



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



**Bilancio 2025**

*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 2025

20° 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.....  | 32  |
| 2.5.1 - <i>Gestione finanziaria indiretta</i> .....                            | 32  |
| 2.5.2 - <i>Gestione finanziaria diretta</i> .....                              | 33  |
| 2.5.3 - <i>Redditività del patrimonio</i> .....                                | 35  |
| 2.6 - Gli oneri di gestione e le spese amministrative .....                    | 36  |
| 2.7 - La gestione previdenziale e le anticipazioni erogate .....               | 36  |
| 2.8 - Fatti intervenuti nel corso dell'anno .....                              | 37  |
| 2.9 - I principali eventi successivi alla chiusura dell'esercizio .....        | 40  |
| 2.10 - Le prospettive future .....   | 41  |
| 2.11 - Conflitto di interessi.....   | 41  |
| <b>3 – BILANCIO D'ESERCIZIO</b> .....  | 42  |
| 3.1 – STATO PATRIMONIALE .....   | 43  |
| 3.2 – CONTO ECONOMICO.....   | 43  |
| 3.3 – NOTA INTEGRATIVA.....  | 44  |
| 3.3.1 - <i>Rendiconto Complessivo</i> .....                                    | 51  |
| 3.3.2 - <i>Rendiconto – Sezione Complementare</i> .....                        | 65  |
| 3.3.3 - <i>Rendiconto della Fase di Accumulo – Linea Sicurezza</i> .....       | 68  |
| 3.3.4 - <i>Rendiconto della Fase di Accumulo – Linea Progressione</i> .....    | 87  |
| 3.3.5 - <i>Rendiconto della Fase di Accumulo – Linea Espansione</i> .....      | 111 |
| 3.3.6 - <i>Rendiconto della Fase di Accumulo – Linea Garantita</i> .....       | 131 |
| 3.3.7 - <i>Rendiconto – Sezione Integrativa</i> .....                          | 137 |
| <b>4 – RELAZIONE E BILANCIO TECNICO ATTUARIO ORION</b> .....                   | 146 |
| <b>5 – RELAZIONE FUNZIONE ATTUARIALE STUDIO VISINTIN &amp; ASSOCIATI</b> ..... | 164 |
| <b>6 – RELAZIONE ADVISOR ESG PROMETEIA</b> .....                               | 187 |
| <b>7 – ALLEGATO TECNICO MANGUSTARISK</b> .....                                 | 194 |
| <b>8 – MODELLO DI INFORMATIVA PERIODICA REGOLAMENTO UE 2019-2088</b> .....     | 203 |
| <b>9 – RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI</b> .....                            | 205 |
| <b>10 – RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE</b>                               |     |
| <b>PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.</b> .....                                     | 216 |

## 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*

Stefano Braccini  
Emiliano Capodimonti  
Rudi Pataleo

## DIREZIONE

Agostino Cingarlini  
*Direttore Generale*

## 2 – RELAZIONE SULLA GESTIONE

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

In un contesto caratterizzato da una costante evoluzione del quadro normativo e regolamentare di riferimento, il Fondo Pensione ha assicurato nel corso dell'esercizio un presidio continuativo delle principali innovazioni legislative e delle indicazioni provenienti dalle Autorità nazionali ed europee competenti in materia di previdenza complementare, mercati finanziari e vigilanza prudenziale. Tale attività di monitoraggio ha avuto l'obiettivo di garantire il costante allineamento dell'assetto organizzativo, dei processi operativi e della documentazione interna alle disposizioni vigenti, nonché di assicurare che l'operatività del Fondo continuasse a svolgersi nel pieno rispetto dei principi di sana e prudente gestione e delle prescrizioni dettate dalla normativa di settore.

In particolare, nel corso del 2025 il quadro normativo delle forme pensionistiche complementari ha registrato un'evoluzione particolarmente intensa, determinata dal consolidamento e applicazione del Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA), dalla pubblicazione di nuovi atti delegati europei connessi allo stesso, dall'avanzamento del processo di revisione del sistema informativo sulla sostenibilità (SFDR), nonché da ulteriori interventi delle Autorità europee di vigilanza, della COVIP e dell'Agenzia delle Entrate.

Si sono inoltre registrati significativi sviluppi giurisprudenziali e iniziative della Commissione Europea in materia di sistemi pensionistici, con implicazioni anche per gli enti pensionistici aziendali e professionali.

L'implementazione del quadro europeo sulla resilienza operativa digitale ha rappresentato uno dei punti salienti dell'anno.

Dopo l'avvio dell'applicazione del DORA il 17 gennaio 2025, sono stati pubblicati diversi regolamenti delegati e di esecuzione che completano la disciplina. Tra questi, seppur non obbligatorio per le forme pensionistiche complementari, ha certamente rilievo il Regolamento Delegato (UE) 2025/1190, che definisce criteri, metodologia e ambito dei test di penetrazione guidati dalla minaccia (TLPT) e le modalità di cooperazione tra autorità nell'ambito dei test stessi. Il Regolamento Delegato (UE) 2025/532 ha introdotto obblighi dettagliati relativi alla valutazione dei rischi e alle previsioni contrattuali da adottare quando i servizi ICT a supporto di funzioni essenziali o importanti vengono subappaltati, imponendo specifiche verifiche precontrattuali, predisposizione di specifiche clausole nei contratti con fornitori che fanno ricorso al subappalto e clausole standardizzate di controllo e supervisione sui subfornitori ICT.

Parallelamente, le Autorità europee di vigilanza (EIOPA, EBA, ESMA) hanno pubblicato ulteriori indicazioni interpretative sul DORA, fornendo chiarimenti in merito agli obblighi di comunicazione dei nuovi accordi ICT, alle modalità di classificazione dei fornitori terzi e alla gestione dei subappalti. Le risposte hanno chiarito che l'invio annuale del Registro delle informazioni (ROI) soddisfa l'obbligo di comunicazione dei nuovi contratti, che i subappaltatori ICT utilizzati da fornitori non-ICT non devono essere inclusi nel registro e che l'obbligo di tenuta del ROI grava anche sui soggetti che applicano il quadro semplificato previsto dall'art. 16 del DORA, in quanto il principio di proporzionalità è già incorporato nella struttura del registro.

Nel mese di novembre le Autorità europee di vigilanza hanno inoltre pubblicato il primo elenco dei fornitori terzi critici di servizi ICT a livello dell'Unione Europea, comprendente i principali operatori globali nel settore del cloud computing, dei servizi infrastrutturali e delle piattaforme tecnologiche. L'elenco costituisce la base del nuovo quadro di sorveglianza dedicato ai fornitori critici e comporterà attività di vigilanza rafforzata condotte dalle Autorità capofila designate, anche mediante richieste informative, audit, raccomandazioni e verifiche sul ricorso ai subappalti.

Accanto agli sviluppi in materia di resilienza operativa digitale, nel 2025 la Commissione Europea ha avviato il processo di revisione del Regolamento (UE) 2019/2088 (SFDR) pubblicando una proposta normativa che mira a semplificare il quadro informativo sulla sostenibilità, superare le criticità emerse nei primi anni di applicazione e introdurre un nuovo sistema di classificazione dei prodotti finanziari. La proposta prevede l'eliminazione delle informative PAI a livello di entità, una significativa riduzione delle disclosure obbliga-

torie sui prodotti e l'introduzione delle nuove categorie "Sustainable", "Transition" ed "ESG Basics", con soglie minime di allocazione e criteri di esclusione coerenti con le altre normative europee in materia di sostenibilità, tra cui la tassonomia e la CSRD.

Sempre in ambito europeo, l'ESMA ha pubblicato le "Note tematiche sulle affermazioni chiare, corrette e non fuorvianti relative alla sostenibilità", individuando quattro principi – accuratezza, accessibilità, motivazione e aggiornamento – da applicare a tutte le comunicazioni non regolamentari in materia ESG. Tali principi si inseriscono nel più ampio filone di interventi volto a prevenire fenomeni di greenwashing nei mercati finanziari e risultano di particolare interesse anche per i soggetti operanti nella previdenza complementare, in ragione della crescente attenzione alla corretta rappresentazione dei fattori di sostenibilità nei documenti destinati agli iscritti.

Sul versante dei mercati dei derivati, nell'ambito del processo di revisione del Regolamento EMIR ("EMIR 3"), l'ESMA ha presentato i progetti di norme tecniche destinati a introdurre nuove soglie di compensazione, modificare i criteri di calcolo delle posizioni aggregate e ridefinire le modalità di valutazione delle posizioni non compensate. Il nuovo assetto comporterà per gli operatori una maggiore articolazione dei calcoli e potenziali ampliamenti dell'ambito soggettivo dell'obbligo di compensazione, con effetti anche per gli enti pensionistici che operano nei mercati OTC.

Per quanto riguarda l'attività regolamentare nazionale, nel corso dell'anno si è completato il processo di adeguamento dell'ordinamento italiano alla disciplina del Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA), che ridefinisce le competenze delle Autorità nazionali di vigilanza, attribuendo alla COVIP nuovi compiti in materia di incident reporting e gestione del rischio ICT per gli enti pensionistici. Il decreto estende inoltre alcune previsioni del DORA agli intermediari finanziari iscritti all'albo ex art. 106 TUB e al servizio BancoPosta, secondo il principio di proporzionalità.

Nel marzo 2025 è stata inoltre approvata la legge n. 35, che ha modificato l'art. 2407 c.c. introducendo un sistema di responsabilità dei sindaci parametrato al compenso percepito, con ricadute anche sui collegi sindacali dei fondi pensione, essendo richiamati dall'art. 5 del D.Lgs. 252/2005 il regime civilistico degli organi di controllo societari.

La COVIP ha adottato importanti interventi regolamentari, tra cui la Circolare n. 1154 del 27 febbraio 2025, che disciplina gli obblighi in materia di classificazione e segnalazione degli incidenti ICT, i criteri per l'invio delle notifiche, le modalità di utilizzo dei modelli elaborati a livello europeo e le istruzioni per la compilazione del Registro delle informazioni sugli accordi contrattuali per l'utilizzo di servizi ICT. La circolare ha chiarito inoltre aspetti interpretativi rilevanti, tra cui l'ambito di applicazione del quadro semplificato previsto dall'art. 16 del DORA e la possibilità di attribuire la funzione di controllo ICT alla struttura di risk management, purché adeguatamente dotata di competenze specialistiche.

Nel corso dell'anno la COVIP ha inoltre adottato la consueta delibera sul contributo di vigilanza 2025, definendo criteri di calcolo e scadenze di versamento. L'Autorità ha inoltre fornito chiarimenti applicativi in tema di riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione, confermando che non è possibile esercitare tale facoltà una volta maturato il diritto alla prestazione pensionistica complementare ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 252/2005, anche qualora la prestazione di base non venga richiesta e in caso di intervalli tra cessazione del rapporto di lavoro ed erogazione della pensione di base, non rilevando, in tale ultimo caso, l'eventuale erogazione di prestazioni inerenti allo stato di disoccupazione in assenza di reddito nel periodo tra una "finestra" e l'Altra di accesso alla prestazione pensionistica.

L'Agenzia delle Entrate ha fornito diversi chiarimenti di natura fiscale, intervenendo con la Risoluzione n. 25/2025 in materia di deducibilità dei contributi per i lavoratori di prima occupazione già iscritti dai genitori a un fondo pensione, con la Risoluzione n. 29/2025 sulla determinazione dell'anzianità di partecipazione in caso di iscrizione a più forme pensionistiche, e con la risposta n. 174/2025 in tema di investimenti

qualificati, confermando la perdita dei benefici fiscali in caso di cessione delle attività prima del quinquennio e precisando gli obblighi dichiarativi previsti dal comma 95-bis della L. 232/2016.

Sul piano giurisprudenziale, la Corte di Cassazione ha emesso due pronunce di particolare rilievo. Con la sentenza n. 20132/2025 ha confermato la natura previdenziale dei versamenti ai fondi pensione, inclusi quelli derivanti da TFR pregresso, escludendo la possibilità di applicare la disciplina dell'art. 12-bis della L. 898/1970 ai conferimenti in fondi pensione in caso di divorzio ove detti conferimenti siano eseguiti prima della proposizione della domanda di scioglimento o di cessazione degli effetti civili del matrimonio, fermo restando che le eventuali prestazioni di previdenza complementare successivamente conseguite per effetto di tali conferimenti, in presenza degli altri requisiti di legge, possono incidere sulla quantificazione o sulla modifica dell'assegno divorzile. Con l'ordinanza n. 22066/2025, invece, la Corte ha rimesso alle Sezioni Unite la questione della possibile qualificazione come "retributivi" dei crediti relativi alle somme destinate alla previdenza complementare ma omesse dal datore di lavoro, con potenziali implicazioni in tema di privilegio generale mobiliare ex art. 2751-bis c.c.

Infine, la Commissione Europea ha adottato la Raccomandazione (UE) 2025/2384, con la quale ha invitato gli Stati membri a implementare sistemi di tracciamento delle pensioni e meccanismi di iscrizione automatica alla previdenza complementare, al fine di aumentare la partecipazione dei lavoratori ai regimi pensionistici integrativi e migliorare la trasparenza e la portabilità delle informazioni pensionistiche a livello europeo, invito che *in parte qua* pare già trasfuso nella Legge di Bilancio 2026 varata a fine anno.

## 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.

In corso d'anno il patrimonio delle sezioni a prestazione definita corrispondenti ai fondi integrativi confluiti nel Fondo è stato assegnato in mandato di Gestione a Generali Asset Management S.p.A nella specifica sezione B; ai fini della rappresentazione nella corrente relazione si riporta un'unica Sezione Integrativa.

Il Fondo al 31/12/2025 risulta così composto da due sezioni:

Sezione A: Contribuzione definita

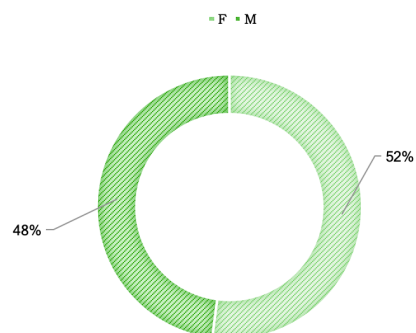
Sezione B: Sezione Integrativa a Prestazione definita

### Iscritti

Gli iscritti al Fondo a fine esercizio 2025 erano n. 20.613 (20.812 a fine 2024), di cui n. 19.477 iscritti alla Sezione A - contribuzione definita, ripartiti in n. 15.518 attivi e n. 3.959 non più in servizio, e di cui n. 1.136 iscritti alla Sezione B - prestazione definita, ripartiti tra n. 3 attivi, n. 1.130 pensionati e n. 3 differiti.

### Sezione A: percentuale iscritti per sesso

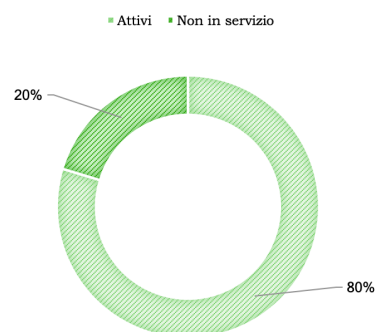
|               | iscritti      | %             |
|---------------|---------------|---------------|
| F             | 10.144        | 52,1%         |
| M             | 9.333         | 47,9%         |
| <b>Totale</b> | <b>19.477</b> | <b>100,0%</b> |



Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

### Sezione A: percentuale iscritti attivi e non in servizio

|                 | iscritti      | %     |
|-----------------|---------------|-------|
| Attivi          | 15.518        | 79,7% |
| Non in servizio | 3.959         | 20,3% |
| <b>Totale</b>   | <b>19.477</b> |       |

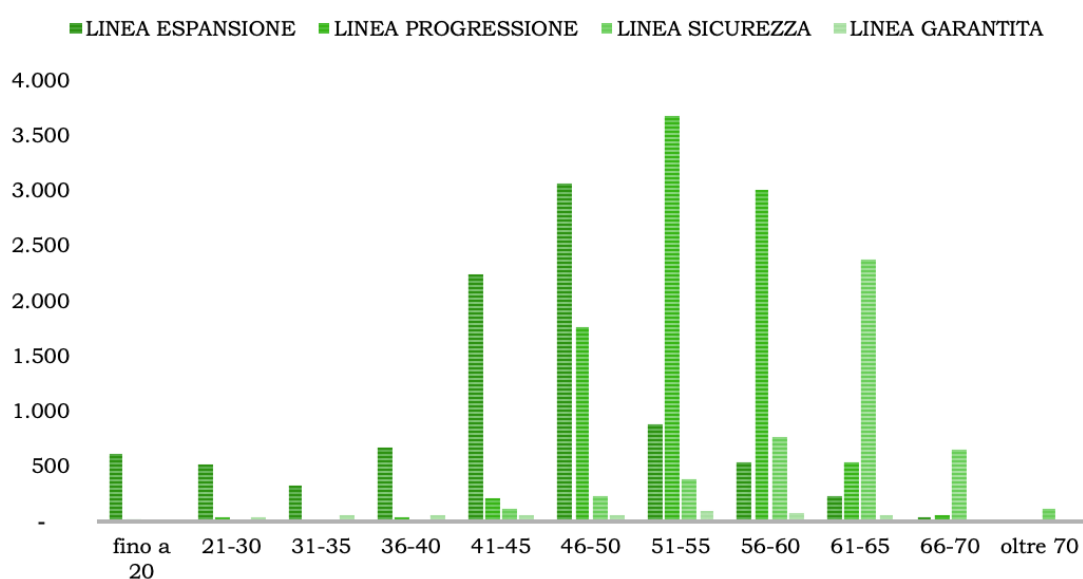


Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

## Sezione A: linee per classi di età

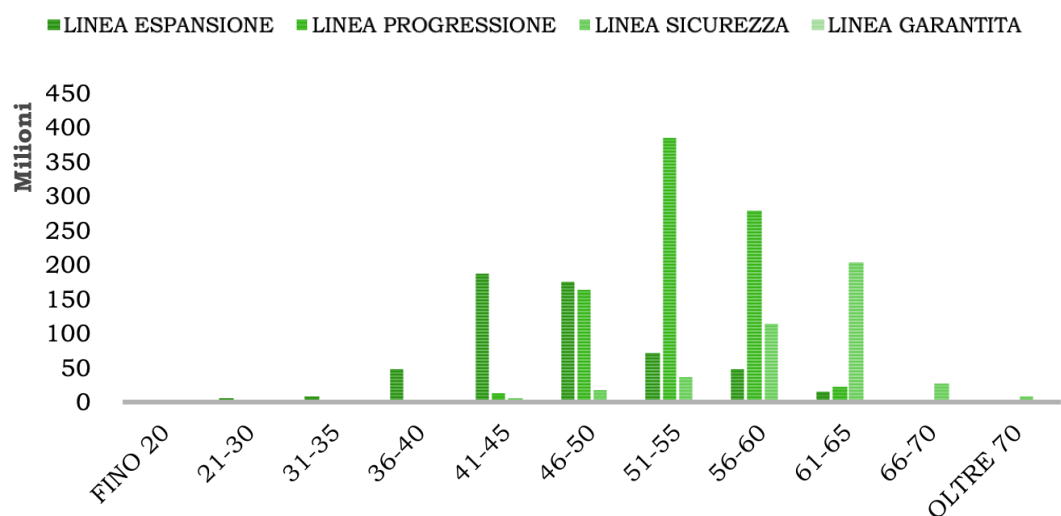
|                    | fino a 20  | 21-30      | 31-35      | 36-40      | 41-45        | 46-50        | 51-55        | 56-60        | 61-65        | 66-70      | oltre 70   | Totale        |
|--------------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|---------------|
| LINEA ESPANSIONE   | 600        | 513        | 310        | 656        | 2.228        | 3.058        | 877          | 526          | 218          | 28         | 11         | 9.025         |
| LINEA PROGRESSIONE | 20         | 33         | 14         | 41         | 202          | 1.763        | 3.683        | 3.001        | 535          | 53         | 11         | 9.356         |
| LINEA SICUREZZA    | 8          | 10         | 5          | 19         | 107          | 224          | 385          | 756          | 2.372        | 644        | 101        | 4.631         |
| LINEA GARANTITA    | -          | 38         | 52         | 53         | 60           | 55           | 84           | 73           | 44           | 12         | 6          | 477           |
| <b>Totale</b>      | <b>628</b> | <b>594</b> | <b>381</b> | <b>769</b> | <b>2.597</b> | <b>5.100</b> | <b>5.029</b> | <b>4.356</b> | <b>3.169</b> | <b>737</b> | <b>129</b> | <b>23.489</b> |

Posizioni multicomparto 3.967



Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

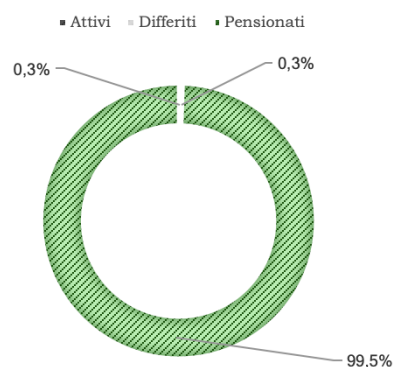
## Sezione A: linee per coorti e patrimonio



Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

## Sezione B: ripartizione per tipologia degli iscritti

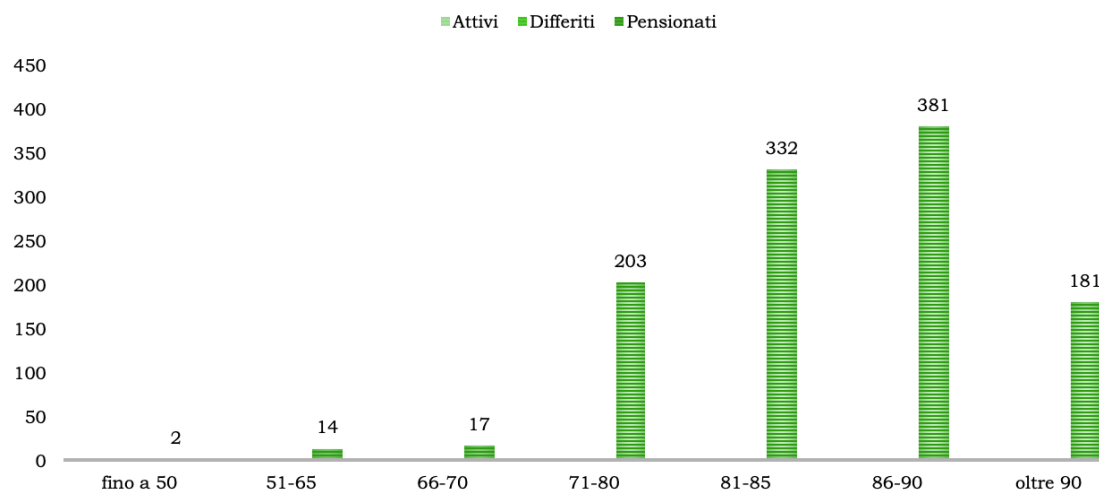
|               | numero iscritti | %             |
|---------------|-----------------|---------------|
| Attivi        | 3               | 0,3%          |
| Differiti     | 3               | 0,3%          |
| Pensionati    | 1130            | 99,5%         |
| <b>Totale</b> | <b>1.136</b>    | <b>100,0%</b> |



Note: elaborazioni interne su fonte dati Orion – cfr Bilancio tecnico attuariale in allegato

## Sezione B: numero iscritti per tipologia e classi di età

|               | 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        | 17        | 203        | 332        | 381        | 181        | 1.130        |
| <b>Totale</b> | <b>2</b>  | <b>16</b> | <b>17</b> | <b>206</b> | <b>333</b> | <b>381</b> | <b>181</b> | <b>1.136</b> |



Note: elaborazioni interne su fonte dati Orion – cfr Bilancio tecnico attuariale in allegato

### *Gestione Previdenziale*

Nel 2025 il Fondo ha ricevuto contributi previdenziali pari a 101,8 mil. di euro (96,4 mil. di euro nel 2024), di cui 0,3 mil. di euro riferiti ai familiari fiscalmente a carico degli iscritti che risultano essere 955 (0,3 mil. di euro nel 2024 a fronte delle 834 adesioni). L'aumento dei contributi è dovuto alle nuove 101 iscrizioni e ai versamenti volontari da parte degli iscritti.

Il conferimento di TFR pregresso è aumentato a 0,27 mil. di euro rispetto ai 0,24 mil. di euro verificatisi nel 2024 in linea con l'ampliato bacino degli iscritti aventi diritto. Sono inoltre pervenuti trasferimenti in ingresso per 0,9 mil. euro (0,6 mil. euro nel 2024) a fronte dei 66 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. 333 posizioni individuali (n.418 nel 2024) per riscatti, trasferimenti e maturazione del diritto alla prestazione pensionistica e sono stati esercitati n. 26 riscatti parziali del 50% per accesso al Fondo di solidarietà del settore bancario (n.104 nel 2024).

Complessivamente nel corso dell'esercizio sono stati erogati 75,3 mil. di euro (76,4 mil. di euro nel 2024) a titolo di prestazioni, riscatti, rate RITA e trasferimenti.

Nel complesso si rileva una riduzione delle richieste degli iscritti che, avendo fatto accesso al fondo di solidarietà, hanno chiesto l'erogazione di riscatti parziali e/o totali per 10,6 mil. di euro (16,1 mil. di euro del 2024). Si è invece verificato l'incremento delle erogazioni con ricorso alla RITA da parte di chi ne ha maturato i requisiti (544 nuove posizioni attivate nel 2025), con conseguente diluizione delle liquidazioni nel tempo: per effetto di questa opzione degli iscritti sono state erogate rate RITA per 41,1 mil. di euro (32,5 mil. di euro del 2024). Le prestazioni per maturazione di diritto alla pensione sono state pari a 11,8 mil. di euro (13,6 mil. di euro del 2024), i trasferimenti in uscita pari a 3,3 mil. di euro (5,0 mil. di euro del 2024).

Sono inoltre stati corrisposti trattamenti pensionistici integrativi per 8,5 mil. di euro (9,1 mil. di euro nel 2024).

Le anticipazioni erogate sono state pari a 28,3 mil. di euro (27,3 mil. di euro nel 2024) di cui il 49,08% circa per acquisto o interventi di ristrutturazione e manutenzione della prima casa per l'iscritto o per i figli, il 49,80% circa per esigenze personali (nel limite del 30% del maturato), l'1,12% per spese sanitarie relative all'iscritto, al coniuge ed ai figli.

### *Assistenza agli iscritti*

Il 2025 è stato caratterizzato da una diminuzione degli accessi alla piattaforma di assistenza da parte degli iscritti rispetto al biennio precedente. La mancanza di eventi straordinari ha limitato le richieste di chiarimenti degli iscritti pur registrando un aumento dell'operatività self-service. 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**

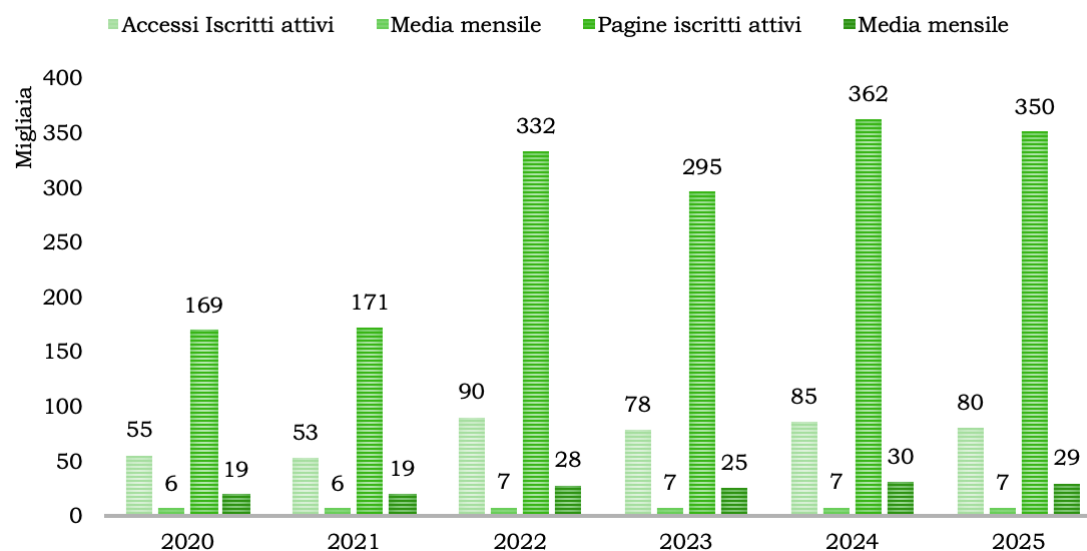
Nel corso del 2025 gli accessi alla sezione riservata del sito sono stati complessivamente **79.893**, mentre le pagine visitate dagli iscritti in questa sezione sono state complessivamente pari a **350.251**, con una diminuzione anno su anno rispettivamente pari al **6,04%** e al **3,26%**. Nella tabella sottostante, il dato rilevato per l'anno 2025:

|                         | <b>2025</b>   |
|-------------------------|---------------|
| Accessi Iscritti attivi | 79.893        |
| <b>Media mensile</b>    | <b>6.658</b>  |
| Pagine iscritti attivi  | 350.251       |
| <b>Media mensile</b>    | <b>29.188</b> |

I dati in progressione annuale dal 2020 mostrano il seguente andamento:

|                         | <b>2020</b>   | <b>2021</b>   | <b>2022</b>   | <b>2023</b>   | <b>2024</b>   | <b>2025</b>   |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Accessi Iscritti attivi | 54.760        | 52.640        | 89.797        | 78.087        | 85.032        | 79.893        |
| <b>Media mensile</b>    | <b>6.084</b>  | <b>5.849</b>  | <b>7.483</b>  | <b>6.507</b>  | <b>7.086</b>  | <b>6.658</b>  |
| Pagine iscritti attivi  | 169.023       | 171.431       | 332.476       | 295.229       | 362.083       | 350.251       |
| <b>Media mensile</b>    | <b>18.780</b> | <b>19.048</b> | <b>27.706</b> | <b>24.602</b> | <b>30.174</b> | <b>29.188</b> |

*Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet*



*Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet*

### Sito web - Operatività self-service

Nel corso del 2025 si è assistito ad un generale aumento, rispetto il 2024, 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 Variazioni recapiti, beneficiari e contributi non dedotti. Di seguito la tabella di riepilogo relativa all'utilizzo delle funzionalità:

| 2025   | Numero richieste |
|--|------------------|
| Variazioni beneficiari/Recapiti/Contributi non dedotti | 5.838            |
| Anticipazioni  | 1.176            |
| Switch di linea  | 421              |
| Variazione aliquota                                    | 1.567            |
| Simulazioni  | 5.470            |
| <b>Totale richieste</b>                                | <b>14.472</b>    |

Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

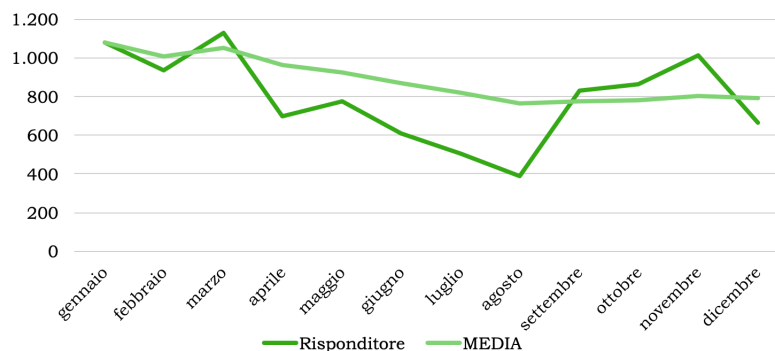
### Risponditore telefonico

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

|               | Risponditore | MEDIA |
|---------------|--------------|-------|
| gennaio       | 1.081        | 1.081 |
| febbraio      | 938          | 1.010 |
| marzo         | 1.128        | 1.049 |
| aprile        | 700          | 962   |
| maggio        | 773          | 924   |
| giugno        | 610          | 872   |
| luglio        | 507          | 820   |
| agosto        | 391          | 766   |
| settembre     | 833          | 773   |
| ottobre       | 862          | 782   |
| novembre      | 1.012        | 803   |
| dicembre      | 663          | 792   |
| <b>Totale</b> | <b>9.498</b> |       |

Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

Risponditore telefonico 2025



I dati, in progressione annuale dal 2023, mostrano il seguente andamento:

|               | 2023          | MEDIA | 2024          | MEDIA | 2025         | MEDIA |
|---------------|---------------|-------|---------------|-------|--------------|-------|
| gennaio       | 623           | 623   | 1.078         | 1.078 | 1.081        | 1.081 |
| febbraio      | 1.727         | 1.175 | 1.005         | 1.042 | 938          | 1.010 |
| marzo         | 1.598         | 1.316 | 1.380         | 1.154 | 1.128        | 1.049 |
| aprile        | 815           | 1.191 | 1.723         | 1.297 | 700          | 962   |
| maggio        | 1.068         | 1.166 | 1.441         | 1.325 | 773          | 924   |
| giugno        | 872           | 1.117 | 888           | 1.253 | 610          | 872   |
| luglio        | 751           | 1.065 | 648           | 1.166 | 507          | 820   |
| agosto        | 832           | 1.036 | 584           | 1.093 | 391          | 766   |
| settembre     | 1.352         | 1.071 | 831           | 1.064 | 833          | 773   |
| ottobre       | 866           | 1.050 | 1.060         | 1.064 | 862          | 782   |
| novembre      | 996           | 1.045 | 1.145         | 1.071 | 1.012        | 803   |
| dicembre      | 1.129         | 1.052 | 1.533         | 1.110 | 663          | 792   |
| <b>Totale</b> | <b>12.629</b> |       | <b>13.316</b> |       | <b>9.498</b> |       |

Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet



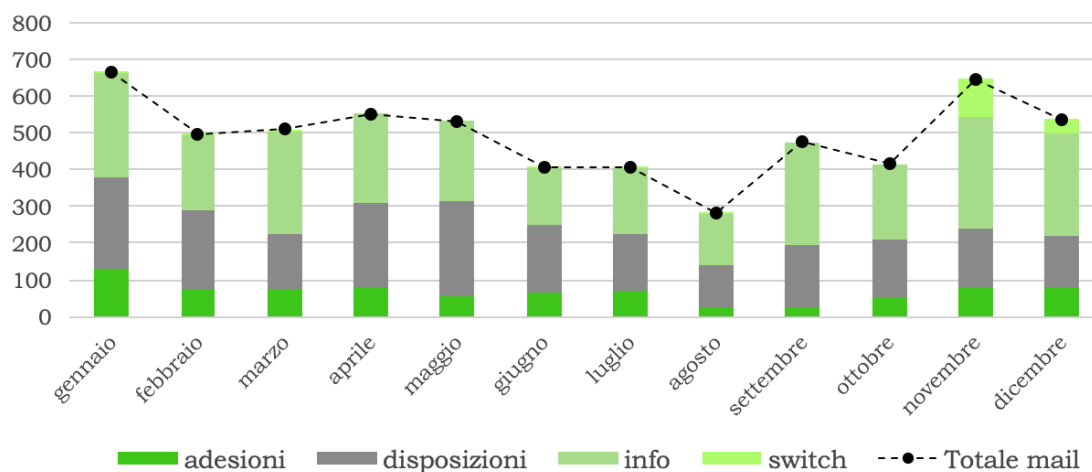
Note: elaborazioni interne su fonte dati Previnet

## Posta elettronica

Le richieste di assistenza pervenute per il tramite delle caselle *Email info@, adesioni@, disposizioni@ e switch@* per il 2025 ammontano a **5.927**. 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       | 283          | 132        | 248          | 4                 | 384          |
| febbraio      | 205          | 75         | 216          | 2                 | 293          |
| marzo         | 283          | 77         | 146          | 4                 | 227          |
| aprile        | 243          | 79         | 229          | 0                 | 308          |
| maggio        | 219          | 56         | 257          | 0                 | 313          |
| giugno        | 156          | 66         | 183          | 2                 | 251          |
| luglio        | 177          | 68         | 158          | 3                 | 229          |
| agosto        | 141          | 26         | 112          | 2                 | 140          |
| settembre     | 279          | 25         | 172          | 0                 | 197          |
| ottobre       | 206          | 48         | 162          | 0                 | 210          |
| novembre      | 299          | 79         | 163          | 105               | 347          |
| dicembre      | 280          | 79         | 141          | 37                | 257          |
| <b>Totale</b> | <b>2.771</b> | <b>810</b> | <b>2.187</b> | <b>159</b>        | <b>5.927</b> |

Email info@, adesioni@, disposizioni@ e switch@ 2025



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 2025**

Nel corso del 2025 lo scenario macroeconomico è stato caratterizzato da un differente timing nell'applicazione delle politiche monetarie espansive tra Europa e Stati Uniti, un contesto di persistente incertezza geopolitica, una nuova politica commerciale statunitense e un marcato deprezzamento del dollaro.

Nonostante ciò, il 2025 si è rivelato un anno complessivamente positivo per i mercati finanziari per molte asset class. Le banche centrali dei Paesi sviluppati (FED, BCE, BoE), pur con tempistiche differenti legate al rientro dell'inflazione verso i rispettivi target, hanno confermato le politiche monetarie espansive, attraverso la riduzione dei principali tassi di riferimento.

In netto contrasto con l'orientamento monetario di FED e BCE, la Bank of Japan (BoJ) ha proseguito nel 2025 una politica restrittiva avviata nel 2024, attraverso due rialzi dei tassi rispettivamente a gennaio e l'altro a dicembre, fino a raggiungere il livello dello 0,75%. Questo percorso continua a segnare una svolta significativa per il Giappone dopo anni di tassi negativi e politiche ultra-accomodanti ed inizia a preoccupare i mercati a causa di un costo del debito per il governo giapponese particolarmente elevato associato a livelli di indebitamento molto alti che rendono la stessa gestione dei tassi alti molto complessa.

Il principale evento che ha segnato il 2025 in termini di equilibrio politico-economico è stato l'annuncio di una nuova politica commerciale da parte del governo degli Stati Uniti: il c.d. "Liberation Day". Nel mese di aprile, infatti, sono state introdotte tariffe commerciali nei confronti dei Paesi con cui gli Stati Uniti presentano un deficit commerciale, alimentando incertezza sul commercio internazionale e sulle prospettive di crescita globale.

Le tensioni geopolitiche hanno dominato lo scenario internazionale durante tutto il 2025, favorendo il già avviato processo di de-globalizzazione: la guerra fra Russia e Ucraina, ormai in corso da oltre 2 anni e che non appare prossima alla conclusione, con l'Ucraina che continua a ricevere aiuti economici e militari dai paesi del blocco occidentale, nonostante recenti tentativi di negoziati di pace; il conflitto tra Israele e Hamas, che coinvolge anche lo Stato dell'Iran, rendendo la zona del Medio Oriente particolarmente instabile; le sempre alte tensioni intorno a Taiwan fra la Cina, gli Stati Uniti e il governo di Taiwan. A ciò si aggiunge la crescente competizione strategica tra Cina e Stati Uniti, che assume sempre di più i contorni di una vera e propria guerra commerciale e tecnologica. Le restrizioni e le tariffe imposte dagli Stati Uniti su settori ad alta intensità tecnologica hanno spinto la Cina a orientare parte dei propri scambi commerciali verso altri partner internazionali. Ne sta derivando una competizione per il dominio tecnologico, in cui la corsa agli investimenti in infrastrutture digitali e data center a supporto dello sviluppo dell'intelligenza artificiale ha assunto un ruolo centrale, che caratterizzerà anche il 2026.

Durante i primi giorni del 2026 inoltre, sono cresciute le tensioni tra USA e Venezuela, trovando il culmine nell'arresto da parte del governo americano dell'ex-presidente Maduro accusato di derive autoritarie e di legami con organizzazioni criminali, con ricadute anche sul territorio statunitense.

Gli Stati Uniti, nonostante i vari fattori di rischio che hanno caratterizzato il 2025, hanno continuato a mostrare resilienza in termini di crescita economica. Dopo un avvio d'anno inferiore alle attese, con una contrazione del PIL pari al -0,5% nel primo trimestre, l'attività economica ha successivamente registrato una decisa ripresa, raggiungendo tassi di crescita intorno al 4,3% sorretta dalle innovazioni tecnologiche dell'AI e da una politica monetaria più espansiva. Tuttavia, gli elevati livelli di indebitamento statunitense, il peggioramento del mercato del lavoro e un livello di inflazione che è rimasto intorno al 3% per tutto il 2025, hanno contribuito al deterioramento del profilo creditizio del paese che perde la AAA passando ad AA+ per le principali società di rating.

La divergenza economica del paese si è riflessa anche a livello politico, culminata con un periodo di Shut-down particolarmente prolungato, il più lungo della storia statunitense, causato dall'assenza di un accordo tra Repubblicani e Democratici sul finanziamento dell'amministrazione federale.

La FED, durante la prima parte dell'anno, ha mantenuto un orientamento restrittivo lasciando invariati i tassi di policy per evitare un ulteriore aumento dei prezzi e crescita dei livelli di inflazione. La Federal Reserve però opera con un doppio mandato, che include oltre alla stabilità dei prezzi, anche il pieno impiego, motivo per cui nella seconda parte dell'anno ha invece adottato un approccio più accomodante, effettuando tre tagli e portando i tassi nel range 3,50%–3,75% al fine di stimolare maggiormente il mercato del lavoro.

In ottica valutaria si evidenzia come l'elevato livello di indebitamento, unitamente all'incertezza generata dall'imposizione delle tariffe e dai potenziali effetti sull'economia, hanno esercitato una pressione significativa sul dollaro, che nel corso dell'anno si è deprezzato di oltre il 10%.

Diverso è stato il quadro per l'Eurozona, che ha risentito maggiormente dell'impatto delle nuove tariffe commerciali, della presenza di elevati livelli di debito pubblico in diversi Paesi membri, a fronte di tassi di crescita complessivamente contenuti.

La Francia ha attraversato nel 2025 una fase di marcata instabilità politica, caratterizzata da elezioni anticipate e dalle dimissioni del governo Bayrou a seguito delle difficoltà nell'approvazione della legge di bilancio in Parlamento. Tale situazione ha alimentato incertezza sui conti pubblici e si è riflessa in un deterioramento del merito creditizio del Paese, con il declassamento del rating dei titoli di Stato francesi da AA– a A+.

La Germania, tradizionalmente considerata il Paese di riferimento per la sicurezza del debito sovrano europeo, ha invece annunciato un aumento delle emissioni di debito al fine di finanziare maggiori spese pubbliche destinate a infrastrutture, difesa e transizione green, segnando un allentamento dell'approccio fiscale restrittivo.

La BCE nel corso del 2025 ha provveduto a tagliare i tassi per ben 4 volte nel primo semestre, portando i tassi di interesse sui depositi, di rifinanziamento e marginali rispettivamente al 2%; 2,15%; 2,40%.

Tuttavia, l'allentamento della politica monetaria non si è tradotto in un significativo stimolo alla crescita economica, che è rimasta debole nell'area con tassi di crescita compresi tra lo 0,1% e 0,6% su base trimestrale. L'inflazione, invece, si è mantenuta sostanzialmente in linea con il target della BCE, attestandosi intorno al 2% e in linea con il target di lungo periodo.

Per quanto riguarda la Cina, la crescita dell'economia cinese stimata del 2025 è del 4,8%, lievemente al di sotto dell'obiettivo di crescita annuale del 5%. I principali fattori trainanti sono stati il settore industriale che continua ad evidenziare solidità e i dati sull'esportazioni sorprendentemente positivi. Tuttavia, la domanda interna cinese non riesce a tenere il passo con gli alti livelli di produzione. Ciò spinge i prezzi al ribasso, con il deflatore del PIL cinese che continua ad essere negativo. Un ulteriore punto di attenzione sulla Cina è rappresentato dall'export, in aumento del 7% durante il 2025, nonostante le tariffe imposte dal governo statunitense fossero pari a circa il 40%. Il fattore che contribuisce in via prioritaria a questi risultati è la diversificazione delle rotte dei flussi commerciali. Inoltre, la Cina ha spostato il core business dall'immobiliare all'innovazione tecnologica, supportata dalla forte presenza nel territorio di terre rare, ossia risorse strategiche di fondamentale importanza soprattutto per il settore tecnologico.

## **I mercati obbligazionari**

Complessivamente, il 2025 si è rivelato un anno positivo per i mercati finanziari, con performance favorevoli su tutte le principali asset class. Nel comparto dei titoli di Stato europei, i rendimenti sono risultati complessivamente contenuti (JPM GBI EMU +0,71%), riflettendo un contesto di crescita debole ed elevati livelli di indebitamento. All'interno dell'area euro, la componente core ha mostrato performance più conte-

nute, specialmente per un contesto politico più incerto e un innalzamento del debito pubblico. Diversamente, i paesi periferici, in particolare Italia e Spagna, hanno beneficiato di una maggiore stabilità politica e della compressione degli spread, registrando rendimenti superiori alla media europea (JPM GBI Italy +3,21%).

Le migliori condizioni di indebitamento dovute alla riduzione dei principali tassi di interesse e i bassi tassi di default hanno creato terreno fertile per il comparto corporate che mostra ottimi risultati per la componente ad "alto rendimento" (Bloomberg Global High Yield TR Index USD +12,06%), mentre risultano più contenuti i risultati del segmento Investment Grade, specialmente per l'area Euro (Bloomberg Euro Aggregate Corporate TR Index +3,03%, Bloomberg US Corporate TR Index USD +7,77%).

I mercati emergenti sia lato equity che bond hanno beneficiato dell'indebolimento del dollaro e di un generale miglioramento del sentiment verso il rischio. In tale contesto, il proseguimento di politiche monetarie accomodanti di alcune grandi economie emergenti, tra cui la Cina, ha contribuito a sostenerne i rendimenti (JPM EMBI Global Diversified Composite in USD +14,30%). Resta tuttavia elevato, e potenzialmente in aumento, il profilo di rischio associato a questa asset class.

### **I mercati azionari**

I mercati azionari, trainati dalle molteplici applicazioni e investimenti in innovazione tecnologica con focus sull'Intelligenza Artificiale, hanno registrato forti rendimenti su tutte le aree geografiche: in Nord America (S&P 500 NTR in USD +16,39%), in Europa con rendimenti particolarmente elevati nel 2025 trainati oltre che dalle dinamiche dell'IA anche dal settore della difesa e dal Bancario (MSCI Europe NTR Index in EUR +20,02 %) e nell'Area del pacifico (MSCI Asia Pacific NTR Index in EUR +13,51%).

Risultano positivi anche i mercati emergenti (MSCI Emerging Markets NTR Index in EUR +18,42%), che proseguono la tendenza positiva in linea con il 2024.

### **I mercati valutari**

Come precedentemente evidenziato, le valutazioni suddette non prendono in considerazione il mercato dei tassi di cambio che, nel corso del 2025, ha registrato una forte svalutazione del Dollaro americano rispetto all'Euro, penalizzando fortemente gli indici relativi al mercato americano convertiti in Euro.

Il contesto geopolitico e macroeconomico del 2025 ha inoltre spinto a nuovi massimi il prezzo dell'oro, che si è confermato come una delle migliori asset classes nel corso dell'anno (Gold Spot \$/OZ in USD +64,69%).

### **Le strategie alternative**

Nel 2025 i private markets hanno continuato ad assumere un ruolo centrale nel perseguimento dell'efficienza dei portafogli. La performance complessiva risulta resiliente, in particolare nelle asset class con un profilo più difensivo e orientate al reddito, come il private debt e le infrastrutture, mentre il private equity ha risentito maggiormente del contesto di tassi ancora elevati e, soprattutto, del rallentamento delle exit. Il tema chiave dell'anno è stato la liquidità: un numero limitato di dismissioni ha comportato minori distribuzioni agli investitori, con effetti a catena sulla capacità di reinvestimento, sul ritmo della raccolta e su una maggiore selettività negli investimenti.

Il mercato globale del Private Equity ha continuato a risentire di un rallentamento ciclico, ma il 2025 ha mostrato alcuni segnali di potenziale ripresa. I volumi di deal sono rimasti relativamente bassi, ma il valore aggregato delle transazioni nei primi tre trimestri ha raggiunto l'82% del totale del 2024, suggerendo una

graduale ripresa dell'attività. La riduzione dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve a settembre ha avuto un impatto positivo sul settore. L'attività di exit, sebbene ancora contenuta, ha visto un aumento della dimensione media delle uscite. Le trade sales e le secondary buyouts hanno guidato le principali uscite, mentre le IPO continuano a perdere peso, rappresentando solo il 4% del totale delle exit.

Il private debt ha beneficiato di un contesto favorevole, con tassi elevati e strumenti spesso a tasso variabile che ne hanno sostenuto l'attrattività. Il fundraising globale del private debt si mantiene solido, proseguendo una serie di sei anni consecutivi con oltre 200 miliardi di dollari raccolti annualmente. La redditività per le strategie più diffuse e semplici (senior secured) ha però cominciato a ridursi per effetto dei forti volumi di capitali in acquisto che comprimono il premio di liquidità e gli spread; e per effetto della riduzione dei tassi (le emissioni sono a tasso variabile). La rischiosità è in aumento per le operazioni già finanziate originate da private equity non performanti.

Le infrastrutture hanno confermato il proprio ruolo stabilizzante nei portafogli, grazie a flussi di cassa più regolari, componente di reddito e maggiore capacità di tenuta in un contesto di illiquidità diffusa. Le prospettive rimangono positive soprattutto per gli investimenti legati alla transizione energetica, all'ammodernamento delle infrastrutture tradizionali e allo sviluppo di infrastrutture digitali ed energetiche funzionali a data center nonché all'adozione dell'intelligenza artificiale. La redditività è in aumento per l'effetto combinato: della forte liquidità disponibile, della riduzione dei costi della leva e dei piani capex, l'aumento dell'offerta di asset di pregio in vendita. Le infrastrutture di generazione di energia rinnovabile (solare, eolico) risultano esposte al deciso cambio di orientamento dei piani di incentivo.

Per quanto infine concerne il Real Estate le condizioni di mercato risultano più sfidanti: i prezzi di acquisto nelle nicchie di maggiore interesse sono spinti dai volumi di investimento che ne riducono in maniera avvertibile la redditività degli investimenti o l'assorbimento del mercato. Si possono trovare potenzialità interessanti nelle nicchie specialistiche e in sviluppi added-value dove nonostante le oggettive complessità operative e di intervento si possono raggiungere redditività interessanti. Tale contesto richiede la massima attenzione sui prezzi in entrata in funzione degli sviluppi capex al fine di mitigarne la rischiosità.

#### *Convergenza all'Asset Allocation Strategica*

Nel 2025 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.

Nel 2025 si è concluso il processo di selezione della quota dei Private Market per la classe di attivo del Private Equity Italia, con la sottoscrizione di 5 FIA come specificato al punto 2.4 Composizione del patrimonio. 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.

Nel 2025 si è inoltre perfezionato l'acquisto di 800 quote di partecipazione nel capitale di Banca d'Italia, ad un corrispettivo di euro 25.000,00 ciascuna, per un controvalore complessivo di 20 mil. di euro. Le quote sono così state assegnate: n. 480 per un controvalore di 12 mil. di euro alla linea Sicurezza e n. 320 quote per un controvalore di 8 mil. di euro alla linea Progressione.

### *Andamento dei Comparti*

#### **Linea Sicurezza**

Il rendimento netto della Linea nel 2025, calcolato come variazione del valore quota, risulta positivo pari al 2,67%, inferiore al rendimento netto di 3,02% registrato dal benchmark. La rischiosità del comparto espressa in termini di Volatilità stimata a fine anno risulta pari a 3,3%, e lievemente superiore al riferimento strategico 3,2%, ma inferiore rispetto al target di lungo periodo (3,5%). La convergenza del patrimonio al riferimento strategico in termini allocativi ha consentito un allineamento anche in termini di rischio. La componente illiquida ha contribuito a contenere la rischiosità del patrimonio, aumentandone la diversificazione. La Tracking Error Volatility (TEV), pari a 0,56%, risulta contenuta.

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

#### **Linea Progressione**

Il rendimento netto della Linea nel 2025, calcolato come variazione del valore quota, è positivo e pari a 5,58%, superiore al rendimento netto del 5,18% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata alla fine dell'anno tramite la misura della volatilità risulta allineata al riferimento strategico e pari al 4,6%, ma inferiore al target di lungo periodo (Volatilità 5,9%), ad indicare un contesto di mercato con profili di rischiosità in linea alle medie storiche. Si evidenzia che la volatilità della linea ancora non beneficia a pieno degli investimenti illiquidi che per loro natura contribuiscono a contenere la rischiosità dei patrimoni, aumentandone la diversificazione. La TEV della Linea, pari a 0,69%, risulta molto contenuta.

La duration del portafoglio è in linea a quella del benchmark (5,5 anni) a fronte di un rendimento a scadenza di poco inferiore a quello del riferimento (3,7% vs. 3,9%). L'esposizione al rischio di cambio della linea è contenuta, data l'esposizione a valuta diversa dall'Euro pari al 4,7% 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 in aumento sulla quota dei Private Market (FIA chiusi). Lo stile di gestione è passivo per circa il 42% ed attivo per la parte restante, ovvero il 58%.

#### **Linea Espansione**

Il rendimento netto della Linea nel 2025, calcolato come variazione del valore quota, è positivo pari al 8,16%, superiore al rendimento netto del 7,84% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata in termini di volatilità alla fine del 2025 risulta allineata al riferimento strategico, pari al 7,2%, e inferiore al target di lungo periodo (9%).

Nonostante la volatilità della linea risulti in linea a quella del target di lungo periodo, si ricorda che questa risente anche di una minor allocazione del patrimonio alla componente illiquida, che per sua natura contribuisce a contenere la rischiosità del portafoglio, aumentandone la diversificazione. La TEV, pari a 0,81%, risulta contenuta.

La duration del portafoglio è inferiore a quella del benchmark (4,0 vs. 4,9 anni) a fronte di un rendimento a scadenza anch'esso inferiore a quello del riferimento (3,3% vs. 4,5%). L'esposizione al rischio di cambio

della linea è contenuta data l'esposizione a valuta diversa dall'Euro pari all'8% del portafoglio.

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

### Sezione B

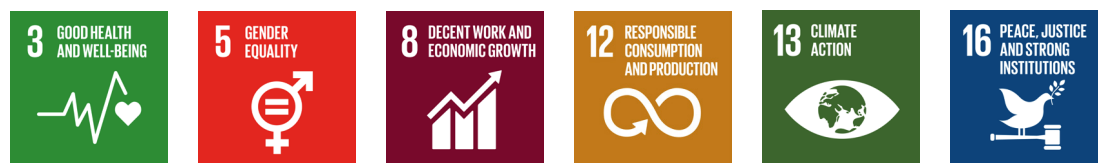
Il rendimento netto da inizio anno della Linea nel 2025, calcolato come variazione del valore del patrimonio, è positivo +1,07% ma inferiore al riferimento +1,77% (rendimento obiettivo pari a Euro Short Term). La Linea non è dotata di un benchmark strategico e gli obiettivi sono tesi ad una gestione delle risorse finalizzata a rendere disponibile la liquidità a copertura delle passività previste progressivamente per la Linea. La quota del comparto è affidata a partire da fine giugno 2025 al gestore Generali, con un mandato con stile Cashflow Driven Investment (CDI) per il 99,8% ed in liquidità per il restante 0,2%. La linea si caratterizza per un livello di rischiosità basso, espresso in termini di volatilità pari al 3,5%, inferiore alla volatilità target della linea del 5,8%. L'allocazione risulta quasi completamente obbligazionaria con prevalenza governativa. La TEV è pari a 0,78%.

La duration della Linea è pari a 5,2 anni, inferiore alla duration delle passività 6,5 anni. L'esposizione al rischio cambio è nulla.

### *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).

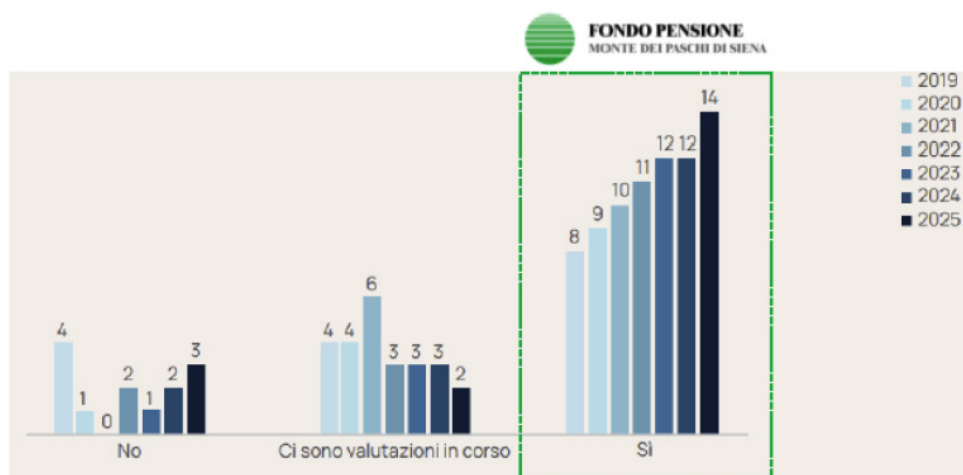
Il Fondo non investe in società produttrici e distributrici di armamenti controversi banditi dall'ONU, quali le bombe a grappolo (Convenzione di Oslo del 2008) e le mine anti-persona (incluse le relative componenti chiavi – Convenzione di Ottawa del 1999), in quanto violano i principi fondamentali dell'uomo.

Nel 2025 Il Fondo ha redatto il Transparency Report di rendicontazione rispetto all'applicazione dei Principi relativo all'anno 2024, 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).

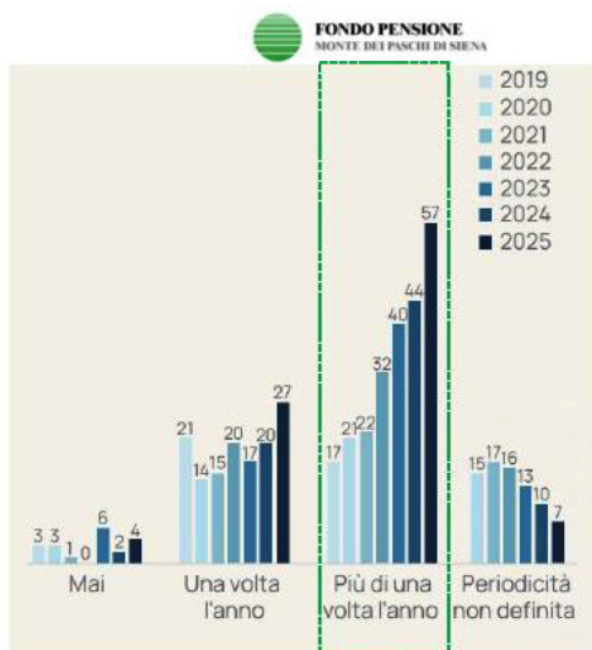
Figura 1



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

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).

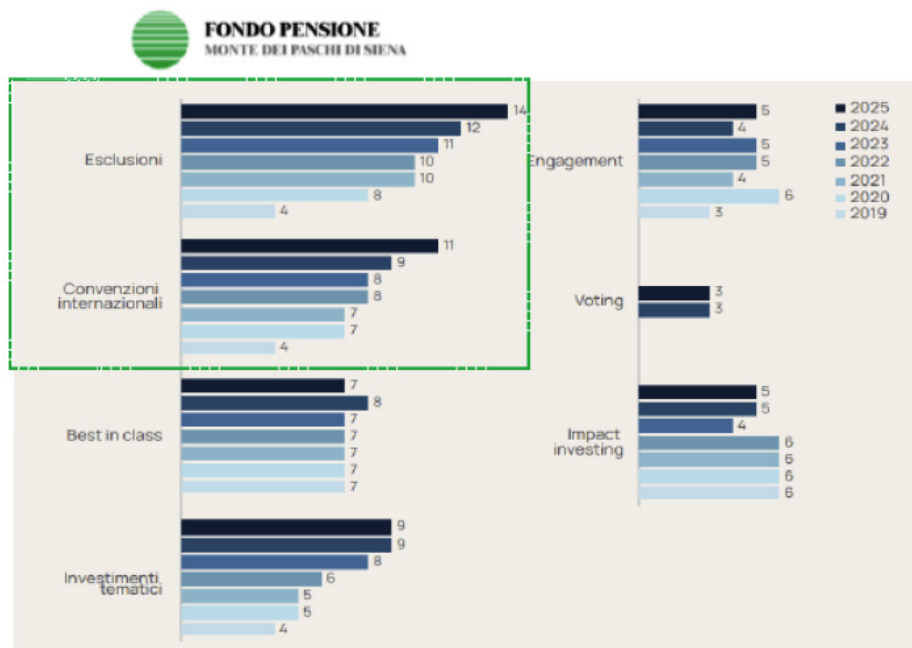
Figura 2



Fonte: Forum per la Finanza Sostenibile

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 dicembre 2025 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 del 23 maggio 2025. 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 2025, 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 2025 l'attivo netto destinato alle prestazioni ammonta a 1.923,3 mil. di euro (1.825,5 mil. di euro a fine 2024), con un incremento del patrimonio di 97,8 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 al punto 2.3 e nella Nota Integrativa.

Per quanto riguarda la gestione diretta, oltre alle delibere di sottoscrizione in Fondi d'Investimento Alternativi (FIA) dei CDA del 2 febbraio 2024 e 21 novembre 2024 (rispettivamente nel mercato italiano - Private Debt, Infrastrutture e Beni reali - per 135 mil. e nel mercato Europeo/Globale per 120 mil.), nella delibera del 29 aprile 2025 sono stati sottoscritti ulteriori *commitment* nel mercato italiano (Private Equity) per 80 mil.

Di seguito il dettaglio degli impegni sottoscritti per un totale di € 335 mil.:

| <b>Fia (tipologia)</b>      | <b>Denominazione GEFIA</b>                       | <b>Denominazione FIA</b>               | <b>Milioni di €</b> |
|-----------------------------|--|--|---------------------|
| Private Debt                | Finanziaria Internazionale Investment SGR S.p.A. | Fondo PMI Italia III                   | 10                  |
| Private Debt                | Tikehau Investment Management                    | Fondo per l'Economia Reale Italiana II | 15                  |
| Private Debt                | Tages Capital SGR S.p.A.                         | Tages Helios Net Zero                  | 30                  |
| Beni reali e infrastrutture | Azimet Libera Impresa SGR SPA                    | Fondo Infrastrutture per la Crescita   | 40                  |
| Beni reali e infrastrutture | COIMA SGR S.p.A.                                 | COIMA ESG City Impact Fund             | 30                  |
| Beni reali e infrastrutture | Real Estate Asset Management                     | SGR SPA Fondo Geras 2                  | 10                  |

| <b>Fia (tipologia)</b> | <b>Denominazione GEFIA</b>    | <b>Denominazione FIA</b>            | <b>Milioni di €</b> |
|------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|---------------------|
| Private Equity         | Pantheon Ventures             | Pantheon Global Secondary Fund VIII | 20                  |
| Private Equity         | InvestIndustrial              | Investindustrial VIII Fund          | 10                  |
| Private Equity         | IK Investment Partners Ltd.   | IK X FUND NO. 2 SCSp                | 20                  |
| Private Debt           | Eurazeo                       | Eurazeo Private Debt VII            | 20                  |
| Beni reali             | Antin Infrastructure Partners | Antin Infrastructure Partners V     | 25                  |
| Beni reali             | Ardian France SA              | Ardian Infrastructure Fondo VI      | 25                  |

| <b>Fia (tipologia)</b> | <b>Denominazione GEFIA</b>           | <b>Denominazione FIA</b>                    | <b>Milioni di €</b> |
|------------------------|--------------------------------------|---|---------------------|
| Private Equity         | Fondo Italiano d'Investimento SGR S. | Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II | 25                  |
| Private Equity         | Azimet Libera Impresa SGR            | Imprese per la crescita 3 - IXC3            | 25                  |
| Private Equity         | QuattroR SGR SpA                     | QuattroR MidCap                             | 10                  |
| Private Equity         | Progressio SGR                       | Progressio Investimenti IV                  | 10                  |
| Private Equity         | Quadrivio Group S. à.r.l.            | Lifestyle Fund II SCA                       | 10                  |

Gli investimenti diretti, pari al 13,34% degli investimenti totali al 31 dicembre 2025 (15,6% al 31 dicembre 2024), sono costituiti dalla liquidità giacente sul conto corrente d'esercizio su Banca MPS, sui conti di gestione diretta del depositario BNP Paribas SA e da tutti i seguenti Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e Sicaf, già oggetto al 2025 di almeno una richiesta di versamento:

- Fondo Immobiliare Antin Infrastructure Partners V Feeder S.C.A
- 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 Eurazeo Private Debt VII SCSp
- Fondo Mobiliare Finint PMI Italia III
- Fondo Mobiliare Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II
- Fondo Mobiliare IK X Fund NO. 2 SCSp
- Fondo Mobiliare Imprese per la Crescita 3
- Fondo Mobiliare Investindustrial VIII SCSp
- Fondo Mobiliare Lifestyle Fund II
- Fondo Mobiliare Progressio Investimenti IV
- Fondo Mobiliare QuattroR MidCap
- Fondo Mobiliare Scor Euro Loans
- Fondo Mobiliare Tages Helios Net Zero
- Fondo Mobiliare Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II

Inoltre nel corso del mese di giugno è stata finalizzata l'acquisizione di nr 800 quote di partecipazione nel capitale di Banca d'Italia, pari ad un corrispettivo di euro 25.000,00 a quota, per un controvalore complessivo di euro 20.000.000, a seguito della delibera del CDA del 18 dicembre 2024.

Il patrimonio della sezione a prestazione definita, corrispondente ai fondi integrativi delle Banche incorporate da Banca MPS e confluiti nel Fondo, è stato assegnato in mandato di Gestione a Generali Asset Management S.p.A con delibera del 3 aprile 2025 e decorrenza convenzione 20 giugno 2025, nella specifica sezione B; 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 120,8 mil. di euro.

Tenendo conto del fatto che il patrimonio mobiliare affidato in gestione al 1° gennaio 2025 era di 1.576,7 mil. di euro, la redditività è stata pari al 7,66% degli investimenti indiretti iniziali.

Come utile confronto si evidenzia che nel corso del precedente esercizio il risultato della gestione finanziaria indiretta era stato di 119,4 mil. di euro, pari al 7,49% degli investimenti puntuali in gestione all'inizio del 2024 che ammontavano a 1.594,2 mil. di euro.

Il rendimento lordo del patrimonio medio in gestione è stato del 7,37%, articolato tra le diverse Linee di investimento come evidenziato nella seguente tabella:

|                        | Rendimento<br>Lordo <sup>(1)</sup> | Rendimento<br>Benchmark <sup>(2)</sup> |
|------------------------|------------------------------------|--|
| Sezione integrativa    | 0,73%                              | <sup>(3)</sup>                         |
| Sezione complementare: |                                    |  |
| Linea Sicurezza        | 3,81%                              | 3,66%                                  |
| Linea Progressione     | 7,50%                              | 6,96%                                  |
| Linea Espansione       | 10,86%                             | 10,57%                                 |
| Linea Garantita        | 2,25%                              | <sup>(4)</sup>                         |

<sup>(1)</sup> Rendimento lordo del patrimonio medio in gestione.

<sup>(2)</sup> Dati forniti da MangustaRisk Ltd

<sup>(3)</sup> Rendimento Target pari a euribor 3 mesi

<sup>(4)</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 6,2 mil. di euro, rappresenta il rendimento del patrimonio iniziale di 284,9 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 4,6 mln. di euro, a fronte di un patrimonio iniziale di 146,9 mln. di euro).

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

|   | <b>Patrimonio<br/>iniziale</b> | <b>Versamenti<br/>e Rimborsi</b> | <b>Plus e<br/>Minus</b> | <b>Proventi e<br/>Oneri</b> | <b>Patrimonio<br/>Medio</b> | <b>Rendimento<br/>su Patrimonio<br/>Medio</b> |
|---|--------------------------------|----------------------------------|-------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---|
| Azimut Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG       | 34.586                         | 4.000                            | 821                     | 0                           | 37.066                      | 2,22%   |
| Coima ESG City Impact Fund                              | 11.441                         | 2.920                            | 1.822                   | 0                           | 13.039                      | 13,98%  |
| Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II             | 0                              | 3.328                            | 0                       | -152                        | 3.301                       | -4,59%  |
| Finint Fondo PMI Italia III                             | 1.884                          | 2.145                            | 117                     | 38                          | 2.715                       | 5,71%   |
| Fondo Geras 2   | 9.958                          | 0                                | 412                     | 312                         | 10.484                      | 6,91%   |
| Imprese per la Crescita 3 Classe A1                     | 0                              | 9.040                            | 0                       | 0                           | 9.040                       | 0,00%   |
| Imprese per la Crescita 3 Classe Z                      | 0                              | 459                              | 0                       | 0                           | 459                         | 0,00%   |
| Progressio Investimenti IV                              | 0                              | 2.543                            | -429                    | -89                         | 1.734                       | -29,85%                                       |
| QuattroR Midcap   | 0                              | 3.759                            | 0                       | -38                         | 3.759                       | -1,02%  |
| Tages Helios  | 5.524                          | 0                                | 313                     | 404                         | 5.560                       | 12,91%  |
| Tages Helios Net Zero                                   | 18.816                         | 79                               | 184                     | 375                         | 17.954                      | 3,12%   |
| Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II          | 4.665                          | 3.419                            | 453                     | 54                          | 5.867                       | 8,65%   |
| Alcentra European Loan Class II G EUR                   | 6.309                          | 0                                | 185                     | 0                           | 6.452                       | 2,86%   |
| Barings European Loan Fund Accumulating                 | 6.062                          | 0                                | 190                     | 0                           | 6.160                       | 3,09%   |
| Scor Euro Loans   | 2.025                          | 0                                | -66                     | 136                         | 1.977                       | 3,49%   |
| Antin Infrastructure Partners V Feeder, Sca, Sicav-Raif | 0                              | 8.683                            | -13                     | -402                        | 8.551                       | -4,86%  |
| Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.             | 5.538                          | 2                                | 323                     | 349                         | 5.155                       | 13,03%  |
| Eurazeo Private Debt VII Scsp Sicav-Raif Classe B2      | 0                              | 7.800                            | 120                     | 354                         | 5.783                       | 8,20%   |
| IK X FUND No 2 Scsp                                     | 0                              | 5.363                            | -297                    | 0                           | 1.869                       | -15,85%                                       |
| Investindustrial VIII Scsp                              | 0                              | 1.232                            | -205                    | 3                           | 963                         | -21,63%                                       |
| Lifestyle Fund_II                                       | 0                              | 7.023                            | 68                      | 0                           | 7.087                       | 0,95%   |
| <b>Totali</b>   | <b>106.807</b>                 | <b>61.797</b>                    | <b>3.999</b>            | <b>1.339</b>                | <b>154.977</b>              | <b>3,44%</b>                                  |

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

| <b>Denominazione</b>                                    | <b>Impegno<br/>Iniziale</b> | <b>Capitale sot-<br/>toscritto</b> | <b>Rimborsi</b> | <b>Proventi e<br/>Oneri</b> | <b>Patrimonio<br/>Finale</b> | <b>Rendimento<br/>Complessivo</b> |
|---|-----------------------------|------------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------------------|-----------------------------------|
| Azimut Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG       | 40.000                      | 38.000                             | 0               | 0                           | 39.408                       | 3,70%                             |
| Coima ESG City Impact Fund                              | 30.000                      | 13.784                             | 0               | 0                           | 16.183                       | 17,40%                            |
| Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II             | 25.000                      | 3.328                              | 0               | -152                        | 3.328                        | -4,56%                            |
| Finint Fondo PMI Italia III                             | 10.000                      | 4.013                              | 0               | 38                          | 4.145                        | 4,24%                             |
| Fondo Geras 2   | 10.000                      | 10.000                             | 0               | 399                         | 10.370                       | 7,69%                             |
| Imprese per la Crescita 3 Classe A1                     | 23.750                      | 9.040                              | 0               | 0                           | 9.040                        | 0,00%                             |
| Imprese per la Crescita 3 Classe Z                      | 1.250                       | 459                                | 0               | 0                           | 459                          | 0,00%                             |
| Progressio Investimenti IV                              | 10.000                      | 2.543                              | 0               | -89                         | 2.114                        | -20,36%                           |
| QuattroR Midcap   | 10.000                      | 3.759                              | 0               | -38                         | 3.759                        | -1,02%                            |
| Tages Helios  | 5.000                       | 4.900                              | 0               | 4.558                       | 5.837                        | 112,15%                           |
| Tages Helios Net Zero                                   | 30.000                      | 20.601                             | -1.282          | 320                         | 19.079                       | 0,39%                             |
| Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II          | 15.000                      | 7.840                              | 0               | 10                          | 8.537                        | 9,02%                             |
| Alcentra European Loan Class II G EUR                   | 5.000                       | 5.000                              | 0               | 0                           | 6.494                        | 29,87%                            |
| BaringsEuropean Loan Fund Accumulating                  | 5.000                       | 5.000                              | 0               | 0                           | 6.253                        | 25,05%                            |
| Scor Euro Loans   | 2.000                       | 2.000                              | 0               | 519                         | 1.958                        | 23,88%                            |
| Antin Infrastructure Partners V Feeder, Sca, Sicav-Raif | 25.000                      | 8.683                              | 0               | -402                        | 8.670                        | -4,79%                            |
| Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.             | 25.000                      | 5.540                              | 0               | 349                         | 5.863                        | 12,12%                            |
| Eurazeo Private Debt VII Scsp Sicav-Raif Classe B2      | 20.000                      | 7.800                              | 0               | 354                         | 7.920                        | 6,08%                             |
| IK X FUND No 2 Scsp                                     | 20.000                      | 5.363                              | 0               | 0                           | 5.067                        | -5,52%                            |
| Investindustrial VIII Scsp                              | 10.000                      | 1.232                              | 0               | -3                          | 1.026                        | -16,91%                           |
| Lifestyle Fund_II                                       | 10.000                      | 7.023                              | 0               | 0                           | 7.091                        | 0,96%                             |
| <b>Totali</b>   | <b>332.000</b>              | <b>165.908</b>                     | <b>-1.282</b>   | <b>5.862</b>                | <b>172.602</b>               | <b>8,34%</b>                      |

### 2.5.3 - Redditività del patrimonio

Il margine della gestione finanziaria è stato pari a 124,9 mil. di euro, con una redditività lorda del patrimonio iniziale di 1.825,5 mil. di euro pari a 6,84%; per effetto dell'imposta sostitutiva di 27,3 mil. di euro il risultato netto è stato pari a 5,35% (7,04% nell'esercizio precedente, corrispondente a 121,8 mil. di euro su un patrimonio iniziale di 1.729,4 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<br>31.12.2025 | Valore quota al<br>31.12.2024 | Risultato<br>netto | Benchmark<br>netto <sup>(1)</sup> |
|--------------------|-------------------------------|-------------------------------|--------------------|-----------------------------------|
| Linea Sicurezza    | 11,028                        | 10,741                        | 2,67%              | 3,02%                             |
| Linea Progressione | 12,153                        | 11,511                        | 5,58%              | 5,18%                             |
| Linea Espansione   | 13,503                        | 12,484                        | 8,16%              | 7,84%                             |
| Linea Garantita    | 15,435                        | 15,162                        | 1,80%              | <sup>(2)</sup>                    |

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

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

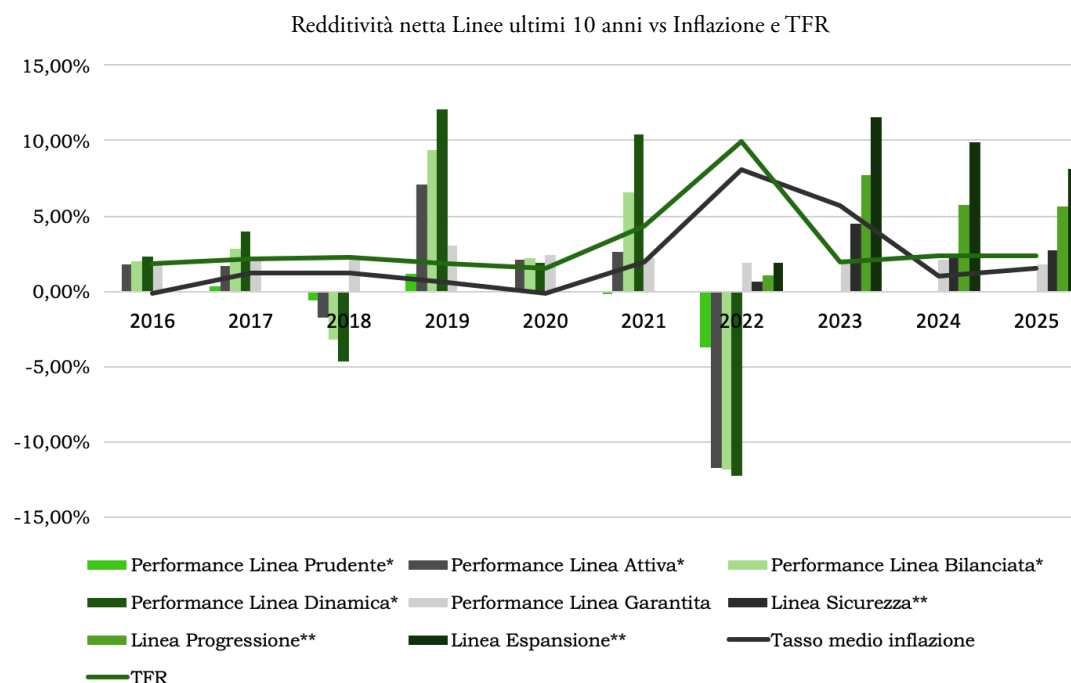
La tabella seguente riporta l'andamento storico della redditività delle linee, al netto dell'imposta sostitutiva, a confronto con il tasso medio di inflazione e il trattamento di fine rapporto (TFR):

|      | Performance<br>Linea<br>Prudente* | Performance<br>Linea<br>Attiva* | Performance<br>Linea<br>Bilanciata* | Performance<br>Linea<br>Dinamica* | Performance<br>Linea<br>Garantita | Linea<br>Sicurezza** | Linea<br>Progressione** | Linea<br>Espansione** | Tasso medio<br>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% |
| 2025 |                                   |                                 |                                     |                                   | 1,80%                             | 2,67%                | 5,58%                   | 8,16%                 | 1,50%                     | 2,31% |

\* 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:



## 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 premiorienza stipulata con Poste Vita S.p.A.; 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 0,6 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 103,0 mil. di euro, di cui 101,8 mil. di euro come contributi, 270,3 mila euro per conferimenti di TFR pregresso ed ulteriori 882,4 mila 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 -0,7 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 28,3 mln. di euro per i seguenti scopi:

| Causali                                | n.           | %           | Lordi erogati Euro/1000 | %           |
|--|--------------|-------------|-------------------------|-------------|
| Acquisto e ristrutturazione prima casa | 318          | 21,68%      | 13.905.347              | 49,08%      |
| Altre esigenze                         | 1.096        | 74,71%      | 14.109.302              | 49,80%      |
| Spese sanitarie                        | 53           | 3,61%       | 317.912                 | 1,12%       |
| <b>Totali</b>                          | <b>1.467</b> | <b>100%</b> | <b>28.332.561</b>       | <b>100%</b> |

Le anticipazioni erogate nell'esercizio rappresentano l'1,63% dell'attivo netto iniziale destinato alle prestazioni della Sezione Complementare.

## 2.8 - Fatti intervenuti nel corso dell'anno

Nel corso del 2025 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 stata rinnovata la copertura assicurativa con la compagnia Poste Vita S.p.A. di durata triennale, con decorrenza 1° gennaio 2025, 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 2025 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*

In attuazione dell'Accordo Welfare sottoscritto dalle Fonti Istitutive in data 10 ottobre 2024, che ha previsto, con decorrenza 1° gennaio 2025, l'incremento del contributo aziendale al Fondo dal 2,50% al 3,00% della retribuzione annua lorda utile ai fini del TFR, al termine della prevista procedura è stato modificato l'articolo 26 ("Contribuzione") dello Statuto.

### *Insediamiento nuovo Sindaco*

In conformità con le disposizioni statutarie contenute nell'art. 21 applicabili in caso di dimissioni dalla carica di Sindaco, al Sindaco Eugenio Anguilla, il 26 agosto 2025 è subentrato Stefano Braccini.

In ottemperanza alle previsioni di legge in materia, nei confronti del nuovo Sindaco è stato accertato il possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità e l'insussistenza di situazioni impeditive.

### *Procedura di selezione di fornitori di servizi*

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha definito di procedere al rinnovo di contratti di fornitura in scadenza così da assicurare la continuità del servizio con i seguenti interlocutori:

- attuario: Orion studio attuariale associato
- advisor finanziario: MangustaRisk Ltd
- advisor ESG: Prometeia Advisor SIM S.p.A

È stata inoltre assicurata continuità al contratto in essere con la funzione fondamentale attuariale SAVA Srl

- Studio Attuariale Visintin & associati.

### *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 pubblicato 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).

Nel corso dell'anno è proseguita l'attività di rafforzamento e aggiornamento dell'assetto di governo, del sistema di controllo interno e del presidio dei rischi, anche alla luce dell'evoluzione del quadro normativo nazionale ed europeo, con particolare riferimento alla disciplina in materia di resilienza operativa digitale. In tale contesto sono stati approvati e/o aggiornati, in un'ottica sistemica e coerente, i seguenti documenti.

In primo luogo, sono stati rivisti i documenti di vertice dell'assetto di governo, rappresentati dal Documento sul Sistema di Governo e dal Documento Politiche di Governance, unitamente al Manuale operativo delle procedure, al fine di assicurare coerenza tra struttura organizzativa, attribuzione di responsabilità, flussi informativi e presidi di controllo.

Con riguardo al sistema di gestione e controllo dei rischi, sono stati aggiornati la Politica di gestione del rischio, la Metodologia di individuazione e valutazione dei rischi e il Documento di valutazione interna del rischio, nonché il Manuale dei controlli sulla Gestione Finanziaria, in coordinamento con la Politica di Revisione interna, così da garantire un presidio integrato dei rischi strategici, finanziari, operativi e di compliance.

In ambito investimenti, è stata oggetto di aggiornamento la Politica di investimento, anche al fine di assicurare il costante allineamento tra obiettivi previdenziali, profilo di rischio e asset allocation adottata.

Particolare rilievo ha assunto, nel corso del 2025, l'adeguamento e il consolidamento del quadro documentale in materia di resilienza operativa digitale, in attuazione del Regolamento (UE) 2022/2554 (c.d. DORA – *Digital Operational Resilience Act*), volto a rafforzare la capacità degli intermediari finanziari, ivi inclusi i fondi pensione, di prevenire, gestire e mitigare i rischi connessi alle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (TIC). In tale ambito, il Fondo ha proceduto all'aggiornamento e al completamento del framework DORA, assicurando coerenza tra assetto organizzativo, presidi di controllo e flussi informativi interni ed esterni.

Sono stati conseguentemente adottati e/o revisionati la Strategia di resilienza operativa digitale, la Policy di gestione delle risorse TIC, la Policy di gestione dei fornitori ICT di terze parti, la Policy di classificazione dei dati e la Policy di gestione degli incidenti connessi alle TIC, in coordinamento con il Piano di emergenza, al fine di garantire la continuità operativa, la protezione dei dati e la tracciabilità degli eventi rilevanti.

In attuazione degli obblighi di monitoraggio e trasparenza previsti dalla disciplina europea e dalle disposizioni di vigilanza, è stato inoltre istituito e costantemente aggiornato il Registro dei fornitori TIC, con i relativi invii informativi alla COVIP nei termini e secondo le modalità previste dalla normativa di riferimento. Il percorso di adeguamento è stato accompagnato da specifiche iniziative formative rivolte agli Organi sociali e al personale, finalizzate a rafforzare la consapevolezza dei rischi digitali e la conoscenza dei nuovi obblighi regolamentari.

È stata infine aggiornata la Politica di esternalizzazione e scelta del fornitore, in coerenza con il complessivo assetto dei controlli e con i presidi rafforzati in materia di affidamento a soggetti terzi di funzioni o attività rilevanti o essenziali.

#### *Selezione Private Markets*

Nel corso dell'esercizio 2025, 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, si è conclusa la selezione di FIA Private Equity Italia. Sono risultati aggiudicatari FI d'Investimento SGR S.p.A. con il fondo FI Consolidamento e Crescita II, Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. con il fondo Imprese per la Crescita 3, Progressio SGR S.p.A. con il fondo Progressio Investimenti IV, Quadrivio Group S.à r.l. con il fondo Lifestyle Fund II SCA SICAV RAIF e QuattroR SGR S.p.A. con il fondo QuattroR MidCap, per investimenti complessivi di circa euro 80 milioni.

#### *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, al termine dell'iter di selezione il Fondo ha individuato Generali Asset Management S.p.A. quale gestore delle risorse finanziarie della Sezione B.

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

Il Fondo ha proseguito l'adeguamento della propria struttura organizzativa ai requisiti di resilienza digitale previsti dal Regolamento DORA avvalendosi della collaborazione della società GPI Cyberdefence S.r.l. che ha supportato l'analisi dello stato di conformità delle policy e delle procedure interne. È stata inoltre istituita la figura del Responsabile DORA, con attribuzione delle relative competenze e formale nomina del soggetto incaricato.

### *Nomina del Responsabile della Protezione dei Dati (DPO)*

Il Fondo Pensione ha istituito la funzione di Responsabile della Protezione dei Dati (Data Protection Officer – DPO), cui sono attribuiti i compiti previsti dall’art. 39 del Regolamento (UE) 2016/679. In particolare, il DPO fornisce consulenza in materia di protezione dei dati personali, vigila sull’osservanza della normativa applicabile, esprime pareri in merito alle valutazioni d’impatto sulla protezione dei dati, e coopera con l’Autorità Garante, fungendo altresì da punto di contatto per quest’ultima.

### *Compravendita quote Banca d’Italia*

Nel corso del mese di giugno il Fondo, raccolte le prescritte autorizzazioni, ha perfezionato l’acquisto di 800 quote di partecipazione detenute da Banca Monte dei Paschi di Siena nel capitale di Banca d’Italia, ad un corrispettivo di euro 25.000,00 ciascuna, per un controvalore complessivo di euro 20 mln.

L’operazione è stata qualificata come “Operazione con Parte Correlata” e si è realizzata nel rispetto delle previsioni di cui al vigente Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse.

### *Finestre di switch*

Dal 17 novembre fino al 12 dicembre 2025, con decorrenza dal 1° gennaio 2026, è stata resa disponibile agli iscritti la modifica della contribuzione volontaria e/o la linea di investimento prescelta.

## **2.9 - I principali eventi successivi alla chiusura dell’esercizio**

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

Il Fondo Pensione ha confermato anche per il 2026 le stesse condizioni contrattuali per la polizza premorienza e invalidità permanente totale a favore degli iscritti sottoscritta con la compagnia di assicurazioni Poste Vita S.p.A.

### *Evoluzione della gestione economica e finanziaria*

Le prospettive economiche per l’esercizio 2026 si inseriscono in un contesto macroeconomico caratterizzato da una crescita contenuta ma positiva nelle principali economie avanzate, pur nel permanere di elementi di incertezza. Il Fondo Pensione continuerà a monitorare l’evoluzione del quadro economico e finanziario, mantenendo un approccio prudente e coerente con gli obiettivi previdenziali, il profilo di rischio dei comparti e gli indirizzi definiti nella Politica di investimento, al fine di salvaguardare l’equilibrio gestionale e la tutela degli iscritti.

### *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).

### *Rinnovo rappresentanti degli iscritti negli Organi collegiali*

Con l'approvazione del bilancio per l'esercizio 2025 sarà in scadenza il mandato triennale dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci. Per tali Organi è stata inviata alla COVIP istanza di proroga del mandato, in attuazione di quanto definito nell' "accordo di percorso – previdenza complementare MPS", finalizzato alla razionalizzazione delle forme di previdenza complementare della Banca Monte dei Paschi di Siena già a partire dal 2019, sottoscritto dalle Fonti Istitutive il 13 febbraio 2026 e recepito dal Consiglio di Amministrazione il 20 febbraio successivo.

In attesa del formale riscontro da parte della COVIP resta sospesa la procedura a norma di Statuto di elezione dei rappresentanti degli iscritti nel Consiglio di Amministrazione e nel Collegio dei Sindaci.

### **2.10 - Le prospettive future**

In merito ai risultati attesi per il 2026 sarà determinante l'evoluzione del quadro macroeconomico nazionale e gli eventuali interventi del governo a sostegno delle imprese, dei lavoratori e delle famiglie. In ambito internazionale, permangono fattori di incertezza legati all'evoluzione del conflitto tra Federazione Russa e Ucraina e alla situazione geopolitica in Medio Oriente, recentemente caratterizzata da una nuova fase di escalation militare nell'area. Tale contesto, anche in ragione dei possibili riflessi sui mercati energetici, delle materie prime e sulle principali rotte commerciali internazionali, potrà continuare a influenzare la volatilità dei mercati finanziari nel corso del 2026.

### **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 (alla luce anche dell'acquisizione del Gruppo Mediobanca da parte del Gruppo Monte dei Paschi di Siena che ha determinato un significativo ampliamento del perimetro di consolidamento) 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>31/12/25</b>      | <b>31/12/24</b>      | <b>Variazioni</b>  |
|--|--|----------------------|----------------------|--------------------|
| 10                                       | Investimenti diretti                           | 256.586.806          | 284.857.840          | -28.271.034        |
| 20                                       | Investimenti in gestione                       | 2.072.729.227        | 1.934.337.219        | 138.392.008        |
| 40                                       | Attività della gestione amministrativa         | 104.476              | 989.813              | -885.337           |
| 50                                       | Crediti di imposta                             | -                    | 89.275               | -89.275            |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>  |  | <b>2.329.420.509</b> | <b>2.220.274.147</b> | <b>109.146.362</b> |
| <b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>        |  | <b>31/12/25</b>      | <b>31/12/24</b>      | <b>Variazioni</b>  |
| 10                                       | Passività della gestione previdenziale         | 15.626.838           | 15.966.638           | -339.800           |
| 20                                       | Passività della gestione finanziaria           | 363.073.555          | 357.682.848          | 5.390.707          |
| 40                                       | Passività della gestione amministrativa        | 142.911              | 223.989              | -81.078            |
| 50                                       | Debiti di imposta                              | 27.255.127           | 20.908.720           | 6.346.407          |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b> |  | <b>406.098.431</b>   | <b>394.782.195</b>   | <b>11.316.236</b>  |
| <b>100</b>                               | <b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b> | <b>1.923.322.078</b> | <b>1.825.491.952</b> | <b>97.830.126</b>  |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>                    |  | <b>185.991.162</b>   | <b>168.497.095</b>   | <b>17.494.067</b>  |

**3.2 – CONTO ECONOMICO**

|  |  | <b>31/12/25</b>    | <b>31/12/24</b>    | <b>Variazioni</b> |
|--|--|--------------------|--------------------|-------------------|
| 10   | Saldo della gestione previdenziale   | -669.531           | -6.464.970         | 5.795.439         |
| 20   | Risultato della gestione finanziaria   | 6.238.022          | 4.587.256          | 1.650.766         |
| 30   | Risultato della gestione finanziaria indiretta   | 120.835.604        | 119.427.766        | 1.407.838         |
| 40   | Oneri di gestione  | -2.192.845         | -2.216.221         | 23.376            |
| 50   | Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)  | 124.880.781        | 121.798.801        | 3.081.980         |
| 60   | Saldo della gestione amministrativa  | 874.003            | 3.681.679          | -2.807.676        |
| 70   | <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b> | <b>125.085.253</b> | <b>119.015.510</b> | <b>6.069.743</b>  |
| 80   | <b>Imposta sostitutiva</b>   | <b>-27.255.127</b> | <b>-22.873.588</b> | <b>-4.381.539</b> |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b> |  | <b>97.830.126</b>  | <b>96.141.922</b>  | <b>1.688.204</b>  |

IL DIRETTORE  
GENERALE

(Agostino Cingarlini)

IL COLLEGIO  
SINDACALE

(Alessandro Malfatti- Stefano Braccini - 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 Pensione;
- 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 1° gennaio 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 ottobre 2022 in quattro distinte linee di investimento (dette anche comparti):

- Linea Sicurezza
- Linea Progressione
- Linea Espansione
- Linea Garantita (\*)

(\*) 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 costituita da un'unica linea di investimento affidata in gestione a Generali Asset Management S.p.A.

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 al 1° gennaio 2025, 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° gennaio 2025 è stata rinnovata 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 613 mila euro, ripartito tra tutte le linee opzionabili dagli iscritti, dal contributo di vigilanza COVIP pari a circa 48 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 ottobre 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, alla funzione fondamentale di revisione interna e alla funzione fondamentale attuariale, le spese per il service amministrativo, le spese per l'advisor finanziario, etico e legale, il premio per la polizza della responsabilità civile D&O (Amministratori, Sindaci e Direzione), le quote associative previdenziali e le altre spese. Il presente bilancio e i prospetti esplicativi della presente nota integrativa sono redatti in unità di euro.

L'attività di revisione legale, prevista ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, è affidata alla società di revisione 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 dicembre 2025, 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 Investments S.A.                     | Tactical Allocator                  |
| Linea Progressione           | Amundi Asset Management S.A.S.              | Obbligazionario governativo passivo |
| Linea Progressione           | Goldman Sachs Asset Management B.V.         | Obbligazionario governativo attivo  |
| Linea Progressione           | Generali Asset Management S.p.A.            | Corporate attivo                    |
| Linea Progressione           | DWS International GmbH                      | Azionario passivo                   |
| Linea Progressione           | Candriam Luxembourg                         | Tactical Allocator                  |
| Linea Espansione             | Amundi Asset Management S.A.S.              | Governativo passivo                 |
| Linea Espansione             | Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch | Corporate attivo                    |
| Linea Espansione             | Pictet Asset Management S.A.                | 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 dicembre 2025, 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 sino al 31 dicembre 2022, e trasferiti al Fondo dal 1° gennaio 2023, come riportato al paragrafo 2.2 della Relazione sulla Gestione.

Il patrimonio si alimenta con le entrate relative ai suoi investimenti in gestione con un mandato CDI e deve essere in grado di soddisfare gli impegni dei suoi iscritti fino all'estinzione dei diritti degli stessi.

| <b>Linea di investimento</b> | <b>Mandato Soggetto incaricato</b> | <b>Mandato</b> |
|------------------------------|------------------------------------|----------------|
| Linea Integrativo            | Generali Asset Management S.p.A.   | CDI            |

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 31.12.2025, 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 in conformità alla normativa vigente e alle disposizioni della Covip. 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 S.p.A) 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 al 1° gennaio 2025 risultanti dopo l'operazione 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 dicembre 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 2025 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 31.12.2025                                  | n. 15.518        |
| Personale non in servizio al 31.12.2025 in attesa di liquidazione | n. 3.959         |
| <b>Totale iscritti</b>  | <b>n. 19.477</b> |
| Iscritti con due comparti   | n. 3.922         |
| Iscritti con tre comparti   | n. 45            |
| <b>Totale posizioni</b>   | <b>n. 23.489</b> |

per la dinamica delle posizioni nei vari comparti d'investimento il seguente prospetto evidenzia, oltre al numero delle nuove iscrizioni e delle uscite al 31 dicembre 2025, anche i movimenti di *switch* al 1° gennaio 2025:

| Linea di investimento  | Sicurezza    | Progressione | Espansione   | Garantita  | Totale        |
|--|--------------|--------------|--------------|------------|---------------|
| <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> |
| - Trasferiti da altre 01/01/2025                               | 519          | 627          | 67           | 0          | <b>1.213</b>  |
| - Trasferiti ad altre 01/01/2025                               | -32          | -532         | -547         | -5         | <b>-1.116</b> |
| <b>Posizioni all'1.1.2025</b>                                  | <b>4943</b>  | <b>9393</b>  | <b>8824</b>  | <b>466</b> | <b>23.626</b> |
| Liquidati 2025   | -330         | -79          | -88          | -13        | <b>-510</b>   |
| Iscritti 2025  | 18           | 29           | 254          | 24         | <b>325</b>    |
| Ingressi nel comparto per cambio profilo/versamento TFR tacito | <b>0</b>     | <b>13</b>    | <b>35</b>    | <b>0</b>   | <b>48</b>     |
| <b>Posizioni al 31.12.2025</b>                                 | <b>4.631</b> | <b>9.356</b> | <b>9.025</b> | <b>477</b> | <b>23.489</b> |

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

|   |                 |
|---|-----------------|
| Pensionati diretti  | n. 568          |
| Pensionati indiretti e di reversibilità                       | n. 562          |
| <b>Totale pensionati</b>                                      | <b>n. 1.130</b> |
| Cessati con diritto a trattamento differito                   | n. 3            |
| <b>Totale differiti</b>                                       | <b>n. 3</b>     |
| Personale in servizio o al Fondo di solidarietà al 31.12.2025 | n. 3            |
| <b>Totale attivi</b>  | <b>n. 3</b>     |
| <b>Totale iscritti</b>  | <b>n. 1.136</b> |

Note: elaborazioni interne su fonte dati Orion – cfr Bilancio tecnico attuariale in allegato

### 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 al 1° gennaio 2025, sono ripartiti sulla base dei criteri di assegnazione alle singole linee, stabiliti dal rapporto intercorrente tra i patrimoni iniziali dei singoli comparti al 24 ottobre 2022, data di decorrenza delle nuove linee di investimento. I movimenti relativi agli investimenti diretti sottoscritti nell'anno 2025 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                                      | 31/12/25             | 31/12/24             | Variazioni         |
|--|----------------------|----------------------|--------------------|
| <b>10 Investimenti diretti</b>                                 | <b>256.586.806</b>   | <b>284.857.840</b>   | <b>-28.271.034</b> |
| 10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi | 80.468.451           | 61.508.888           | 18.959.563         |
| 10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi   | 77.429.216           | 30.902.020           | 46.527.196         |
| 10-d) Crediti di natura previdenziale                          | 70.891               | 25.460               | 45.431             |
| 10-g) Depositi bancari   | 63.913.739           | 178.025.663          | -114.111.924       |
| 10-l) Titoli di capitale non quotati                           | 20.000.000           | -                    | 20.000.000         |
| 10-m) Quote di O.I.C.R.  | 14.704.509           | 14.395.809           | 308.700            |
| <b>20 Investimenti in gestione</b>                             | <b>2.072.729.227</b> | <b>1.934.337.219</b> | <b>138.392.008</b> |
| 20-a) Depositi bancari   | 72.279.521           | 81.131.465           | -8.851.944         |
| 20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali     | 690.181.695          | 579.053.329          | 111.128.366        |
| 20-d) Titoli di debito quotati                                 | 299.471.512          | 292.641.809          | 6.829.703          |
| 20-e) Titoli di capitale quotati                               | 510.493.705          | 516.637.366          | -6.143.661         |
| 20-h) Quote di O.I.C.R.  | 100.003.961          | 96.805.169           | 3.198.792          |
| 20-l) Ratei e risconti attivi                                  | 9.847.412            | 8.090.765            | 1.756.647          |
| 20-n) Altre attività della gestione finanziaria                | 356.183.105          | 335.803.017          | 20.380.088         |
| 20-o) Proventi maturati e non riscossi                         | 9.346.181            | 6.207.811            | 3.138.370          |
| 20-p) Polizza assicurativa garantita                           | 7.878.382            | 7.534.300            | 344.082            |
| 20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni                  | 17.043.753           | 10.432.188           | 6.611.565          |
| <b>40 Attività della gestione amministrativa</b>               | <b>104.476</b>       | <b>989.813</b>       | <b>-885.337</b>    |
| 40-a) Cassa e depositi bancari                                 | 29.147               | 767.566              | -738.419           |
| 40-d) Altre attività della gestione amministrativa             | 75.329               | 222.247              | -146.918           |
| <b>50 Crediti di imposta</b>                                   | <b>-</b>             | <b>89.275</b>        | <b>-89.275</b>     |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                        | <b>2.329.420.509</b> | <b>2.220.274.147</b> | <b>109.146.362</b> |
|  | <b>31/12/25</b>      | <b>31/12/24</b>      | <b>Variazioni</b>  |
| <b>10 Passività della gestione previdenziale</b>               | <b>15.626.838</b>    | <b>15.966.638</b>    | <b>-339.800</b>    |
| 10-a) Debiti della gestione previdenziale                      | 15.626.838           | 15.966.638           | -339.800           |
| <b>20 Passività della gestione finanziaria</b>                 | <b>363.073.555</b>   | <b>357.682.848</b>   | <b>5.390.707</b>   |
| 20-d) Altre passività della gestione finanziaria               | 363.073.555          | 357.682.848          | 5.390.707          |
| <b>40 Passività della gestione amministrativa</b>              | <b>142.911</b>       | <b>223.989</b>       | <b>-81.078</b>     |
| 40-b) Altre passività della gestione amministrativa            | 142.911              | 223.989              | -81.078            |
| <b>50 Debiti di imposta</b>                                    | <b>27.255.127</b>    | <b>20.908.720</b>    | <b>6.346.407</b>   |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                       | <b>406.098.431</b>   | <b>394.782.195</b>   | <b>11.316.236</b>  |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>             | <b>1.923.322.078</b> | <b>1.825.491.952</b> | <b>97.830.126</b>  |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>  | <b>185.991.162</b>   | <b>168.497.095</b>   | <b>17.494.067</b>  |

**Conto economico**

|   | <b>31/12/25</b>    | <b>31/12/24</b>    | <b>Variazioni</b> |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>-669.531</b>    | <b>-6.464.970</b>  | <b>5.795.439</b>  |
| 10-a) Contributi per le prestazioni   | 102.986.111        | 97.245.075         | 5.741.036         |
| 10-b) Anticipazioni   | -28.332.562        | -27.346.089        | -986.473          |
| 10-c) Trasferimenti e riscatti  | -54.974.149        | -53.658.433        | -1.315.716        |
| 10-d) Trasformazioni in rendita   | -65.643            | -488.984           | 423.341           |
| 10-e) Erogazioni in forma di capitale   | -11.757.186        | -13.073.453        | 1.316.267         |
| 10-g) Prestazioni periodiche  | -8.526.102         | -9.143.086         | 616.984           |
| 10-h) Altre uscite previdenziali  | -135.451.120       | -156.134.343       | 20.683.223        |
| 10-i) Altre entrate previdenziali   | 135.451.120        | 156.134.343        | -20.683.223       |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>6.238.022</b>   | <b>4.587.256</b>   | <b>1.650.766</b>  |
| 20-a) Dividendi   | 1.035.708          | 2.574.000          | -1.538.292        |
| 20-b) Utili e perdite da realizzo   | 1.203.433          | 763.866            | 439.567           |
| 20-c) Plusvalenze e minusvalenze  | 3.998.881          | 1.249.390          | 2.749.491         |
| <b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>  | <b>120.835.604</b> | <b>119.427.766</b> | <b>1.407.838</b>  |
| 30-a) Dividendi e interessi   | 37.170.586         | 35.721.525         | 1.449.061         |
| 30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie  | 83.665.018         | 83.706.241         | -41.223           |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>-2.192.845</b>  | <b>-2.216.221</b>  | <b>23.376</b>     |
| 40-a) Società di gestione   | -1.245.592         | -1.207.236         | -38.356           |
| 40-b) Depositario   | -317.967           | -327.891           | 9.924             |
| 40-c) Polizza assicurativa  | -580.985           | -636.745           | 55.760            |
| 40-d) Contributo di vigilanza   | -48.301            | -44.349            | -3.952            |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>   | <b>124.880.781</b> | <b>121.798.801</b> | <b>3.081.980</b>  |
| <b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>   | <b>874.003</b>     | <b>3.681.679</b>   | <b>-2.807.676</b> |
| 60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi   | 924.639            | 867.695            | 56.944            |
| 60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi  | -240.010           | -270.517           | 30.507            |
| 60-c) Spese generali ed amministrative  | -371.944           | -270.101           | -101.843          |
| 60-g) Oneri e proventi diversi  | 561.318            | 3.354.602          | -2.793.284        |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b> | <b>125.085.253</b> | <b>119.015.510</b> | <b>6.069.743</b>  |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>-27.255.127</b> | <b>-22.873.588</b> | <b>-4.381.539</b> |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>                                  | <b>97.830.126</b>  | <b>96.141.922</b>  | <b>1.688.204</b>  |

**Conto economico****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 al 1° gennaio 2025 per effetto della ordinaria attività di *switch*.

Per consentirne una analisi organica si riporta di seguito il saldo aggregato di ciascuna voce comune attribuita a ciascuno dei quattro comparti in cui è suddiviso il patrimonio della Sezione Complementare del Fondo.

Le percentuali di ripartizione sono le seguenti:

| <b>Comparto</b>    | <b>Patrimonio al 01.01.2025</b> | <b>% di riparto</b> |
|--------------------|---------------------------------|---------------------|
| LINEA SICUREZZA    | 441.530.612                     | 25,39               |
| LINEA PROGRESSIONE | 796.119.745                     | 45,77               |
| LINEA ESPANSIONE   | 494.272.438                     | 28,42               |
| LINEA GARANTITA    | 7.337.243                       | 0,42                |
| <b>Totale</b>      | <b>1.739.260.038</b>            | <b>100,00</b>       |

**Informazioni sullo Stato Patrimoniale****Attività**

**10 – Investimenti diretti** € 256.586.806

**b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi** € 80.468.451

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 18.959.563 euro è rappresentato nella seguente tabella:

| <b>Descrizione</b>                                      | <b>Anno 2025</b>  | <b>Anno 2024</b>  | <b>Proventi /Oneri</b> | <b>Plus/Minus</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|------------------------|-------------------|-------------------|
| Antin Infrastructure Partners V Feeder, Sca, Sicav-Raif | 8.669.867         |                   | -402.420               | -13.260           | 8.669.867         |
| Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG              | 39.407.888        | 34.586.441        | 0                      | 821.447           | 4.821.447         |
| Coima ESG City Impact Fund                              | 16.183.263        | 11.440.727        | 0                      | 1.822.292         | 4.742.536         |
| Fondo Geras 2   | 10.370.305        | 9.957.947         | 312.421                | 412.359           | 412.358           |
| Tages Helios  | 5.837.128         | 5.523.773         | 404.366                | 313.354           | 313.355           |
| <b>Totale</b>   | <b>80.468.451</b> | <b>61.508.888</b> | <b>314.368</b>         | <b>3.356.192</b>  | <b>18.959.563</b> |

La variazione positiva di 3.356.192 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.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi****€ 77.429.216**

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 come descritto nel paragrafo 2.4, hanno registrato Plus/Minus realizzate nell'anno come rappresentato nella seguente tabella:

| Descrizione  | Anno 2025         | Anno 2024         | Proventi /Oneri | Plus/Minus     | Variazione        |
|--|-------------------|-------------------|-----------------|----------------|-------------------|
| Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.        | 5.863.246         | 5.537.816         | 348.743         | 323.001        | 325.431           |
| Eurazeo Private Debt VII Scsp Sicav-Raif Classe B2 | 7.920.120         |                   | 353.907         | 120.120        | 7.920.120         |
| Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II        | 3.328.297         |                   | -151.682        | 0              | 3.328.297         |
| Finint Fondo PMI Italia III                        | 4.145.156         | 1.883.532         | 37.906          | 116.984        | 2.261.625         |
| IK X FUND No 2 Scsp                                | 5.066.797         |                   | 337             | -296.567       | 5.066.797         |
| Imprese per la Crescita 3 Classe A1                | 9.040.083         |                   | 0               | 0              | 9.040.083         |
| Imprese per la Crescita 3 Classe Z                 | 459.013           |                   | 0               | 0              | 459.013           |
| Investindustrial VIII Scsp                         | 1.026.261         |                   | -2.908          | -205.380       | 1.026.261         |
| Lifestyle Fund_II                                  | 7.090.653         |                   | 0               | 67.501         | 7.090.653         |
| Progressio Investimenti IV                         | 2.114.367         |                   | -88.812         | -428.912       | 2.114.367         |
| QuattroR Midcap                                    | 3.759.267         |                   | -38.219         | 0              | 3.759.267         |
| Tages Helios Net Zero                              | 19.078.999        | 18.815.604        | 375.365         | 183.966        | 263.395           |
| Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II     | 8.536.958         | 4.665.069         | 54.453          | 453.274        | 3.871.889         |
| <b>Totale</b>                                      | <b>77.429.216</b> | <b>30.902.020</b> | <b>889.090</b>  | <b>333.988</b> | <b>46.527.196</b> |

La variazione positiva di 333.988 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.

**d) Crediti di natura previdenziale****€ 70.891**

| Descrizione                               | Anno 2025     | Anno 2024     |
|---|---------------|---------------|
| Crediti verso AXA di natura previdenziale | 70.891        | 25.460        |
| <b>Totale</b>                             | <b>70.891</b> | <b>25.460</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 2026.

**g) Depositi bancari****€ 63.913.739**

La voce comprende la liquidità in essere presso il depositario BNP Paribas SA per la gestione diretta per 52.083.498 euro, la liquidità che il Fondo detiene per il pagamento delle pensioni sul conto dedicato pari a 456.307 euro (1.797.239 euro nel 2024) e la liquidità che il Fondo detiene per il pagamento agli iscritti a fronte di prestazioni e anticipazioni effettuate nel gennaio 2025 per 11.373.934 euro (18.740.986 euro nel 2024).

Il conto raccolta ha avuto un decremento dovuto alla minore entità delle posizioni da liquidare; per i conti presso il Depositario la diminuzione è dovuta all'assegnazione in mandato di gestione della liquidità della Sezione Integrativa.

**l) Titoli di Capitale non quotati** **€ 20.000.000**

La voce è rappresentata dall'investimento effettuato in 800 quote di partecipazione nel capitale di Banca d'Italia come specificato al punto 2.3.- Il quadro economico di riferimento e la politica d'investimento.

| Descrizione    | Anno 2025         | Anno 2024 | Proventi/Oneri | Variazione |
|----------------|-------------------|-----------|----------------|------------|
| BANCA D'ITALIA | 20.000.000        | -         | -              | -          |
| <b>Totale</b>  | <b>20.000.000</b> | -         | -              | -          |

**m) Quote di O.I.C.R.** **€ 14.704.509**

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 308.700 euro rappresentata nella seguente tabella è imputata in contropartita alla voce 20c) del conto economico.

| Descrizione                            | Anno 2025         | Anno 2024         | Proventi /Oneri | Plus/Minus     | Variazione     |
|--|-------------------|-------------------|-----------------|----------------|----------------|
| Alcentra European Loan Class II G EUR  | 6.493.624         | 6.308.791         | 0               | 184.833        | 184.833        |
| BaringsEuropean Loan Fund Accumulating | 6.252.670         | 6.062.391         | 0               | 190.279        | 190.279        |
| Scor Euro Loans                        | 1.958.216         | 2.024.627         | 135.504         | -66.411        | -66.411        |
| <b>Totale</b>                          | <b>14.704.509</b> | <b>14.395.809</b> | <b>135.504</b>  | <b>308.700</b> | <b>308.700</b> |

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 Investments S.A.

Per la linea Progressione:

- Mandato obbligazionario governativo passivo assegnato ad Amundi Asset Management S.A.S.;
- Mandato obbligazionario governativo attivo assegnato a Goldman Sachs Asset Management B.V.;
- 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 Luxembourg.

Per la linea Espansione:

- Mandato obbligazionario governativo passivo assegnato a Amundi Asset Management S.A.S.;
- 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 138,4 milioni di euro è imputabile al risultato positivo della gestione finanziaria e dal trasferimento in gestione dei fondi della sezione Integrativa.

Le voci principalmente interessate all'incremento degli investimenti in gestione sono la voce 20c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali per 111,1 milioni, 20d) "Titoli di debito quotati" per 6,8 milioni di euro, la voce 20h) "Quote di O.I.C.R." per 3,2 milioni di euro, la voce 20n) "Altre attività della gestione finanziaria" per 20,4 milioni di euro; è diminuita invece la voce 20e) "Titoli di capitale quotati" per 6,1 milioni di euro e per la voce 20a) -8,9 mln di "Depositi bancari". 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 incremento di 0,3 milioni di euro per effetto della gestione ordinaria di versamenti e prelievi, di nuovi iscritti nonché della 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 incremento di 6,6 milioni euro per effetto delle attività attuate dai gestori finanziari.

**40 – Attività della gestione amministrativa** **€ 104.476**

**a) Cassa e depositi bancari** **€ 29.147**

La voce corrisponde ai crediti verso banche per interessi attivi accreditati nei primi giorni del 2026, 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** **€ 75.329**

La voce è composta prevalentemente per euro 73.485 dai crediti nei confronti di Banca MPS per il pagamento delle spese amministrative ai sensi dell'art. 39 dello Statuto il cui rimborso è avvenuto nei primi giorni del 2026.

**50 – Crediti di imposta** **€ -**

Nulla da segnalare in merito.

**Passività**

**10 – Passività della gestione previdenziale** € 15.626.838

**a) Debiti della gestione previdenziale** € 15.626.838

La voce è composta prevalentemente dal debito nei confronti degli iscritti per prestazioni e anticipazioni di competenza dell'esercizio, pagate nel 2026, nonché dal debito verso l'Erario per le ritenute effettuate, versate nel gennaio 2026.

**20 – Passività della gestione finanziaria** € 363.073.555

**d) Altre passività della gestione finanziaria** € 363.073.555

La voce è composta per euro 360.829.495 da debiti per operazioni da regolare, per euro 1.892.843 da debiti su forward pending e per euro 351.217 da debiti per commissioni di gestione.

**40 – Passività della gestione amministrativa** € 142.911

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 142.911

La voce è composta prevalentemente dai debiti verso fornitori e per euro 18 da altri debiti.

**50 – Debiti di imposta** € 27.255.127

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** € 1.923.322.078

Il patrimonio netto destinato alle prestazioni al 31.12.2025 risulta pari a 1.923 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 97,8 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<br>Euro | Valore complessivo<br>Euro | Incidenza<br>sul totale |
|---------------------|---------------|-------------------------|----------------------------|-------------------------|
| Sezione integrativa | -             | -                       | 78.600.443                 | 4,09%                   |
| Linea Sicurezza     | 37.364.409,80 | 11,028                  | 412.065.059                | 21,42%                  |
| Linea Progressione  | 71.073.756,98 | 12,153                  | 863.777.064                | 44,91%                  |
| Linea Espansione    | 41.561.573,91 | 13,503                  | 561.212.160                | 29,18%                  |
| Linea Garantita     | 496.743,79    | 15,435                  | 7.667.352                  | 0,40%                   |
| <b>Totale</b>       |               |                         | <b>1.923.322.078</b>       | <b>100,00%</b>          |

**Conti d'ordine****€ 185.991.162**

A seguito della sottoscrizione dei FIA come riportato in dettaglio al paragrafo 2.4 – La composizione del patrimonio, al 31 dicembre 2025 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 | Totale Richiamato  | Impegno residuo    |
|---|-----------------------|--------------|-------------------------|--------------------|--------------------|
| Fondo PMI Italia III  | IT0005531048          | 02/02/24     | 10.000.000              | 4.012.785          | 5.987.215          |
| Tikehau Italian Real Economy II                                       | IT0005559304          | 02/02/24     | 15.000.000              | 7.839.729          | 7.160.271          |
| COIMA ESG City Impact Fund  | IT0005391880          | 02/02/24     | 30.000.000              | 13.784.155         | 16.215.845         |
| Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG                            | IT0005399768          | 02/02/24     | 40.000.000              | 38.000.000         | 2.000.000          |
| Tages Helios Net Zero   | IT0005507162          | 02/02/24     | 30.000.000              | 20.600.702         | 9.399.298          |
| Eurazeo Private Debt VII SCSp SICAV-RAIF - Unlevered Compartment (A2) | LU2797544843          | 21/11/24     | 20.000.000              | 7.800.000          | 12.200.000         |
| Pantheon Global Secondary Fund VIII                                   | 213800TOD88QKFBCZU22  | 21/11/24     | 20.000.000              |                    | 20.000.000         |
| IK X Fund   | 2138009G8885COK9GR62  | 21/11/24     | 20.000.000              | 5.363.363          | 14.636.637         |
| Investindustrial VIII SCSP  | 213800HZV814VWXOVK22  | 21/11/24     | 10.000.000              | 1.231.641          | 8.768.359          |
| ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF               | 213800N89TF7G1DVIDS24 | 21/11/24     | 25.000.000              | 8.683.127          | 16.316.873         |
| ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A., SICAV-RAIF (A)           | LU2743714045          | 21/11/24     | 25.000.000              | 5.540.245          | 19.459.755         |
| Fondo Imprese per Crescita 3 QUOTE A1                                 | IT0005608481          | 29/04/25     | 23.750.000              | 9.040.083          | 14.709.917         |
| Fondo Imprese per Crescita 3 QUOTA Z                                  | IT0005649121          | 29/04/25     | 1.250.000               | 459.013            | 790.987            |
| Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II – FICC II                 | IT0005542375          | 29/04/25     | 25.000.000              | 3.328.297          | 21.671.703         |
| Lifestyle Fund II   | LU2664506560          | 29/04/25     | 10.000.000              | 7.023.152          | 2.976.848          |
| Progressio Investimenti IV  | IT0005529208          | 29/04/25     | 10.000.000              | 2.543.279          | 7.456.722          |
| QuattroR MidCap   | IT0005578874          | 29/04/25     | 10.000.000              | 3.759.267          | 6.240.733          |
| <b>Totale</b>   |                       |              | <b>325.000.000</b>      | <b>139.008.838</b> | <b>185.991.162</b> |

**Informazioni sul Conto Economico**

**10 – Saldo della gestione previdenziale** € -669.531  
**a) Contributi per le prestazioni** € 102.986.111

La voce è formata dai seguenti saldi:

| <b>Voce</b>                            | <b>Anno 2025</b>   | <b>Anno 2024</b>  |
|--|--------------------|-------------------|
| Contributi aziendali                   | 25.261.519         | 20.959.497        |
| Contributi dei dipendenti              | 23.660.114         | 23.426.275        |
| Contributi del TFR                     | 52.911.771         | 51.975.156        |
| Trasferimenti da altri fondi           | 882.372            | 641.220           |
| TFR Progresso                          | 270.335            | 242.927           |
| <b>Totale contributi di competenza</b> | <b>102.986.111</b> | <b>97.245.075</b> |

I contributi, come richiamato al punto A Informazioni Generali, sono stati incassati con il principio di cassa e sono aumentati a fronte del rinnovo del CCNL e dei nuovi iscritti.

**b) Anticipazioni** € -28.332.562

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:

| <b>Causali</b>  | <b>Anno 2025</b>  | <b>Anno 2024</b>  |
|---|-------------------|-------------------|
| Acquisto o costruzione prima casa di abitazione iscritto /figli | 10.039.967        | 9.023.168         |
| Manuten./ristrutt. prima casa di abitazione iscritto /figli     | 3.865.381         | 3.017.717         |
| Spese sanitarie e congedi parentali                             | 317.912           | 384.772           |
| Esigenze personali  | 14.109.302        | 14.920.432        |
| <b>Totale</b>   | <b>28.332.562</b> | <b>27.346.089</b> |

**c) Trasferimenti e riscatti** € -54.974.149

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

| <b>Voce</b>                  | <b>Anno 2025</b>   | <b>Anno 2024</b>   |
|------------------------------|--------------------|--------------------|
| Rate RITA                    | -41.133.199        | -32.513.773        |
| Riscatti                     | -10.567.787        | -16.104.114        |
| Trasferimenti ad altri fondi | -3.273.163         | - 5.040.546        |
| <b>Totale</b>                | <b>-54.974.149</b> | <b>-53.658.433</b> |

Sono state liquidate 5.223 posizioni ascrivibili alle seguenti motivazioni: 122 riscatti immediati, 45 riscatti totali per decesso o invalidità, 52 riscatti parziali e 1 riscatto immediato parziale, 4.941 rate RITA e 62 trasferimenti in uscita.

**d) Trasformazioni in rendita** € -65.643

La voce rappresenta gli importi trasferiti ad AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. per l'erogazione della prestazione in rendita. Nel corso del 2025 c'è stata 1 nuova attivazione di rendita (5 nel precedente esercizio).

**e) Erogazione in forma di capitale € -11.757.186**

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 2025 sono state liquidate 182 posizioni, 196 nell'esercizio precedente.

**g) Prestazioni periodiche € -8.526.102**

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 € -135.451.120**

La voce rappresenta prevalentemente la movimentazione in uscita dai comparti d'investimento conseguenti allo *switch* annuale che ha avuto effetto con decorrenza 1.1.2025.

**i) Altre entrate previdenziali € 135.451.120**

La voce rappresenta la movimentazione in entrata dai comparti d'investimento conseguenti allo *switch* annuale che ha avuto effetto con decorrenza 1° gennaio 2025.

**20 – Risultato della gestione finanziaria diretta € 6.238.022**

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

**a) Dividendi € 1.035.708**

| Voce  | Anno 2025        | Anno 2024        |
|---|------------------|------------------|
| Oneri bancari                               | -97              | -58              |
| Interessi Passivi conto ordinario           | -                | -                |
| Interessi depositi bancari Gestione Diretta | 772.993          | 2.082.179        |
| Proventi – Fondo Scor                       | 135.504          | 132.552          |
| Interessi attivi conto ordinario            | 127.308          | 359.327          |
| <b>Totale</b>                               | <b>1.035.708</b> | <b>2.574.000</b> |

**b) Utili e perdite da realizzo € 1.203.433**

La voce costituisce il risultato di competenza dell'esercizio dovuto ai proventi ricevuti dai FIA al netto degli oneri di ingresso per le nuove sottoscrizioni.

**c) Plusvalenze e minusvalenze** **€ 3.998.881**

La voce costituisce il risultato di competenza dell'esercizio dovuto ed è prevalentemente composta da:

- alla valutazione dell'investimento nei fondi immobiliari chiusi, che è risultata positiva per euro 3.356.192 (positivo per euro 549.388 nel 2024);

| Descrizione   | Plus/Minus<br>2025 | Plus/Minus<br>2024 |
|---|--------------------|--------------------|
| Antin Infrastructure Partners V Feeder, Sca, Sicav-Raif | -                  | 13.260             |
| Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG              | 821.447            | 586.441            |
| Coima ESG City Impact Fund                              | 1.822.292          | 576.817            |
| Fondo Geras 2   | 412.359            | -42.053            |
| Tages Helios  | 313.354            | -571.817           |
| <b>Totale</b>   | <b>3.356.192</b>   | <b>549.388</b>     |

- alla valutazione dell'investimento nei fondi mobiliari chiusi, che è risultata positiva per euro 333.988 (negativo per euro 164.743 nel 2024);

| Descrizione  | Plus/Minus<br>2025 | Plus/Minus<br>2024 |
|--|--------------------|--------------------|
| Ardian Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.        | 323.001            |                    |
| Eurazeo Private Debt VII Scsp Sicav-Raif Classe B2 | 120.120            |                    |
| Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II        | 0                  |                    |
| Finint Fondo PMI Italia III                        | 116.984            | 15.387             |
| IK X FUND No 2 Scsp                                | -296.567           |                    |
| Imprese per la Crescita 3 Classe A1                | 0                  |                    |
| Imprese per la Crescita 3 Classe Z                 | 0                  |                    |
| Investindustrial VIII Scsp                         | -205.380           |                    |
| Lifestyle Fund_II                                  | 67.501             |                    |
| Progressio Investimenti IV                         | -428.912           |                    |
| QuattroR Midcap                                    | 0                  |                    |
| Tages Helios Net Zero                              | 183.966            | -424.085           |
| Tikehau Fondo Per l'Economia Reale Italiana II     | 453.274            | 243.955            |
| <b>Totale</b>                                      | <b>333.988</b>     | <b>-164.743</b>    |

- alla valutazione degli investimenti in O.I.C.R che complessivamente è risultata positiva per euro 308.701 (positiva per euro 864.746 nel 2024).

| <b>Descrizione</b>                     | <b>Plus/Minus<br/>2025</b> | <b>Plus/Minus<br/>2024</b> |
|--|----------------------------|----------------------------|
| Alcentra European Loan Class II G EUR  | 184.833                    | 480.429                    |
| BaringsEuropean Loan Fund Accumulating | 190.279                    | 376.674                    |
| Scor Euro Loans                        | -66.411                    | 7.643                      |
| <b>Totale</b>                          | <b>308.701</b>             | <b>864.746</b>             |

### **30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta** € 120.835.604

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

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

| <b>Descrizione</b>             | <b>Dividendi e<br/>interessi</b> | <b>Profitti e perdite<br/>da operazioni<br/>finanziarie</b> |
|--------------------------------|----------------------------------|---|
| Titoli di Stato                | 16.029.469                       | -47.397.874   |
| Titoli di Debito quotati       | 12.693.503                       | -17.537.229   |
| Titoli di Capitale quotati     | 7.182.772                        | 26.055.784  |
| Quote di OICR                  | -                                | 9.664.653   |
| Depositi bancari               | 1.264.842                        | 173.215   |
| Futures                        | -                                | 20.336.902  |
| Risultato della gestione cambi | -                                | 91.951.316  |
| Bonus CSDR                     | -                                | 1.198   |
| Commissioni di negoziazione    | -                                | -26.913   |
| Proventi da retrocessioni      | -                                | 71.289  |
| Rendimenti polizze garantite   | -                                | 164.362   |
| Differenziale derivati swap    | -                                | 0   |
| Proventi diversi               | -                                | 245.330   |
| Ritenute su titoli             | -                                | -665  |
| Altri costi                    | -                                | -36.350   |
| <b>Totale</b>                  | <b>37.170.586</b>                | <b>83.665.018</b>   |

I Proventi da retrocessioni per euro 71.289 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 35.721.525 mentre la voce "Profitti e perdite da operazioni finanziarie" presentava un saldo positivo di euro 83.706.241.

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** € -2.192.845

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

**a) Società di gestione** € -1.245.592

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** € -317.967

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** € -580.985

La voce espone il premio della polizza di premorienza e invalidità stipulata con la Poste Vita S.p.A. per euro 613.203 al netto del bonus sconto di premio per euro 32.219 riferito alla polizza delle Banche incorporate.

**d) Contributo di vigilanza** € -48.301

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

**60 – Saldo della gestione amministrativa** € 874.003**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 924.639

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 924.639.

**b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi** € -240.010

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

**c) Spese generali ed amministrative** € -371.944

La voce si suddivide nelle seguenti poste:

| Descrizione                           | Importo         |
|---------------------------------------|-----------------|
| Spese consulenza                      | -201.181        |
| Assicurazioni                         | -45.233         |
| Compensi Società di Revisione         | -42.700         |
| Revisione interna - Direttiva IORP II | -33.000         |
| Spese hardware e software             | -19.455         |
| Compensi ad attuari                   | -13.530         |
| Spese di assistenza e manutenzione    | -8.955          |
| Spese legali e notarili               | -5.271          |
| Spese varie                           | -2.026          |
| Prestazioni professionali             | -571            |
| Bolli e Postali                       | -22             |
| <b>Totale</b>                         | <b>-371.944</b> |

La voce si compone come da dettaglio presentato di seguito:

| <b>Descrizione</b>       | <b>Importo</b> |
|--------------------------|----------------|
| Sopravvenienze passive   | -3.092         |
| Interessi attivi bancari | 563.839        |
| Sopravvenienze attive    | 571            |
| <b>Totale</b>            | <b>561.318</b> |

**Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni** € 97.830.126

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

|  |              |                      |
|--|--------------|----------------------|
| <b>Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2023</b> |              | <b>1.729.350.030</b> |
| 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           |
| <b>Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2024</b> |              | <b>1.825.491.952</b> |
| <b>Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2024</b> |              | <b>1.825.491.952</b> |
| Contributi versati   | 101.833.404  |                      |
| Trasferimenti in ingresso                                    | 882.372      |                      |
| TFR Progresso  | 270.335      |                      |
| Prestazioni erogate  | -103.655.642 |                      |
| Saldo della gestione previdenziale                           | -669.531     |                      |
| Risultato netto dell'esercizio                               | 98.499.657   |                      |
| Incremento patrimoniale dell'esercizio                       | 97.830.126   | 97.830.126           |
| <b>Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2025</b> |              | <b>1.923.322.078</b> |

La variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni è stata di euro 97.830.126, rispetto alla variazione di euro 96.141.922 dell'esercizio 2024, con un incremento di euro 1.688.204.

Il risultato netto dell'esercizio di euro 97.830.126 è imputabile principalmente al risultato positivo della gestione finanziaria.

## 3.3.2 – Rendiconto - Sezione Complementare

## Stato Patrimoniale

| ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO                |  | 31/12/25             | 31/12/24             | Variazioni         |
|--|--|----------------------|----------------------|--------------------|
| <b>10</b>                                | <b>Investimenti diretti</b>                                    | <b>255.968.861</b>   | <b>199.060.601</b>   | <b>56.908.260</b>  |
|  | 10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi | 80.468.451           | 61.508.888           | 18.959.563         |
|  | 10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi   | 77.429.216           | 30.902.020           | 46.527.196         |
|  | 10-d) Crediti di natura previdenziale                          | 70.891               | 25.460               | 45.431             |
|  | 10-g) Depositi bancari   | 63.295.794           | 92.228.424           | -28.932.630        |
|  | 10-l) Titoli di capitale non quotati                           | 20.000.000           | -                    | 20.000.000         |
|  | 10-m) Quote di O.I.C.R.  | 14.704.509           | 14.395.809           | 308.700            |
| <b>20</b>                                | <b>Investimenti in gestione</b>                                | <b>1.994.440.535</b> | <b>1.934.337.219</b> | <b>60.103.316</b>  |
|  | 20-a) Depositi bancari   | 69.628.855           | 81.131.465           | -11.502.610        |
|  | 20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali     | 626.857.469          | 579.053.329          | 47.804.140         |
|  | 20-d) Titoli di debito quotati                                 | 287.806.176          | 292.641.809          | -4.835.633         |
|  | 20-e) Titoli di capitale quotati                               | 510.493.705          | 516.637.366          | -6.143.661         |
|  | 20-h) Quote di O.I.C.R.  | 100.003.961          | 96.805.169           | 3.198.792          |
|  | 20-l) Ratei e risconti attivi                                  | 9.198.948            | 8.090.765            | 1.108.183          |
|  | 20-n) Altre attività della gestione finanziaria                | 356.183.105          | 335.803.017          | 20.380.088         |
|  | 20-o) Proventi maturati e non riscossi                         | 9.346.181            | 6.207.811            | 3.138.370          |
|  | 20-p) Polizza assicurativa garantita                           | 7.878.382            | 7.534.300            | 344.082            |
|  | 20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni                  | 17.043.753           | 10.432.188           | 6.611.565          |
| <b>40</b>                                | <b>Attività della gestione amministrativa</b>                  | <b>100.295</b>       | <b>318.677</b>       | <b>-218.382</b>    |
|  | 40-a) Cassa e depositi bancari                                 | 24.966               | 96.430               | -71.464            |
|  | 40-d) Altre attività della gestione amministrativa             | 75.329               | 222.247              | -146.918           |
| <b>50</b>                                | <b>Crediti di imposta</b>                                      | <b>-</b>             | <b>-</b>             | <b>-</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>  |  | <b>2.250.509.691</b> | <b>2.133.716.497</b> | <b>116.793.194</b> |
| PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO               |  | 31/12/25             | 31/12/24             | Variazioni         |
| <b>10</b>                                | <b>Passività della gestione previdenziale</b>                  | <b>15.325.372</b>    | <b>15.640.903</b>    | <b>-315.531</b>    |
|  | 10-a) Debiti della gestione previdenziale                      | 15.325.372           | 15.640.903           | -315.531           |
| <b>20</b>                                | <b>Passività della gestione finanziaria</b>                    | <b>363.064.646</b>   | <b>357.682.848</b>   | <b>5.381.798</b>   |
|  | 20-d) Altre passività della gestione finanziaria               | 363.064.646          | 357.682.848          | 5.381.798          |
| <b>40</b>                                | <b>Passività della gestione amministrativa</b>                 | <b>142.911</b>       | <b>223.989</b>       | <b>-81.078</b>     |
|  | 40-b) Altre passività della gestione amministrativa            | 142.911              | 223.989              | -81.078            |
| <b>50</b>                                | <b>Debiti di imposta</b>                                       | <b>27.255.127</b>    | <b>20.908.720</b>    | <b>6.346.407</b>   |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b> |  | <b>405.788.056</b>   | <b>394.456.460</b>   | <b>11.331.596</b>  |
| <b>100</b>                               | <b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>                 | <b>1.844.721.635</b> | <b>1.739.260.037</b> | <b>105.461.598</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>                    |  | <b>185.991.162</b>   | <b>168.497.095</b>   | <b>-</b>           |

**Conto economico**

|   | 31/12/25           | 31/12/24           | Variazioni        |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>7.856.571</b>   | <b>2.678.116</b>   | <b>5.178.455</b>  |
| 10-a) Contributi per le prestazioni   | 102.986.111        | 97.245.075         | 5.741.036         |
| 10-b) Anticipazioni   | -28.332.562        | -27.346.089        | -986.473          |
| 10-c) Trasferimenti e riscatti  | -54.974.149        | -53.658.433        | -1.315.716        |
| 10-d) Trasformazioni in rendita   | -65.643            | -488.984           | 423.341           |
| 10-e) Erogazioni in forma di capitale   | -11.757.186        | -13.073.453        | 1.316.267         |
| 10-g) Prestazioni periodiche  | -                  | -                  | -                 |
| 10-b) Altre uscite previdenziali  | -135.451.120       | -156.134.343       | 20.683.223        |
| 10-i) Altre entrate previdenziali   | 135.451.120        | 156.134.343        | -20.683.223       |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>6.177.112</b>   | <b>4.587.264</b>   | <b>1.589.848</b>  |
| 20-a) Dividendi   | 974.798            | 2.574.008          | -1.599.210        |
| 20-b) Utili e perdite da realizzo   | 1.203.433          | 763.866            | 439.567           |
| 20-c) Plusvalenze e minusvalenze  | 3.998.881          | 1.249.390          | 2.749.491         |
| <b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>  | <b>120.546.912</b> | <b>119.427.766</b> | <b>1.119.146</b>  |
| 30-a) Dividendi e interessi   | 36.359.648         | 35.721.525         | 638.123           |
| 30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie  | 84.187.264         | 83.706.241         | 481.023           |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>-2.174.041</b>  | <b>-2.216.221</b>  | <b>42.180</b>     |
| 40-a) Società di gestione   | -1.226.788         | -1.207.236         | -19.552           |
| 40-b) Depositario   | -317.967           | -327.891           | 9.924             |
| 40-c) Polizza assicurativa  | -580.985           | -636.745           | 55.760            |
| 40-d) Contributo di vigilanza   | -48.301            | -44.349            | -3.952            |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>   | <b>124.549.983</b> | <b>121.798.809</b> | <b>2.751.174</b>  |
| <b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>   | <b>310.171</b>     | <b>430.046</b>     | <b>-119.875</b>   |
| 60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi   | 924.068            | 867.695            | 56.373            |
| 60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi  | -240.010           | -270.517           | 30.507            |
| 60-c) Spese generali ed amministrative  | -371.373           | -270.101           | -101.272          |
| 60-g) Oneri e proventi diversi  | -2.514             | 102.969            | -105.483          |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b> | <b>132.716.725</b> | <b>124.906.971</b> | <b>7.809.754</b>  |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>-27.255.127</b> | <b>-22.873.588</b> | <b>-4.381.539</b> |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>                                  | <b>105.461.598</b> | <b>102.033.383</b> | <b>3.428.215</b>  |

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

Il patrimonio complessivo della Sezione Fondo Complementare, che al 31 dicembre 2025 ammontava ad euro 1.844.721.635, ha registrato nel corso dell'esercizio le seguenti variazioni:

|  |              |                      |
|--|--------------|----------------------|
| Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2024        |              | 1.739.260.037        |
| Contributi versati   | 102.986.111  |                      |
| Anticipazioni  | -28.332.562  |                      |
| Trasferimenti e riscatti                                     | -54.974.149  |                      |
| Trasformazioni in rendita                                    | -65.643      |                      |
| Erogazioni in forma di capitale                              | -11.757.186  |                      |
| Altre uscite previdenziali                                   | -135.451.120 |                      |
| Altre entrate previdenziali                                  | 135.451.120  |                      |
| Saldo della gestione previdenziale                           | 7.856.571    |                      |
| Risultato netto dell'esercizio                               | 97.605.027   |                      |
| Incremento patrimoniale dell'esercizio                       | 105.461.598  | 105.461.598          |
| <b>Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2025</b> |              | <b>1.844.721.635</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                |  | 31/12/25           | 31/12/24           | Variazioni        |
|--|--|--------------------|--------------------|-------------------|
| <b>10</b>                                | <b>Investimenti diretti</b>                                    | <b>61.840.261</b>  | <b>37.202.035</b>  | <b>24.638.226</b> |
|  | 10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi | 14.567.124         | 7.823.029          | 6.744.095         |
|  | 10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi   | 15.587.711         | 3.662.972          | 11.924.739        |
|  | 10-g) Depositi bancari   | 17.234.675         | 23.316.733         | -6.082.058        |
|  | 10-l) Titoli di capitale non quotati                           | 12.000.000         | -                  | 12.000.000        |
|  | 10-m) Quote di O.I.C.R.  | 2.450.751          | 2.399.301          | 51.450            |
| <b>20</b>                                | <b>Investimenti in gestione</b>                                | <b>363.784.603</b> | <b>360.941.934</b> | <b>2.842.669</b>  |
|  | 20-a) Depositi bancari   | 13.729.738         | 19.226.130         | -5.496.392        |
|  | 20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali     | 213.253.007        | 199.652.777        | 13.600.230        |
|  | 20-d) Titoli di debito quotati                                 | 77.585.387         | 82.073.590         | -4.488.203        |
|  | 20-e) Titoli di capitale quotati                               | 20.332.712         | 22.420.109         | -2.087.397        |
|  | 20-h) Quote di O.I.C.R.  | 29.231.412         | 28.522.284         | 709.128           |
|  | 20-l) Ratei e risconti attivi                                  | 2.860.047          | 2.534.901          | 325.146           |
|  | 20-n) Altre attività della gestione finanziaria                | 190.103            | 1.624.085          | -1.433.982        |
|  | 20-o) Proventi maturati e non riscossi                         | 1.370.084          | 782.964            | 587.120           |
|  | 20-p) Polizza assicurativa garantita                           | -                  | -                  | -                 |
|  | 20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni                  | 5.232.113          | 4.105.094          | 1.127.019         |
| <b>40</b>                                | <b>Attività della gestione amministrativa</b>                  | <b>25.748</b>      | <b>38.599</b>      | <b>-12.851</b>    |
|  | 40-a) Cassa e depositi bancari                                 | 6.338              | 23.554             | -17.216           |
|  | 40-d) Altre attività della gestione amministrativa             | 19.410             | 15.045             | 4.365             |
| <b>50</b>                                | <b>Crediti di imposta</b>                                      | <b>-</b>           | <b>-</b>           | <b>-</b>          |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>  |  | <b>425.650.612</b> | <b>398.182.568</b> | <b>27.468.044</b> |
| <b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>        |  |                    |                    |                   |
| <b>10</b>                                | <b>Passività della gestione previdenziale</b>                  | <b>8.621.186</b>   | <b>7.593.777</b>   | <b>1.027.409</b>  |
|  | 10-a) Debiti della gestione previdenziale                      | 8.621.186          | 7.593.777          | 1.027.409         |
| <b>20</b>                                | <b>Passività della gestione finanziaria</b>                    | <b>1.064.705</b>   | <b>5.719.639</b>   | <b>-4.654.934</b> |
|  | 20-d) Altre passività della gestione finanziaria               | 1.064.705          | 5.719.639          | -4.654.934        |
| <b>40</b>                                | <b>Passività della gestione amministrativa</b>                 | <b>36.280</b>      | <b>54.712</b>      | <b>-18.432</b>    |
|  | 40-b) Altre passività della gestione amministrativa            | 36.280             | 54.712             | -18.432           |
| <b>50</b>                                | <b>Debiti di imposta</b>                                       | <b>3.863.382</b>   | <b>707.540</b>     | <b>3.155.842</b>  |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b> |  | <b>13.585.553</b>  | <b>14.075.668</b>  | <b>-490.115</b>   |
| <b>100</b>                               | <b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>                 | <b>412.065.059</b> | <b>384.106.900</b> | <b>27.958.159</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>                    |  | <b>31.743.595</b>  | <b>16.117.515</b>  | <b>15.626.080</b> |

**Conto economico**

|   | 31/12/25          | 31/12/24          | Variazioni        |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>16.708.615</b> | <b>25.735.257</b> | <b>-9.026.642</b> |
| 10-a) Contributi per le prestazioni   | 11.173.571        | 9.025.505         | 2.148.066         |
| 10-b) Anticipazioni   | -3.203.843        | -3.109.936        | -93.907           |
| 10-c) Trasferimenti e riscatti  | -42.199.116       | -38.472.514       | -3.726.602        |
| 10-d) Trasformazioni in rendita   | -65.643           | -202.670          | 137.027           |
| 10-e) Erogazioni in forma di capitale   | -10.115.745       | -10.903.096       | 787.351           |
| 10-h) Altre uscite previdenziali  | -2.648.343        | -8.504.590        | 5.856.247         |
| 10-i) Altre entrate previdenziali   | 63.767.734        | 77.902.558        | -14.134.824       |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>1.104.002</b>  | <b>1.136.805</b>  | <b>-32.803</b>    |
| 20-a) Dividendi   | 242.232           | 820.642           | -578.410          |
| 20-b) Utili e perdite da realizzo   | 280.095           | 168.973           | 111.122           |
| 20-c) Plusvalenze e minusvalenze  | 581.675           | 147.190           | 434.485           |
| <b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>  | <b>14.493.642</b> | <b>9.409.449</b>  | <b>5.084.193</b>  |
| 30-a) Dividendi e interessi   | 9.625.200         | 8.936.807         | 688.393           |
| 30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie  | 4.868.442         | 472.642           | 4.395.800         |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>-564.168</b>   | <b>-554.197</b>   | <b>-9.971</b>     |
| 40-a) Società di gestione   | -331.500          | -315.519          | -15.981           |
| 40-b) Depositario   | -80.720           | -80.091           | -629              |
| 40-c) Polizza assicurativa  | -147.490          | -155.532          | 8.042             |
| 40-d) Contributo di vigilanza   | -4.458            | -3.055            | -1.403            |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>   | <b>15.033.476</b> | <b>9.992.057</b>  | <b>5.041.419</b>  |
| <b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>   | <b>79.450</b>     | <b>95.178</b>     | <b>-15.728</b>    |
| 60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi   | 234.585           | 211.944           | 22.641            |
| 60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi  | -60.929           | -66.077           | 5.148             |
| 60-c) Spese generali ed amministrative  | -94.277           | -65.975           | -28.302           |
| 60-g) Oneri e proventi diversi  | 71                | 15.286            | -15.215           |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b> | <b>31.821.541</b> | <b>35.822.492</b> | <b>-4.000.951</b> |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>-3.863.382</b> | <b>-1.473.527</b> | <b>-2.389.855</b> |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>                                  | <b>27.958.159</b> | <b>34.348.965</b> | <b>-6.390.806</b> |

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

|   | Numero                | Controvalore €     |            |
|---|-----------------------|--------------------|------------|
| Quote in essere all'inizio dell'esercizio | <b>35.760.214,851</b> | <b>384.106.900</b> |            |
| a) Quote emesse                           | 6.955.543,602         | 74.941.305         | -          |
| b) Quote annullate                        | -5.351.348,655        | -58.232.690        | -          |
| c) Variazione del valore quota            |                       | 11.249.544         | -          |
| Variazione dell'attivo netto (a+b+c)      |                       | 27.958.159         | 27.958.159 |
| Quote in essere alla fine dell'esercizio  | <b>37.364.409,798</b> | <b>412.065.059</b> |            |

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

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

Il valore unitario delle quote al 31.12.2025 è pari ad euro 11,028.

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 16.708.615, 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>€ 61.840.261</b> |
| <b>b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi</b> | <b>€ 14.567.124</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 FIA detenuti in portafoglio, pari ad euro 14.567.124 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 425.650.612:

| Denominazione  | Codice ISIN  | Categoria bilancio | Valore €          | %           |
|--|--------------|--------------------|-------------------|-------------|
| AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito | IT0005399768 | I.G - OICVM IT NQ  | 7.487.494         | 1,76        |
| COIMA ESG CITY IMPACT                                    | IT0005391880 | I.G - OICVM IT NQ  | 3.074.825         | 0,72        |
| GERAS 2  | IT0005316119 | I.G - OICVM IT NQ  | 1.970.391         | 0,46        |
| Tages  | IT0005075541 | I.G - OICVM IT NQ  | 1.167.426         | 0,27        |
| ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF  | QS0612488ATT | I.G - OICVM UE NQ  | 866.987           | 0,20        |
| <b>Totale</b>  |              |                    | <b>14.567.124</b> | <b>3,41</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 non quotati | 13.700.138        | 866.986         | -                 | -               | 14.567.124        |
| <b>TOTALE</b>             | <b>13.700.138</b> | <b>866.986</b>  | <b>-</b>          | <b>-</b>        | <b>14.567.124</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               | -                      | -                       | 14.567.124                        | -                       | 14.567.124        |
| <b>Totale</b>     | <b>-</b>               | <b>-</b>                | <b>14.567.124</b>                 | <b>-</b>                | <b>14.567.124</b> |

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

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

**€ 15.587.711**

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 FIA detenuti in portafoglio, pari ad euro 15.587.711 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 425.650.612:

| Denominazione                                      | Codice ISIN  | Categoria bilancio | Valore €          | %           |
|--|--------------|--------------------|-------------------|-------------|
| EURAZEO PRIVATE DEBT VII SCSP SICAV-RAIF Classe B2 | LU2797545063 | I.G - OICVM UE NQ  | 3.960.060         | 0,93        |
| TAGES HELIOS NET ZERO                              | IT0005507162 | I.G - OICVM IT NQ  | 3.625.010         | 0,85        |
| IMPRESE PER LA CRESCITA 3 Classe A1                | IT0005608481 | I.G - OICVM IT NQ  | 1.808.017         | 0,42        |
| LIFESTYLE FUND_II                                  | LU2664506560 | I.G - OICVM UE NQ  | 1.418.130         | 0,33        |
| TIKEHAU ITALIAN REAL ECONOMY II                    | IT0005559304 | I.G - OICVM IT NQ  | 1.109.805         | 0,26        |
| QUATTRO MIDCAP                                     | IT0005578874 | I.G - OICVM IT NQ  | 751.853           | 0,18        |
| FONDO ITALIANO CONSOLIDAMENTO E CRESCITA II        | IT0005542375 | I.G - OICVM IT NQ  | 665.659           | 0,16        |
| ARDIAN INFRASTRUCTURE FUND VI S.C.S. SICAV R       | LU2743714045 | I.G - OICVM UE NQ  | 586.325           | 0,14        |
| FONDO PMI ITALIA III                               | IT0005531048 | I.G - OICVM IT NQ  | 538.870           | 0,13        |
| IK X FUND No 2 SCSp                                | Q000000IKXF2 | I.G - OICVM UE NQ  | 506.680           | 0,12        |
| PROGRESSIO INVESTIMENTI IV                         | IT0005529208 | I.G - OICVM IT NQ  | 422.873           | 0,10        |
| INVESTINDUSTRIAL VIII SCSP                         | QS0612491ATT | I.G - OICVM UE NQ  | 102.626           | 0,02        |
| IMPRESE PER LA CRESCITA 3 Classe Z                 | IT0005649121 | I.G - OICVM IT NQ  | 91.803            | 0,02        |
| <b>Totale</b>                                      |              |                    | <b>15.587.711</b> | <b>3,66</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 | 9.013.890        | 6.573.821        | -          | -        | 15.587.711        |
| <b>TOTALE</b>             | <b>9.013.890</b> | <b>6.573.821</b> | <b>-</b>   | <b>-</b> | <b>15.587.711</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        | -               | -                | 15.587.711                 | -                | 15.587.711        |
|            | -               | -                | <b>15.587.711</b>          | -                | <b>15.587.711</b> |

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**g) Depositi bancari € 17.234.675**

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

**l) Titoli di capitale non quotati € 12.000.000**

La voce comprende la quota parte dei titoli di capitale non quotati dettagliati nella parte generale della nota integrativa.

**m) Quote di O.I.C.R. € 2.450.751**

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 FIA detenuti in portafoglio, pari ad euro 2.450.751 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 425.650.612:

| Denominazione                | Codice ISIN  | Categoria bilancio | Valore €         | %           |
|------------------------------|--------------|--------------------|------------------|-------------|
| ALCENTRA-EUROPE LN FD-IIGEUR | LU1086644959 | I.G - OICVM UE     | 1.082.271        | 0,25        |
| BARINGS EUROLOAN A EUR ACC   | IE00B6YX4K42 | I.G - OICVM UE     | 1.042.112        | 0,24        |
| SCOR SUSTAINAB EURO LOANS-D  | FR0011270552 | I.G - OICVM UE     | 326.368          | 0,08        |
| <b>Total</b>                 |              |                    | <b>2.450.751</b> | <b>0,57</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 | -      | 2.450.751        | -          | -        | 2.450.751        |
| <b>TOTALE</b> | -      | <b>2.450.751</b> | -          | -        | <b>2.450.751</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           | -               | -                | 2.450.751                  | -                | 2.450.751        |
| <b>Totale</b> | -               | -                | <b>2.450.751</b>           | -                | <b>2.450.751</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**

**€ 363.784.603**

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 Investments S.A. per il Mandato di tactical allocator.

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

| Indice  | %     | Codice Bloomberg  |
|---|-------|-------------------|
| Euribor 3M  | 5,0%  | EUR003M Index     |
| J.P.Morgan GBI Euro Hedged                            | 51,0% | JHUCGBIG Index    |
| J.P.Morgan EMBI Plus Euro Hedged                      | 3,0%  | JPEIEPEU Index    |
| Bloomberg Global Aggregate-Corporate Index Euro Hdg   | 19,0% | LGCPTRFH Index    |
| ICE Global High Yield Euro Hdg                        | 2,0%  | HW00 Index (Hdg)  |
| Target Return Private Debt                            | 3,0%  | N.D.              |
| MSCI World 100% Hedged to EUR N et Total Return Index | 5,0%  | MXWOHEUR Index    |
| MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR                | 1,0%  | EURMSDEEEMN Index |
| Target Return Private Equity                          | 3,0%  | N.D.              |
| Target Return Private Debt                            | 5,0%  | N.D.              |
| Target Return Partecipazioni Strategiche              | 3,0%  | N.D.              |

---

|   |                      |
|---|----------------------|
| <b>a) Depositi bancari</b>  | <b>€ 13.729.738</b>  |
| La voce è composta da depositi nei conti correnti di gestione detenuti presso BNP Paribas SA. |                      |
| <b>c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali</b>                                | <b>€ 213.253.007</b> |
| <b>d) Titoli di debito quotati</b>  | <b>€ 77.585.387</b>  |
| <b>e) Titoli di capitale quotati</b>  | <b>€ 20.332.712</b>  |
| <b>h) Quote di O.I.C.R.</b>   | <b>€ 29.231.412</b>  |

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 340.402.518 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 425.650.612:

| Denominazione <sup>(1)</sup>             | Codice ISIN  | Categoria bilancio          | Valore €           | %            |
|--|--------------|-----------------------------|--------------------|--------------|
| EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH             | LU1652824852 | I.G - OICVM UE              | 14.721.299         | 3,46         |
| VONTOBEL GL H/Y BOND-S                   | LU1502169318 | I.G - OICVM UE              | 14.510.113         | 3,41         |
| US TREASURY N/B 30/09/2028 1,25          | US91282CCY57 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 7.560.993          | 1,78         |
| US TREASURY N/B 15/08/2046 2,25          | US912810RT79 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 4.498.985          | 1,06         |
| US TREASURY N/B 15/08/2032 2,75          | US91282CFF32 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 4.371.181          | 1,03         |
| US TREASURY N/B 15/02/2027 2,25          | US912828V988 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 4.020.304          | 0,94         |
| UNITED KINGDOM GILT 07/03/2035 4,5       | GB00BT7J0027 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 3.795.515          | 0,89         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2033 2,45 | IT0005240350 | I.G - TStato Org.Int Q IT   | 3.625.047          | 0,85         |
| US TREASURY N/B 15/08/2030 ,625          | US91282CAE12 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 3.339.337          | 0,78         |
| US TREASURY N/B 15/05/2031 1,625         | US91282CCB54 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 3.242.159          | 0,76         |
| US TREASURY N/B 15/05/2034 4,375         | US91282CKQ32 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 3.120.666          | 0,73         |
| US TREASURY N/B 30/04/2027 ,5            | US912828ZN34 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.942.151          | 0,69         |
| US TREASURY N/B 15/08/2042 2,75          | US912810QX90 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.585.721          | 0,61         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2030 3,7  | IT0005542797 | I.G - TStato Org.Int Q IT   | 2.578.830          | 0,61         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/06/2032 ,95  | IT0005466013 | I.G - TStato Org.Int Q IT   | 2.544.600          | 0,60         |
| US TREASURY N/B 30/09/2027 ,375          | US91282CAL54 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.486.451          | 0,58         |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/11/2026 3,25      | CA135087S398 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.375.484          | 0,56         |
| US TREASURY N/B 15/05/2035 4,25          | US91282CNC19 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.316.120          | 0,54         |
| UNITED KINGDOM GILT 07/03/2027 3,75      | GB00BPSNB460 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.203.406          | 0,52         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2031 3,15 | IT0005619546 | I.G - TStato Org.Int Q IT   | 2.098.788          | 0,49         |
| US TREASURY N/B 15/02/2030 1,5           | US912828Z948 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.045.872          | 0,48         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2053 4,5  | IT0005534141 | I.G - TStato Org.Int Q IT   | 1.901.579          | 0,45         |
| US TREASURY N/B 30/04/2026 4,875         | US91282CKK61 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.848.617          | 0,43         |
| US TREASURY N/B 31/10/2027 ,5            | US91282CAU53 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.732.325          | 0,41         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2035 3,35 | IT0005358806 | I.G - TStato Org.Int Q IT   | 1.625.916          | 0,38         |
| ALPHABET INC-CL C                        | US02079K1079 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 1.625.083          | 0,38         |
| APPLE INC                                | US0378331005 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 1.574.012          | 0,37         |
| UNITED KINGDOM GILT 07/03/2030 4,375     | GB00BSQNRD01 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.542.206          | 0,36         |
| US TREASURY N/B 15/02/2045 2,5           | US912810RK60 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.505.414          | 0,35         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2035 3,65 | IT0005631590 | I.G - TStato Org.Int Q IT   | 1.497.169          | 0,35         |
| FRANCE (GOVT OF) 25/11/2031 0            | FR0014002WK3 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 1.420.913          | 0,33         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2035 1,85 | ES0000012E69 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 1.398.881          | 0,33         |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2042 ,9      | JP1201811N77 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.364.718          | 0,32         |
| UNITED KINGDOM GILT 31/01/2033 3,25      | GB00BMV7TC88 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.359.614          | 0,32         |
| MICROSOFT CORP                           | US5949181045 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 1.343.023          | 0,32         |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/06/2049 ,4      | JP1300631K78 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.224.208          | 0,29         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2041 3,5  | ES0000012O75 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 1.211.706          | 0,28         |
| AMAZON.COM INC                           | US0231351067 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 1.201.639          | 0,28         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2034 3,25 | ES0000012M85 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 1.139.447          | 0,27         |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2032 ,35           | BE0000354630 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 1.131.134          | 0,27         |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2033 3            | FR001400H7V7 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 1.105.978          | 0,26         |
| US TREASURY N/B 15/05/2038 4,5           | US912810PX00 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.032.328          | 0,24         |
| UNITED KINGDOM GILT 31/07/2054 4,375     | GB00BPSNB36  | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.005.313          | 0,24         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2033 ,1   | IT0005482994 | I.G - TStato Org.Int Q IT   | 1.000.444          | 0,24         |
| TSY INFL IX N/B 15/07/2034 1,875         | US91282CLE92 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 989.955            | 0,23         |
| ROMANIA 30/05/2032 5,25                  | XS2829209720 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 980.436            | 0,23         |
| US TREASURY N/B 30/06/2029 3,25          | US91282CEV90 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 961.057            | 0,23         |
| CITIGROUP INC 31/03/2031 VARIABLE        | US172967MP39 | I.G - TDebito Q OCSE        | 936.151            | 0,22         |
| US TREASURY N/B 31/07/2028 1             | US91282CCR07 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 935.204            | 0,22         |
| US TREASURY N/B 15/11/2050 1,625         | US912810SS87 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 931.851            | 0,22         |
| Altri                                    |              |                             | 211.893.175        | 49,78        |
| <b>Totale</b>                            |              |                             | <b>340.402.518</b> | <b>79,97</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 COVIP, 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 |
|---------------------------------------|--------------|--------------------|-----------------|------------|-----------|--------|------------------|
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/06/2031 1,5  | AU0000047003 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 25.000    | AUD    | 12.277           |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/06/2034 4,25 | AU3TB0000200 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 20.000    | AUD    | 11.082           |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/07/2026 ,4    | JP1024621Q70 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 9.350.000 | JPY    | 50.700           |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/09/2026 ,4    | JP1024641Q92 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 3.800.000 | JPY    | 20.614           |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/03/2028 2,2  | JP1201001839 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 2.000.000 | JPY    | 11.178           |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2033 1,7  | JP1201461D98 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 9.350.000 | JPY    | 50.523           |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2034 1,4  | JP1201501E99 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.800.000 | JPY    | 9.392            |
| <b>Totale</b>                         |              |                    |                 |            |           |        | <b>244.214</b>   |

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

| Denominazione                            | Codice<br>ISIN | Tipo<br>operazione  | Data<br>operazione | Data banca | Nominale   | Divisa | Controvalore<br>EUR |
|--|----------------|---------------------|--------------------|------------|------------|--------|---------------------|
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/10/2036 4,25    | AU0000407256   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 30.000     | AUD    | -16.433             |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/11/2028 2,75    | AU000XCLWU3    | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 45.000     | AUD    | -24.733             |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2038 1,9           | BE0000336454   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 15.000     | EUR    | -12.562             |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2032 2,55 | ES0000012K61   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 02/01/2026 | 10.000     | EUR    | -9.823              |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2035 3,2  | ES0000012P33   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 15.000     | EUR    | -14.981             |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2035 2,6  | DE000BU2Z056   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 30.000     | EUR    | -29.765             |
| BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 16/12/2027 2     | DE000BU22114   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 15.000     | EUR    | -15.032             |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2036 3,45 | IT0005676504   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 25.000     | EUR    | -25.014             |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2035 3,6  | IT0005648149   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 15.000     | EUR    | -15.295             |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2035 3,2          | FR001400X8V5   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 02/01/2026 | 15.000     | EUR    | -14.941             |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2042 3,6          | FR001400WYO4   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 25.000     | EUR    | -24.181             |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/03/2033 5       | JP1103701P43   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 4.500.000  | JPY    | -22.363             |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2031 1       | JP1103631M74   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 2.500.000  | JPY    | -12.521             |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2035 1,7     | JP1103801RA7   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 10.350.000 | JPY    | -54.821             |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2026 1       | JP1103451GC0   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 2.000.000  | JPY    | -10.782             |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/07/2027 7        | JP1024741R74   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 3.000.000  | JPY    | -16.213             |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/11/2027 1        | JP1024781RB5   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 10.500.000 | JPY    | -57.002             |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/12/2027 1        | JP1024791RC2   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 10.000.000 | JPY    | -54.232             |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2035 1,3     | JP1201531F68   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 2.500.000  | JPY    | -12.763             |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2031 1,7     | JP1201311BB0   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 2.000.000  | JPY    | -10.964             |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2045 2,7     | JP1201941RA2   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 6.000.000  | JPY    | -31.702             |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2027 2,1     | JP12009917C3   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 6.000.000  | JPY    | -33.232             |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2030 2,1     |                | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 6.000.000  | JPY    | -33.475             |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2031 1,8     | JP1201331C14   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 5.000.000  | JPY    | -27.413             |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/06/2050 6       | JP1300671L78   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 3.750.000  | JPY    | -11.299             |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/09/2042 1,9     | JP1300371C98   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 2.500.000  | JPY    | -12.149             |
| JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2059 5       | JP1400121K57   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 3.000.000  | JPY    | -7.181              |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/09/2030 1,3      | JP1051811RA8   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 4.000.000  | JPY    | -21.573             |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2035 2,5    | NL0015002F72   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 02/01/2026 | 10.000     | EUR    | -9.735              |
| UNITED KINGDOM GILT 07/06/2032 4,25      | GB0004893086   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 29.000     | GBP    | -33.631             |
| UNITED KINGDOM GILT 22/07/2052 3,75      | GB00B6RHH572   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 22.000     | GBP    | -20.395             |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2035 4,75      | GB00BTXS1K06   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 18.000     | GBP    | -21.265             |
| UNITED KINGDOM GILT 31/01/2032 1         | GB00BM8Z2T38   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 23.000     | GBP    | -22.112             |
| UNITED KINGDOM GILT 31/07/2035 6,25      | GB00BMGR2916   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 14.000     | GBP    | -11.313             |
| US TREASURY N/B 15/08/2045 4,875         | US912810UN62   | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025         | 05/01/2026 | 20.000     | USD    | -17.618             |
| <b>Totale</b>                            |                |                     |                    |            |            |        | <b>-768.514</b>     |

**Futures e Opzioni**

| <b>Tipologia contratto</b> | <b>Strumento/Indice</b> | <b>Posizione Lunga/Corta</b> | <b>Divisa</b> | <b>Controvalore contratti aperti</b> |
|----------------------------|-------------------------|------------------------------|---------------|--------------------------------------|
| Futures                    | MSCI Emer Mkts As Mar26 | LUNGA                        | USD           | 1.945.957                            |
| Futures                    | Euro-OAT Future Mar26   | LUNGA                        | EUR           | 602.950                              |
| Futures                    | NIKKEI 225 MINI Mar26   | LUNGA                        | JPY           | 1.834.320                            |
| Futures                    | EURO FX CURR FUT Mar26  | LUNGA                        | USD           | -30.703.191                          |
| Futures                    | MSCI EmgMkt Mar26       | LUNGA                        | USD           | 3.603.574                            |
| Futures                    | S&P500 EMINI FUT Mar26  | LUNGA                        | USD           | 3.226.277                            |
| Futures                    | MSCI World Index Mar26  | LUNGA                        | USD           | 492.255                              |
| Futures                    | EURO STOXX 50 Mar26     | LUNGA                        | EUR           | 350.460                              |
| <b>Totale</b>              |                         |                              |               | <b>-18.647.398</b>                   |

**Forward**

| <b>Divisa</b> | <b>Tipo posizione</b> | <b>Nominale</b> | <b>Cambio</b> | <b>Valore posizione in euro</b> |
|---------------|-----------------------|-----------------|---------------|---------------------------------|
| AUD           | CORTA                 | 5.336.133       | 1,7581        | -3.035.170                      |
| AUD           | LUNGA                 | 2.710.246       | 1,7581        | 1.541.577                       |
| CAD           | CORTA                 | 11.515.783      | 1,6088        | -7.157.995                      |
| CAD           | LUNGA                 | 3.491.529       | 1,6088        | 2.170.269                       |
| DKK           | CORTA                 | 3.231.096       | 7,4689        | -432.607                        |
| DKK           | LUNGA                 | 1.604.274       | 7,4689        | 214.794                         |
| GBP           | CORTA                 | 26.443.127      | 0,8726        | -30.303.836                     |
| GBP           | LUNGA                 | 6.082.925       | 0,8726        | 6.971.035                       |
| JPY           | CORTA                 | 6.226.872.640   | 184,0900      | -33.825.154                     |
| JPY           | LUNGA                 | 2.878.992.054   | 184,0900      | 15.639.046                      |
| SEK           | CORTA                 | 4.026.010       | 10,8215       | -372.038                        |
| SEK           | LUNGA                 | 2.013.072       | 10,8215       | 186.025                         |
| USD           | CORTA                 | 235.566.798     | 1,1750        | -200.482.381                    |
| USD           | LUNGA                 | 64.238.897      | 1,1750        | 54.671.402                      |
| <b>Totale</b> |                       |                 |               | <b>-194.215.033</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            | 25.793.193        | 31.781.658        | 155.129.669        | 548.487          | 213.253.007        |
| Titoli di Debito quotati   | 3.619.787         | 15.593.316        | 56.414.361         | 1.957.923        | 77.585.387         |
| Titoli di Capitale quotati | -                 | 4.089.745         | 16.242.967         | -                | 20.332.712         |
| Quote di OICR              | -                 | 29.231.412        | -                  | -                | 29.231.412         |
| Depositi bancari           | 13.729.738        | -                 | -                  | -                | 13.729.738         |
| <b>TOTALE</b>              | <b>43.142.718</b> | <b>80.696.131</b> | <b>227.786.997</b> | <b>2.506.410</b> | <b>354.132.256</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>      |
|-------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-------------------------|--------------------|
| USD               | 110.270.536            | 48.509.196              | 15.041.147                        | 3.007.613               | 176.828.492        |
| EUR               | 58.235.549             | 23.131.686              | 33.253.312                        | 9.216.649               | 123.837.196        |
| GBP               | 18.225.243             | 5.944.505               | 302.271                           | 745.499                 | 25.217.518         |
| JPY               | 19.598.657             | -                       | -                                 | 24.820                  | 19.623.477         |
| CAD               | 4.996.479              | -                       | -                                 | 11.618                  | 5.008.097          |
| AUD               | 1.514.914              | -                       | -                                 | 137.239                 | 1.652.153          |
| CHF               | -                      | -                       | 748.395                           | 375.469                 | 1.123.864          |
| DKK               | 219.276                | -                       | 218.999                           | 208.128                 | 646.403            |
| SEK               | 192.353                | -                       | -                                 | 2.703                   | 195.056            |
| <b>Totale</b>     | <b>213.253.007</b>     | <b>77.585.387</b>       | <b>49.564.124</b>                 | <b>13.729.738</b>       | <b>354.132.256</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.

| <b>Voci/Paesi</b>        | <b>Italia</b> | <b>Altri UE</b> | <b>Altri OCSE</b> | <b>Non OCSE</b> | <b>Totale area geografica</b> |
|--------------------------|---------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------------------|
| Titoli di Debito quotati | 4,723         | 5,088           | 6,536             | 6,450           | 6,156                         |
| Titoli di Stato quotati  | 6,876         | 7,889           | 6,289             | 7,593           | 6,602                         |
| Totale obbligazioni      | 6,607         | 6,960           | 6,355             | 6,700           | 6,483                         |

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. È 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            | -136.236.535        | 101.944.747        | -34.291.788        | 238.181.282        |
| Titoli di Debito quotati   | -29.996.029         | 28.756.805         | -1.239.224         | 58.752.834         |
| Titoli di capitale quotati | -1.114.963          | 4.045.535          | 2.930.572          | 5.160.498          |
| Quote di OICR              | -5.664.874          | 7.119.522          | 1.454.648          | 12.784.396         |
| <b>Totale</b>              | <b>-173.012.401</b> | <b>141.866.609</b> | <b>-31.145.792</b> | <b>314.879.010</b> |

**Commissioni di negoziazione**

|                            | Commissioni su acquisti | Commissioni su vendite | Totale commissioni | Controvalore totale negoziato | % sul volume negoziato |
|----------------------------|-------------------------|------------------------|--------------------|-------------------------------|------------------------|
| Titoli di Stato            | -                       | -                      | -                  | 238.181.282                   | -                      |
| Titoli di Debito quotati   | -178                    | -34                    | -212               | 58.752.834                    | -                      |
| Titoli di Capitale quotati | -506                    | -651                   | -1.157             | 5.160.498                     | 0,022                  |
| Quote di OICR              | -                       | -                      | -                  | 12.784.396                    | -                      |
| <b>Totale</b>              | <b>-684</b>             | <b>-685</b>            | <b>-1.369</b>      | <b>314.879.010</b>            | <b>0,000</b>           |

**l) Ratei e risconti attivi** € 2.860.047

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** € 190.103

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

**o) Proventi maturati e non riscossi** € 1.370.084

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

**r) Valutazione e Margini futures e opzioni** € 5.232.113

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

**40 – Attività della gestione amministrativa** € 25.748**a) Cassa e depositi bancari** € 6.338

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** € 19.410

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**

|  |                    |
|--|--------------------|
| <b>10 – Passività della gestione previdenziale</b> | <b>€ 8.621.186</b> |
| <b>a) Debiti della gestione previdenziale</b>      | <b>€ 8.621.186</b> |

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.                 | 5.836.943                    |
| Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale     | 1.431.713                    |
| Debiti verso aderenti - Anticipazioni                 | 409.822                      |
| Erario ritenute su redditi da capitale                | 262.268                      |
| Debiti verso aderenti - Riscatto immediato            | 241.440                      |
| Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita | 146.163                      |
| Debiti verso aderenti - Riscatto totale               | 141.709                      |
| Debiti verso aderenti - Riscatto parziale             | 94.125                       |
| Debiti verso aderenti - Liquidazione capitale         | 57.003                       |
| <b>TOTALI</b>   | <b>8.621.186</b>             |

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2026.

|  |                    |
|--|--------------------|
| <b>20 – Passività della gestione finanziaria</b>     | <b>€ 1.064.705</b> |
| <b>d) Altre passività della gestione finanziaria</b> | <b>€ 1.064.705</b> |

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

|   |                 |
|---|-----------------|
| <b>40 – Passività della gestione amministrativa</b>     | <b>€ 36.280</b> |
| <b>b) Altre passività della gestione amministrativa</b> | <b>€ 36.280</b> |

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

|                               |                    |
|-------------------------------|--------------------|
| <b>50 – Debiti di imposta</b> | <b>€ 3.863.382</b> |
|-------------------------------|--------------------|

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

**Conti d'ordine****€ 31.743.595**

Al 31.12.2025 sono presenti i seguenti conti d'ordine:

| Denominazione del FIA   | ISIN/LEI code FIA    | Delibera Cda | Investimento deliberato | Totale Richiamato | Impegno residuo   |
|---|----------------------|--------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
| Fondo PMI Italia III  | IT0005531048         | 02/02/2024   | 1.300.000               | 521.662           | 778.338           |
| Tikehau Italian Real Economy II                                       | IT0005559304         | 02/02/2024   | 1.950.000               | 1.019.165         | 930.835           |
| COIMA ESG City Impact Fund  | IT0005391880         | 02/02/2024   | 5.700.000               | 2.618.989         | 3.081.011         |
| Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG                            | IT0005399768         | 02/02/2024   | 7.600.000               | 7.220.000         | 380.000           |
| Tages Helios Net Zero   | IT0005507162         | 02/02/2024   | 5.700.000               | 3.914.133         | 1.785.867         |
| Eurazeo Private Debt VII SCSp SICAV-RAIF - Unlevered Compartment (A2) | LU2797544843         | 21/11/2024   | 10.000.000              | 3.900.000         | 6.100.000         |
| Pantheon Global Secondary Fund VIII                                   | 213800TOD88QKFBCZU22 | 21/11/2024   | 2.000.000               | -                 | 2.000.000         |
| IK X Fund   | 2138009G8885COK9GR62 | 21/11/2024   | 2.000.000               | 536.336           | 1.463.664         |
| Investindustrial VIII SCSP  | 213800HZV814VWXOVK22 | 21/11/2024   | 1.000.000               | 123.164           | 876.836           |
| ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF               | 213800N89TF7G1DVDS24 | 21/11/2024   | 2.500.000               | 868.313           | 1.631.687         |
| ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A., SICAV-RAIF (A)           | LU2743714045         | 21/11/2024   | 2.500.000               | 554.025           | 1.945.975         |
| Fondo Imprese per Crescita 3 QUOTE A1                                 | IT0005608481         | 29/04/2025   | 4.750.000               | 1.808.017         | 2.941.983         |
| Fondo Imprese per Crescita 3 QUOTA Z                                  | IT0005649121         | 29/04/2025   | 250.000                 | 91.803            | 158.197           |
| Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II – FICC II                 | IT0005542375         | 29/04/2025   | 5.000.000               | 665.659           | 4.334.341         |
| Lifestyle Fund II   | LU2664506560         | 29/04/2025   | 2.000.000               | 1.404.630         | 595.370           |
| Progressio Investimenti IV  | IT0005529208         | 29/04/2025   | 2.000.000               | 508.656           | 1.491.344         |
| QuattroR MidCap   | IT0005578874         | 29/04/2025   | 2.000.000               | 751.853           | 1.248.147         |
| <b>Totale</b>   |                      |              |                         |                   | <b>31.743.595</b> |

**Informazioni sul Conto Economico****10 – Saldo della gestione previdenziale****€ 16.708.615****a) Contributi per le prestazioni****€ 11.173.571**

La voce si articola come segue:

| Descrizione               | Importo           |
|---------------------------|-------------------|
| Contributi                | 10.830.189        |
| Trasferimenti in ingresso | 107.040           |
| TFR Progresso             | 236.342           |
| <b>Totale</b>             | <b>11.173.571</b> |

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

|                          | <b>Azienda</b> | <b>Aderente</b> | <b>TFR</b> | <b>Totale</b>     |
|--------------------------|----------------|-----------------|------------|-------------------|
| Contributi al 31.12.2025 | 2.790.286      | 2.804.365       | 5.578.920  | <b>11.173.571</b> |

**b) Anticipazioni** **€ -3.203.843**

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** **€ -42.199.116**

La voce si articola come segue:

| <b>Descrizione</b>                            | <b>Importo</b>    |
|---|-------------------|
| Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.        | -37.281.606       |
| Liquidazione posizioni - Riscatto parziale    | -1.710.536        |
| Liquidazione posizioni - Riscatto totale      | -1.440.423        |
| Liquidazione posizioni - Riscatto immediato   | -1.361.928        |
| Trasferimento posizione individuale in uscita | -404.623          |
| <b>Totale</b>                                 | <b>42.199.116</b> |

**d) Trasformazioni in rendita** **€ -65.643**

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** **€ -10.115.745**

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

**h) Altre uscite previdenziali** **€ -2.648.343**

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

**i) Altre entrate previdenziali** **€ 63.767.734**

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

**20 - Risultato della gestione finanziaria diretta** **€ 1.104.002**

**a) Dividendi ed interessi** **€ 242.232**

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

**b) Utili e perdite da realizzo** **€ 280.095**

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

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € 581.675

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

**30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta** € 14.493.642

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

| Descrizione                    | Dividendi e interessi | Profitti e perdite da operazioni finanziarie |
|--------------------------------|-----------------------|--|
| Titoli di Stato                | 5.375.472             | -17.563.483                                  |
| Titoli di Debito quotati       | 3.656.851             | -5.075.129                                   |
| Titoli di Capitale quotati     | 330.435               | 851.442                                      |
| Depositi bancari               | 262.442               | -455.842                                     |
| Quote di OICR                  | -                     | 2.163.776                                    |
| Futures                        | -                     | 5.291.913                                    |
| Risultato della gestione cambi | -                     | 19.557.130                                   |
| Proventi da retrocessioni      | -                     | 71.289                                       |
| Commissioni di negoziazione    | -                     | -1.369                                       |
| Bonus CSDR                     | -                     | 46   |
| Altri costi                    | -                     | -289   |
| Altri ricavi                   | -                     | 28.958                                       |
| <b>Totale</b>                  | <b>9.625.200</b>      | <b>4.868.442</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** € -564.168**a) Società di gestione** € -331.500

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

**b) Depositario** € -80.720

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

**c) Polizza assicurativa** € -147.490

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

**d) Contributo di vigilanza** € -4.458

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

|   |                  |
|---|------------------|
| <b>60 – Saldo della gestione amministrativa</b>                 | <b>€ 79.450</b>  |
| <b>a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi</b> | <b>€ 234.585</b> |

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>b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi</b> | <b>€ -60.929</b> |
|--|------------------|

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

|  |                  |
|--|------------------|
| <b>c) Spese generali ed amministrative</b> | <b>€ -94.277</b> |
|--|------------------|

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

|                                    |             |
|------------------------------------|-------------|
| <b>g) Oneri e proventi diversi</b> | <b>€ 71</b> |
|------------------------------------|-------------|

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

|                                 |                     |
|---------------------------------|---------------------|
| <b>80 – Imposta sostitutiva</b> | <b>€ -3.863.382</b> |
|---------------------------------|---------------------|

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                                      | 31/12/25             | 31/12/24           | Variazioni        |
|--|----------------------|--------------------|-------------------|
| <b>10 Investimenti diretti</b>                                 | <b>116.331.390</b>   | <b>83.315.448</b>  | <b>33.015.942</b> |
| 10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi | 34.912.493           | 25.163.322         | 9.749.171         |
| 10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi   | 37.397.384           | 13.390.174         | 24.007.210        |
| 10-g) Depositi bancari   | 29.894.634           | 38.763.698         | -8.869.064        |
| 10-l) Titoli di capitale non quotati                           | 8.000.000            | -                  | 8.000.000         |
| 10-m) Quote di O.I.C.R.  | 6.126.879            | 5.998.254          | 128.625           |
| <b>20 Investimenti in gestione</b>                             | <b>923.608.149</b>   | <b>861.492.952</b> | <b>62.115.197</b> |
| 20-a) Depositi bancari   | 7.839.260            | 15.974.044         | -8.134.784        |
| 20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali     | 330.651.052          | 303.030.273        | 27.620.779        |
| 20-d) Titoli di debito quotati                                 | 149.445.288          | 151.633.529        | -2.188.241        |
| 20-e) Titoli di capitale quotati                               | 232.999.136          | 232.332.960        | 666.176           |
| 20-h) Quote di O.I.C.R.  | 36.286.839           | 33.485.211         | 2.801.628         |
| 20-l) Ratei e risconti attivi                                  | 4.712.580            | 4.081.953          | 630.627           |
| 20-n) Altre attività della gestione finanziaria                | 155.353.851          | 115.424.727        | 39.929.124        |
| 20-o) Proventi maturati e non riscossi                         | 5.515.114            | 4.576.439          | 938.675           |
| 20-p) Polizza assicurativa garantita                           | -                    | -                  | -                 |
| 20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni                  | 805.029              | 953.816            |                   |
| <b>40 Attività della gestione amministrativa</b>               | <b>46.445</b>        | <b>69.587</b>      | <b>-23.142</b>    |
| 40-a) Cassa e depositi bancari                                 | 11.428               | 44.206             | -32.778           |
| 40-d) Altre attività della gestione amministrativa             | 35.017               | 25.381             | 9.636             |
| <b>50 Crediti di imposta</b>                                   | <b>-</b>             | <b>-</b>           | <b>-</b>          |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                        | <b>1.039.985.984</b> | <b>944.877.987</b> | <b>95.107.997</b> |
| <b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                              | <b>31/12/25</b>      | <b>31/12/24</b>    | <b>Variazioni</b> |
| <b>10 Passività della gestione previdenziale</b>               | <b>3.809.806</b>     | <b>4.771.990</b>   | <b>-962.184</b>   |
| 10-a) Debiti della gestione previdenziale                      | 3.809.806            | 4.771.990          | -962.184          |
| <b>20 Passività della gestione finanziaria</b>                 | <b>159.678.720</b>   | <b>129.424.790</b> | <b>30.253.930</b> |
| 20-d) Altre passività della gestione finanziaria               | 159.678.720          | 129.424.790        | 30.253.930        |
| <b>40 Passività della gestione amministrativa</b>              | <b>65.415</b>        | <b>102.681</b>     | <b>-37.266</b>    |
| 40-b) Altre passività della gestione amministrativa            | 65.415               | 102.681            | -37.266           |
| <b>50 Debiti di imposta</b>                                    | <b>12.654.979</b>    | <b>8.528.421</b>   | <b>4.126.558</b>  |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                       | <b>176.208.920</b>   | <b>142.827.882</b> | <b>33.381.038</b> |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>             | <b>863.777.064</b>   | <b>802.050.105</b> | <b>61.726.959</b> |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>  | <b>89.244.071</b>    | <b>72.441.991</b>  | <b>16.802.080</b> |

**Conto economico**

|   | 31/12/25           | 31/12/24          | Variazioni        |
|---|--------------------|-------------------|-------------------|
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>16.796.979</b>  | <b>1.803.966</b>  | <b>14.993.013</b> |
| 10-a) Contributi per le prestazioni   | 47.607.853         | 44.675.759        | 2.932.094         |
| 10-b) Anticipazioni   | -13.755.753        | -12.932.168       | -823.585          |
| 10-c) Trasferimenti e riscatti  | -7.165.733         | -8.634.032        | 1.468.299         |
| 10-d) Trasformazioni in rendita   | -                  | -90.367           | 90.367            |
| 10-e) Erogazioni in forma di capitale   | -613.007           | -1.546.531        | 933.524           |
| 10-h) Altre uscite previdenziali  | -70.530.700        | -82.175.998       | 11.645.298        |
| 10-i) Altre entrate previdenziali   | 61.254.319         | 62.507.303        | -1.252.984        |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>2.504.390</b>   | <b>1.942.991</b>  | <b>561.399</b>    |
| 20-a) Dividendi   | 430.071            | 1.091.777         | -661.706          |
| 20-b) Utili e perdite da realizzo   | 319.611            | 299.038           | 20.573            |
| 20-c) Plusvalenze e minusvalenze  | 1.754.708          | 552.176           | 1.202.532         |
| <b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>  | <b>55.868.504</b>  | <b>51.505.744</b> | <b>4.362.760</b>  |
| 30-a) Dividendi e interessi   | 18.011.121         | 16.940.964        | 1.070.157         |
| 30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie  | 37.857.383         | 34.564.780        | 3.292.603         |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>-931.337</b>    | <b>-945.448</b>   | <b>14.111</b>     |
| 40-a) Società di gestione   | -497.659           | -483.141          | -14.518           |
| 40-b) Depositario   | -145.544           | -150.313          | 4.769             |
| 40-c) Polizza assicurativa  | -265.943           | -291.899          | 25.956            |
| 40-d) Contributo di vigilanza   | -22.191            | -20.095           | -2.096            |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>   | <b>57.441.557</b>  | <b>52.503.287</b> | <b>4.938.270</b>  |
| <b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>   | <b>143.402</b>     | <b>202.646</b>    | <b>-59.244</b>    |
| 60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi   | 422.978            | 397.772           | 25.206            |
| 60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi  | -109.861           | -124.011          | 14.150            |
| 60-c) Spese generali ed amministrative  | -169.990           | -123.821          | -46.169           |
| 60-g) Oneri e proventi diversi  | 275                | 52.706            | -52.431           |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b> | <b>74.381.938</b>  | <b>54.509.899</b> | <b>19.872.039</b> |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>-12.654.979</b> | <b>-9.727.302</b> | <b>-2.927.677</b> |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>                                  | <b>61.726.959</b>  | <b>44.782.597</b> | <b>16.944.362</b> |

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

|   | Numero                | Controvalore €     |            |
|---|-----------------------|--------------------|------------|
| Quote in essere all'inizio dell'esercizio | <b>69.674.670,061</b> | <b>802.050.105</b> |            |
| a) Quote emesse                           | 9.346.031,223         | 108.862.172        | -          |
| b) Quote annullate                        | - 7.946.944,303       | - 92.065.193       | -          |
| c) Variazione del valore quota            |                       | 44.929.980         | -          |
| Variazione dell'attivo netto (a+b+c)      |                       | 61.726.959         | 61.726.959 |
| Quote in essere alla fine dell'esercizio  | <b>71.073.756,981</b> | <b>863.777.064</b> |            |

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

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

Il valore unitario delle quote al 31.12.2025 è pari ad euro 12,153.

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 16.796.979, 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>€ 116.331.390</b> |
| <b>b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi</b> | <b>€ 34.912.493</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 FIA detenuti in portafoglio, pari ad euro 34.912.493 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 1.039.985.984:

| Denominazione  | Codice ISIN  | Categoria bilancio | Valore €          | %           |
|--|--------------|--------------------|-------------------|-------------|
| AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito | IT0005399768 | I.G - OICVM IT NQ  | 17.339.474        | 1,67        |
| COIMA ESG CITY IMPACT                                    | IT0005391880 | I.G - OICVM IT NQ  | 7.120.641         | 0,68        |
| GERAS 2  | IT0005316119 | I.G - OICVM IT NQ  | 4.562.880         | 0,44        |
| ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF  | QS0612488ATT | I.G - OICVM UE NQ  | 3.554.646         | 0,34        |
| Tages  | IT0005075541 | I.G - OICVM IT NQ  | 2.334.852         | 0,22        |
| <b>Totale</b>  |              |                    | <b>34.912.493</b> | <b>3,35</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 non quotati | 31.357.848        | 3.554.645        | -                 | -               | 34.912.493        |
| <b>TOTALE</b>             | <b>31.357.848</b> | <b>3.554.645</b> | <b>-</b>          | <b>-</b>        | <b>34.912.493</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               | -                      | -                       | 34.912.493                        | -                       | 34.912.493        |
| <b>Totale</b>     | <b>-</b>               | <b>-</b>                | <b>34.912.493</b>                 | <b>-</b>                | <b>34.912.493</b> |

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi** **€ 37.397.384**

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 FIA detenuti in portafoglio, pari ad euro 37.397.384 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 1.039.985.984:

| Denominazione                                      | Codice ISIN  | Categoria bilancio | Valore €          | %          |
|--|--------------|--------------------|-------------------|------------|
| TAGES HELIOS NET ZERO                              | IT0005507162 | I.G - OICVM IT NQ  | 8.394.760         | 0,81       |
| IMPRESE PER LA CRESCITA 3 Classe A1                | IT0005608481 | I.G - OICVM IT NQ  | 4.972.046         | 0,48       |
| TIKEHAU ITALIAN REAL ECONOMY II                    | IT0005559304 | I.G - OICVM IT NQ  | 4.439.218         | 0,43       |
| LIFESTYLE FUND_II                                  | LU2664506560 | I.G - OICVM UE NQ  | 3.899.859         | 0,37       |
| EURAZEO PRIVATE DEBT VII SCSP SICAV-RAIF Classe B2 | LU2797545063 | I.G - OICVM UE NQ  | 2.772.042         | 0,27       |
| IK X FUND No 2 SCSp                                | Q000000IKXF2 | I.G - OICVM UE NQ  | 2.533.398         | 0,24       |
| ARDIAN INFRASTRUCTURE FUND VI S.C.S. SICAV R       | LU2743714045 | I.G - OICVM UE NQ  | 2.403.931         | 0,23       |
| FONDO PMI ITALIA III                               | IT0005531048 | I.G - OICVM IT NQ  | 2.155.481         | 0,21       |
| QUATTRO MIDCAP                                     | IT0005578874 | I.G - OICVM IT NQ  | 2.067.597         | 0,20       |
| FONDO ITALIANO CONSOLIDAMENTO E CRESCITA II        | IT0005542375 | I.G - OICVM IT NQ  | 1.830.563         | 0,18       |
| PROGRESSIO INVESTIMENTI IV                         | IT0005529208 | I.G - OICVM IT NQ  | 1.162.902         | 0,11       |
| INVESTINDUSTRIAL VIII SCSP                         | QS0612491ATT | I.G - OICVM UE NQ  | 513.131           | 0,05       |
| IMPRESE PER LA CRESCITA 3 Classe Z                 | IT0005649121 | I.G - OICVM IT NQ  | 252.456           | 0,02       |
| <b>Totale</b>                                      |              |                    | <b>37.397.384</b> | <b>3,6</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 | 25.275.023        | 12.122.361        | -          | -        | 37.397.384        |
| <b>TOTALE</b>             | <b>25.275.023</b> | <b>12.122.361</b> | <b>-</b>   | <b>-</b> | <b>37.397.384</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              | -               | -                | 37.397.384                 | -                | 37.397.384        |
| <b>3.662.972</b> | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>37.397.384</b>          | <b>-</b>         | <b>37.397.384</b> |

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**g) Depositi bancari** **€ 29.894.634**

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

**l) Titoli di Capitale non quotati** **€ 8.000.000**

La voce comprende la quota parte dei titoli di capitale non quotati 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 8.000.000 specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale delle attività, che è pari ad euro 1.039.985.984:

| Denominazione   | Codice ISIN  | Categoria bilancio    | Valore €         | %           |
|-----------------|--------------|-----------------------|------------------|-------------|
| BANCA D' ITALIA | IT0004991763 | I.G - TCapitale NQ IT | 8.000.000        | 0,77        |
| <b>Totale</b>   |              |                       | <b>8.000.000</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:

| Voci/Paesi                     | Italia           | Altri UE | Altri OCSE | Non OCSE | Totale           |
|--------------------------------|------------------|----------|------------|----------|------------------|
| Titoli di Capitale non quotati | 8.000.000        | -        | -          | -        | 8.000.000        |
| <b>TOTALE</b>                  | <b>8.000.000</b> | <b>-</b> | <b>-</b>   | <b>-</b> | <b>8.000.000</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           | -               | -                | 8.000.000                  | -                | 8.000.000        |
| <b>Totale</b> | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>8.000.000</b>           | <b>-</b>         | <b>8.000.000</b> |

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**m) Quote di O.I.C.R.****€ 6.126.879**

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 FIA detenuti in portafoglio, pari ad euro 6.126.879 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 1.039.985.984:

| Denominazione                | Codice ISIN  | Categoria bilancio | Valore €         | %           |
|------------------------------|--------------|--------------------|------------------|-------------|
| ALCENTRA-EUROPE LN FD-IIGEUR | LU1086644959 | I.G - OICVM UE     | 2.705.677        | 0,26        |
| BARINGS EUROLOAN A EUR ACC   | IE00B6YX4K42 | I.G - OICVM UE     | 2.605.279        | 0,25        |
| SCOR SUSTAINAB EURO LOANS-D  | FR0011270552 | I.G - OICVM UE     | 815.923          | 0,08        |
| <b>Totale</b>                |              |                    | <b>6.126.879</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.

**Distribuzione territoriale degli investimenti**

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

| Voci/Paesi    | Italia | Altri UE         | Altri OCSE | Non OCSE | Totale           |
|---------------|--------|------------------|------------|----------|------------------|
| Quote di OICR | -      | 6.126.879        | -          | -        | 6.126.879        |
| <b>TOTALE</b> | -      | <b>6.126.879</b> | -          | -        | <b>6.126.879</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           | -               | -                | 6.126.879                  | -                | 6.126.879        |
| <b>Totale</b> | -               | -                | <b>6.126.879</b>           | -                | <b>6.126.879</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****€ 923.608.149**

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

- Amundi Asset Management S.A.S per il Mandato obbligazionario governativo passivo;
- Goldman Sachs Asset management B.V. 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 Luxembourg 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   | 3,0%     | EUR003M Index           |
| J.P.Morgan GBI Euro Hedged                           | 36,0%    | JHUCGBIG Index          |
| J.P.Morgan EMBI Plus Euro Hedged                     | 2,0%     | JPEIEPEU Index          |
| Bloomberg Global Aggregate-Corporate Index Euro Hdg  | 13,0%    | LGCPTRRH Index          |
| ICE Global High Yield Euro Hdg                       | 3,0%     | HW00 Index (Hdg)        |
| Target Return Private Debt                           | 3,0%     | N.D.                    |
| MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index | 23,0%    | MXWOHEUR Index          |
| MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR               | 3,0%     | EURMSDEEEMN Index       |
| Target Return Private Equity                         | 6,0%     | N.D.                    |
| Target Return Beni Reali                             | 7,0%     | N.D.                    |
| Target Return Partecipazioni Strategiche             | 1,0%     | N.D.                    |

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** **€ 330.651.052**

**d) Titoli di debito quotati** **€ 149.445.288**

**e) Titoli di capitale quotati** **€ 232.999.136**

**h) Quote di O.I.C.R.** **€ 36.286.839**

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 749.382.315 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 1.039.985.984:

| Denominazione <sup>(1)</sup>                  | Codice ISIN  | Categoria bilancio          | Valore €           | %            |
|---|--------------|-----------------------------|--------------------|--------------|
| CANDR EQUITIES L-EMERG MKT-Z                  | LU0240980523 | I.G - OICVM UE              | 31.443.942         | 3,02         |
| NVIDIA CORP                                   | US67066G1040 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 12.314.238         | 1,18         |
| APPLE INC                                     | US0378331005 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 10.963.246         | 1,05         |
| MICROSOFT CORP                                | US5949181045 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 10.558.556         | 1,02         |
| US TREASURY N/B 15/11/2031 1,375              | US91282CDJ71 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 9.820.484          | 0,94         |
| FRENCH DISCOUNT T-BILL 20/05/2026 ZERO COUPON | FR0128984004 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 8.187.912          | 0,79         |
| UNITED KINGDOM GILT 07/12/2027 4,25           | GB00B16NNR78 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 7.694.181          | 0,74         |
| US TREASURY N/B 15/02/2029 2,625              | US9128286B18 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 7.204.984          | 0,69         |
| AMAZON.COM INC                                | US0231351067 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 7.123.793          | 0,68         |
| ALPHABET INC-CL A                             | US02079K3059 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 6.855.632          | 0,66         |
| BUNDESobligation 18/04/2030 2,4               | DE000BU25042 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 5.969.965          | 0,57         |
| US TREASURY N/B 15/06/2027 4,625              | US91282CKV27 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 5.557.969          | 0,53         |
| BROADCOM INC                                  | US11135F1012 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 5.477.511          | 0,53         |
| FRENCH DISCOUNT T-BILL 17/06/2026 ZERO COUPON | FR0128984012 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 5.130.173          | 0,49         |
| CAND EQT L JPN ED-ZEUH ACC                    | LU3152424878 | I.G - OICVM UE              | 4.842.897          | 0,47         |
| META PLATFORMS INC-CLASS A                    | US30303M1027 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 4.173.454          | 0,40         |
| US TREASURY N/B 15/08/2042 3,375              | US912810TK43 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 3.677.684          | 0,35         |
| ALPHABET INC-CL C                             | US02079K1079 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 3.250.434          | 0,31         |
| TESLA INC                                     | US88160R1014 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 3.172.153          | 0,31         |
| JPMORGAN CHASE & CO                           | US46625H1005 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 3.029.691          | 0,29         |
| ELI LILLY & CO                                | US5324571083 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 2.909.410          | 0,28         |
| US TREASURY N/B 31/08/2030 4,125              | US91282CHW47 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.836.773          | 0,27         |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2035 2,6       | DE000BU22056 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 2.829.682          | 0,27         |
| US TREASURY N/B 15/08/2029 1,625              | US912828YB05 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.674.213          | 0,26         |
| US TREASURY N/B 15/02/2035 4,625              | US91282CMM00 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.491.232          | 0,24         |
| US TREASURY N/B 15/11/2033 4,5                | US91282CJJ18 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.406.886          | 0,23         |
| FRANCE (GOVT OF) 25/02/2028 ,75               | FR001400AIN5 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 2.071.760          | 0,20         |
| AT&T INC 15/05/2035 4,5                       | US00206RCP55 | I.G - TDebito Q OCSE        | 2.045.426          | 0,20         |
| US TREASURY N/B 31/10/2028 1,375              | US91282CDF59 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 2.040.105          | 0,20         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2028 3,8       | IT0005548315 | I.G - TStato Org.Int Q IT   | 1.933.222          | 0,19         |
| FRENCH DISCOUNT T-BILL 14/01/2026 ZERO COUPON | FR0128983980 | I.G - TStato Org.Int Q UE   | 1.904.416          | 0,18         |
| BARCLAYS PLC 13/09/2029 VARIABLE              | US06738ECK91 | I.G - TDebito Q OCSE        | 1.800.374          | 0,17         |
| AMERICAN INTL GROUP 15/01/2035 3,875          | US026874DC84 | I.G - TDebito Q OCSE        | 1.752.698          | 0,17         |
| VISA INC-CLASS A SHARES                       | US92826C8394 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 1.736.537          | 0,17         |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2042 1,1          | JP1201821NA5 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.685.429          | 0,16         |
| US TREASURY N/B 31/01/2032 4,375              | US91282CMK44 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.680.255          | 0,16         |
| US TREASURY N/B 31/01/2030 3,5                | US91282CGJ45 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.663.845          | 0,16         |
| HALLIBURTON CO 01/03/2030 2,92                | US406216BL45 | I.G - TDebito Q OCSE        | 1.613.362          | 0,16         |
| US TREASURY N/B 15/08/2032 2,75               | US91282CFF32 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.590.675          | 0,15         |
| WALMART INC                                   | US9311421039 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 1.589.750          | 0,15         |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2037 ,6           | JP1201621H91 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.585.971          | 0,15         |
| UNITED KINGDOM GILT 07/03/2036 4,25           | GB0032452392 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.581.408          | 0,15         |
| MASTERCARD INC - A                            | US57636Q1040 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 1.575.143          | 0,15         |
| KINDER MORGAN INC 01/12/2034 5,3              | US49456BAG68 | I.G - TDebito Q OCSE        | 1.565.035          | 0,15         |
| EXXON MOBIL CORP                              | US30231G1022 | I.G - TCapitale Q OCSE      | 1.563.089          | 0,15         |
| NATWEST GROUP PLC 08/05/2030 VARIABLE         | US780097BL47 | I.G - TDebito Q OCSE        | 1.539.084          | 0,15         |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2030 ,375           | GB00BL68HH02 | I.G - TStato Org.Int Q OCSE | 1.529.714          | 0,15         |
| GOLDMAN SACHS GROUP INC 23/04/2029 VARIABLE   | US38141GWV21 | I.G - TDebito Q OCSE        | 1.523.152          | 0,15         |
| BANCO SANTANDER SA 23/02/2028 3,8             | US05964HAF29 | I.G - TDebito Q UE          | 1.521.437          | 0,15         |
| ABBVIE INC 21/11/2039 4,05                    | US00287YCA55 | I.G - TDebito Q OCSE        | 1.521.396          | 0,15         |
| Altri   |              |                             | 536.171.937        | 51,56        |
| <b>Totale</b>                                 |              |                             | <b>749.382.315</b> | <b>72,05</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 |
|--|--------------|--------------------|-----------------|------------|------------|--------|------------------|
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/05/2041 2,75                | AU000018442  | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 19.000     | AUD    | 8.233            |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2034 3                         | BE0000333428 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 26.000     | EUR    | 26.069           |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2071 ,65                       | BE0000353624 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 17.000     | EUR    | 4.989            |
| BELGIUM KINGDOM 28/03/2028 5,5                       | BE0000291972 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 34.000     | EUR    | 37.842           |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2032 ,7               | ES0000012K20 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 40.000     | EUR    | 35.307           |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2026 5,9              | ES00000123C7 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 151.000    | EUR    | 158.100          |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2037 ,85              | ES0000012I24 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 19.000     | EUR    | 14.371           |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2042 1                | ES0000012J07 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 21.000     | EUR    | 14.008           |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2028 0                | ES0000012I08 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 69.000     | EUR    | 66.027           |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2031 ,5               | ES0000012I32 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 37.000     | EUR    | 32.591           |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2029 ,25              | DE0001102465 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 138.000    | EUR    | 130.259          |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2032 0                | DE0001102580 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 44.000     | EUR    | 37.740           |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2033 2,3              | DE000BU3Z005 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 11.000     | EUR    | 10.985           |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/05/2036 0                | DE0001102549 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 257.000    | EUR    | 190.234          |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/05/2041 2,6              | DE000BU2F009 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 8.000      | EUR    | 7.526            |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2032 1,7              | DE0001102606 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 33.000     | EUR    | 31.466           |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2050 0                | DE0001030724 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | 434              |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2050 0 (23/08/2019)   | DE0001102481 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | 432              |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2052 0                | DE0001102572 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 13.000     | EUR    | 5.244            |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2053 1,8 (18/10/2022) | DE0001102614 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 4.000      | EUR    | 2.854            |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2054 2,5              | DE000BU2D004 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | 836              |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2037 ,95              | IT0005433195 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 235.000    | EUR    | 178.775          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2040 3,1              | IT0005377152 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 14.000     | EUR    | 13.040           |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2041 1,8              | IT0005421703 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 18.000     | EUR    | 13.775           |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2052 2,15             | IT0005480980 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 10.000     | EUR    | 6.744            |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2032 2,5              | IT0005494239 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 122.000    | EUR    | 117.860          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/02/2029 ,45              | IT0005467482 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 404.000    | EUR    | 380.616          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2026 2,1              | IT0005370306 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 95.000     | EUR    | 96.013           |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 30/04/2045 1,5              | IT0005438004 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 42.000     | EUR    | 27.741           |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/08/2027 1                     | CA135087F825 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 113.000    | CAD    | 68.867           |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/08/2027 2,5                   | CA135087T461 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 99.000     | CAD    | 62.152           |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2048 2,75                  | CA135087D358 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 18.000     | CAD    | 9.441            |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2055 2,75                  | CA135087P998 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 16.000     | CAD    | 8.052            |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2064 2,75                  | CA135087C939 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | CAD    | 488              |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2036 1,25                     | FR0013154044 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 37.000     | EUR    | 29.768           |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2053 ,75                      | FR0014004J31 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 50.000     | EUR    | 21.420           |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/03/2029 ,1                  | JP1103541K42 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 9.900.000  | JPY    | 51.728           |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/03/2030 ,1                  | JP1103581L42 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 3.350.000  | JPY    | 17.184           |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2029 ,1                  | JP1103551K72 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 5.300.000  | JPY    | 27.563           |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2029 ,1                  | JP1103561KA2 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 22.150.000 | JPY    | 114.677          |

| Denominazione                        | Codice ISIN  | Tipo operazione    | Data operazione | Data banca | Nominale   | Divisa | Controvalore EUR |
|--------------------------------------|--------------|--------------------|-----------------|------------|------------|--------|------------------|
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2031 ,1  | JP1103651N11 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 44.150.000 | JPY    | 218.696          |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/04/2027 ,9   | JP1024711R47 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 28.400.000 | JPY    | 154.519          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/03/2028 2,2 | JP1201001839 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 51.800.000 | JPY    | 289.418          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2030 2   | JP1201181A66 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 59.050.000 | JPY    | 327.818          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2036 ,2  | JP1201571G68 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 4.200.000  | JPY    | 18.734           |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2033 1,7 | JP1201461D98 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 33.050.000 | JPY    | 178.602          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2029 2,1 | JP12011419C6 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 3.000.000  | JPY    | 16.713           |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2031 1,8 | JP1201331C14 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 61.550.000 | JPY    | 337.413          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2040 ,5  | JP1201751M13 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 10.050.000 | JPY    | 40.436           |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/03/2040 2,3 | JP1300321A34 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 30.050.000 | JPY    | 159.746          |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/12/2046 ,6  | JP1300531GCO | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 25.350.000 | JPY    | 86.427           |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/06/2027 ,005 | JP1051531N75 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 18.000.000 | JPY    | 96.330           |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2037 4  | NL0000102234 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | 1.124            |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2038 0  | NL0015000B11 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 12.000     | EUR    | 8.199            |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2052 0  | NL0015614579 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 19.000     | EUR    | 7.657            |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2026 ,5 | NL0011819040 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 35.000     | EUR    | 34.826           |
| SWEDISH GOVERNMENT 23/06/2071 1,375  | SE0016102115 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 110.000    | SEK    | 5.744            |
| SWEDISH GOVERNMENT 24/11/2045 ,5     | SE0015193313 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 180.000    | SEK    | 10.475           |
| UNITED KINGDOM GILT 22/07/2026 1,5   | GB00BYZW3G56 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 271.000    | GBP    | 309.255          |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2041 1,25  | GB00BJQWYH73 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 93.000     | GBP    | 64.098           |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2050 ,625  | GB00BMBL1F74 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 33.000     | GBP    | 14.037           |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2061 ,5    | GB00BMBL1D50 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 251.000    | GBP    | 75.775           |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2073 1,125 | GB00BLBDX619 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 12.000     | GBP    | 4.476            |
| UNITED KINGDOM GILT 31/07/2031 ,25   | GB00BMGR2809 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 99.000     | GBP    | 92.943           |
| UNITED KINGDOM GILT 31/07/2035 ,625  | GB00BMGR2916 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 131.000    | GBP    | 106.077          |
| US TREASURY N/B 15/05/2027 4,5       | US91282CKR15 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 271.000    | USD    | 235.164          |
| US TREASURY N/B 15/05/2045 5         | US912810UL07 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 47.000     | USD    | 41.505           |
| US TREASURY N/B 15/07/2026 4,5       | US91282CHM64 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 336.000    | USD    | 293.539          |
| US TREASURY N/B 15/08/2028 5,5       | US912810FE39 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 329.000    | USD    | 299.558          |
| US TREASURY N/B 15/11/2027 6,125     | US912810FB99 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 226.000    | USD    | 202.858          |
| US TREASURY N/B 15/11/2028 3,125     | US9128285M81 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 84.000     | USD    | 71.045           |
| US TREASURY N/B 15/11/2028 5,25      | US912810FF04 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 344.000    | USD    | 308.003          |
| US TREASURY N/B 15/12/2027 4         | US91282CMB45 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.761.100  | USD    | 1.517.602        |
| US TREASURY N/B 28/02/2029 4,25      | US91282CKD29 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 412.000    | USD    | 363.167          |
| US TREASURY N/B 30/06/2027 ,5        | US912828ZV59 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 307.000    | USD    | 250.139          |
| US TREASURY N/B 30/06/2027 3,75      | US91282CNL18 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 15.000     | USD    | 12.824           |
| US TREASURY N/B 31/03/2027 3,875     | US91282CMV09 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 257.000    | USD    | 221.956          |
| US TREASURY N/B 31/05/2027 2,625     | US91282CET45 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 282.000    | USD    | 237.820          |
| US TREASURY N/B 31/05/2027 3,875     | US91282CNE74 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 272.000    | USD    | 233.606          |
| US TREASURY N/B 31/07/2026 ,625      | US91282CCP41 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 342.000    | USD    | 287.070          |
| US TREASURY N/B 31/07/2026 1,875     | US912828Y958 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 119.000    | USD    | 101.150          |
| US TREASURY N/B 31/07/2026 4,375     | US91282CLB53 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 346.000    | USD    | 301.391          |
| US TREASURY N/B 31/10/2026 1,625     | US912828YQ73 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 198.000    | USD    | 166.383          |
| <b>Totale</b>                        |              |                    |                 |            |            |        | <b>9.865.769</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 |
|--|--------------|---------------------|-----------------|------------|-----------|--------|------------------|
| ALPHABET INC-CL A                                    | US02079K3059 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 101       | USD    | -26.907          |
| AP MOLLER-MAERSK A/S-B                               | DK0010244508 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 10        | DKK    | -19.604          |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/04/2033 4,5                 | AU000XCLWAG2 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 26.000    | AUD    | -14.863          |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/04/2037 3,75                | AU3TB0000192 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 25.000    | AUD    | -12.969          |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/05/2028 2,25                | AU000XCLWAR9 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 76.000    | AUD    | -41.543          |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/12/2030 1                   | AU0000087454 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 33.000    | AUD    | -16.024          |
| BECTON DICKINSON AND CO                              | US0758871091 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 121       | USD    | -19.987          |
| BELGIUM KINGDOM 22/04/2039 2,75                      | BE0000356650 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 4.000     | EUR    | -3.684           |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2042 3,45                      | BE0000364738 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -960             |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2047 1,6                       | BE0000338476 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 27.000    | EUR    | -17.665          |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2054 3,3                       | BE0000358672 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -857             |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2055 3,5                       | BE0000361700 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -883             |
| BELGIUM KINGDOM 28/03/2041 4,25                      | BE0000320292 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -1.080           |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2040 4,9              | ES00000120N0 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -1.159           |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2041 4,7              | ES00000121S7 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 20.000    | EUR    | -22.712          |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2066 3,45             | ES00000128E2 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 7.000     | EUR    | -6.101           |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2033 3,55             | ES0000012L78 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 31.000    | EUR    | -32.221          |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2035 3,2              | ES0000012P33 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 23.000    | EUR    | -22.961          |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2044 5,15             | ES00000124H4 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 10.000    | EUR    | -11.853          |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2046 2,9              | ES00000128C6 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 3.000     | EUR    | -2.598           |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2050 1                | ES0000012G00 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 10.000    | EUR    | -5.359           |
| BRISTOL-MYERS SQUIBB CO                              | US1101221083 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 435       | USD    | -19.978          |
| BUNDES OBLIGATION 10/10/2030 2,2                     | DE000BU25059 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 17.000    | EUR    | -16.988          |
| BUNDES OBLIGATION 15/10/2027 1,3                     | DE0001030740 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 56.000    | EUR    | -55.409          |
| BUNDES OBLIGATION 18/04/2030 2,4                     | DE000BU25042 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.542.987 | EUR    | -1.579.427       |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2037 4                | DE0001135275 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 38.000    | EUR    | -41.643          |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2028 4,75             | DE0001135085 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 63.000    | EUR    | -68.440          |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2039 4,25             | DE0001135325 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 15.000    | EUR    | -17.174          |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2035 2,5 (10/01/2025) | DE000BU2Z049 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 100.000   | EUR    | -99.893          |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/05/2038 1                | DE0001102598 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 22.000    | EUR    | -17.454          |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2029 0                | DE0001102473 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 54.000    | EUR    | -49.748          |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2035 2,6              | DE000BU2Z056 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 120.000   | EUR    | -119.021         |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2046 2,5              | DE0001102341 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 14.000    | EUR    | -12.318          |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2053 1,8              | DE0001030757 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -714             |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2056 2,9              | DE000BU2D012 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 14.000    | EUR    | -12.814          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2031 2,85             | IT0005671273 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 88.000    | EUR    | -88.704          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2035 3,85             | IT0005607970 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 32.000    | EUR    | -33.624          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2048 3,45             | IT0005273013 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -909             |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2067 2,8              | IT0005217390 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 7.000     | EUR    | -5.044           |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2072 2,15             | IT0005441883 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 3.000     | EUR    | -1.798           |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2031 6                | IT0001444378 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 39.000    | EUR    | -45.490          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2028 3,8              | IT0005548315 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 81.000    | EUR    | -85.147          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2034 5                | IT0003555157 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 76.000    | EUR    | -87.090          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2035 3,65             | IT0005631590 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 26.000    | EUR    | -26.799          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2039 5                | IT0004286966 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 49.000    | EUR    | -56.329          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2028 4,75             | IT0004889033 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 73.000    | EUR    | -78.586          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2033 2,45             | IT0005240350 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 17.000    | EUR    | -16.288          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2040 5                | IT0004532559 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 18.000    | EUR    | -20.581          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044 4,75             | IT0004923998 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -1.106           |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2046 3,25             | IT0005083057 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 19.000    | EUR    | -16.893          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2049 3,85             | IT0005363111 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -963             |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2051 1,7              | IT0005425233 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -611             |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2039 4,15             | IT0005582421 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -1.044           |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2055 4,65             | IT0005668238 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 13.000    | EUR    | -13.689          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2033 4,35             | IT0005544082 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 34.000    | EUR    | -36.841          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2027 2,65             | IT0005500068 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 62.000    | EUR    | -62.614          |

| Denominazione                            | Codec ISIN   | Tipo operazione     | Data operazione | Data banca | Nominale   | Divisa | Controvalore EUR |
|--|--------------|---------------------|-----------------|------------|------------|--------|------------------|
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/01/2029 2,35 | IT0005660052 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 53.000     | EUR    | -53.359          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2028 2,65 | IT0005641029 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 88.000     | EUR    | -88.685          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2027 ,95  | IT0005416570 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 31.000     | EUR    | -30.476          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2031 3,15 | IT0005619546 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 41.000     | EUR    | -41.599          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2032 3,25 | IT0005668220 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 17.000     | EUR    | -17.202          |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 30/04/2035 4    | IT0005508590 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 23.000     | EUR    | -24.314          |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/02/2028 2,25      | CA135087T958 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 214.000    | CAD    | -132.433         |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/03/2031 2,75      | CA135087T792 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 104.000    | CAD    | -64.302          |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2033 5,75      | CA135087XG49 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 13.000     | CAD    | -9.454           |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2041 4         | CA135087YQ12 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 13.000     | CAD    | -8.453           |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2035 3,25      | CA135087T537 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 97.000     | CAD    | -59.635          |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2057 3,5       | CA135087S703 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 5.000      | CAD    | -2.926           |
| CARRIER GLOBAL CORP                      | US14448C1045 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 439        | USD    | -19.751          |
| CGI INC                                  | CA12532H1047 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 489        | CAD    | -38.537          |
| CHARTER COMMUNICATIONS INC-A             | US16119P1084 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 113        | USD    | -20.078          |
| CLOROX COMPANY                           | US1890541097 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 237        | USD    | -20.342          |
| CNH INDUSTRIAL NV                        | NL0010545661 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 2.506      | USD    | -19.713          |
| COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A               | US1924461023 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 277        | USD    | -19.572          |
| COREWEAVE INC-CL A                       | US21873S1087 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 314        | USD    | -19.143          |
| CORPAY INC                               | US2199481068 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 167        | USD    | -42.774          |
| DOLLAR GENERAL CORP                      | US2566771059 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 171        | USD    | -19.326          |
| DOLLAR TREE INC                          | US2567461080 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 190        | USD    | -19.895          |
| DOW INC                                  | US2605571031 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 1.008      | USD    | -20.077          |
| ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A              | US5184391044 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 221        | USD    | -19.701          |
| FRANCE (GOVT OF) 25/04/2055 4            | FR0010171975 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | -957             |
| FRANCE (GOVT OF) 25/04/2060 4            | FR0010870956 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | -939             |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2035 3,2          | FR001400X8V5 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 2.000      | EUR    | -1.991           |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2042 3,6          | FR001400WY04 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 25.000     | EUR    | -24.156          |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2043 2,5          | FR001400CMX2 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | -817             |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2050 1,5          | FR0013404969 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | -585             |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2056 3,75         | FR001400XJ3J | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 17.000     | EUR    | -15.341          |
| FRANCE (GOVT OF) 25/06/2049 3            | FR001400NEF3 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 13.000     | EUR    | -10.742          |
| FRANCE (GOVT OF) 25/11/2050 0            | FR0013516549 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 10.000     | EUR    | -8.731           |
| FRANCE (GOVT OF) 25/11/2035 3,5          | FR0014012I15 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 52.000     | EUR    | -51.921          |
| GLOBAL PAYMENTS INC                      | US37940X1028 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 605        | USD    | -39.865          |
| GRACO INC                                | US3841091040 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 283        | USD    | -19.748          |
| HALLIBURTON CO                           | US4062161017 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 836        | USD    | -20.123          |
| INTERNATIONAL PAPER CO                   | US4601461035 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 590        | USD    | -19.790          |
| IONQ INC                                 | US46222L1089 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 520        | USD    | -19.868          |
| IQVIA HOLDINGS INC                       | US46266C1053 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 104        | USD    | -19.953          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/03/2032 ,2      | JP1103661N43 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 14.450.000 | JPY    | -71.754          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/03/2035 1,4     | JP1103781R44 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 7.750.000  | JPY    | -40.170          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2028 ,1      | JP1103511J74 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 18.600.000 | JPY    | -98.401          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2030 ,1      | JP1103591L73 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 6.350.000  | JPY    | -32.431          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2031 ,1      | JP1103631M74 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 5.300.000  | JPY    | -26.551          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2033 ,4      | JP1103711P74 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 7.600.000  | JPY    | -37.239          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2035 1,5     | JP1103791R75 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 8.400.000  | JPY    | -43.633          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2031 ,1      | JP1103641MA8 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 5.050.000  | JPY    | -25.171          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2032 ,2      | JP1103681NA2 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 1.000.000  | JPY    | -4.910           |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2033 ,8      | JP1103721PA1 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 4.600.000  | JPY    | -23.189          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2034 ,9      | JP1103761QA5 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 6.950.000  | JPY    | -34.706          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/09/2035 1,7     | JP1103801RA7 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 13.450.000 | JPY    | -71.230          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2030 ,1      | JP1103611M11 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 4.300.000  | JPY    | -21.757          |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2032 ,5      | JP1103691P11 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 4.900.000  | JPY    | -24.439          |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/11/2027 1        | JP1024781RB5 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 19.450.000 | JPY    | -105.600         |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/12/2027 1        | JP1024791RC2 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 18.650.000 | JPY    | -101.200         |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/03/2030 2,1     | JP1201171A43 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 10.450.000 | JPY    | -58.578          |

| Denominazione                                  | Codecine ISIN | Tipo operazione     | Data operazione | Data banca | Nominale   | Divisa | Controvalore EUR |
|--|---------------|---------------------|-----------------|------------|------------|--------|------------------|
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/03/2032 1,7           | JP1201351C43  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 13.250.000 | JPY    | -72.460          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/03/2032 1,8           | JP1201341C38  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 4.500.000  | JPY    | -24.765          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/03/2033 1,6           | JP1201431D38  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 2.850.000  | JPY    | -15.364          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/03/2042 8             | JP1201801N46  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 6.550.000  | JPY    | -26.867          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2028 2,4           | JP1201021860  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 17.700.000 | JPY    | -99.069          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2029 2,2           | JP1201111968  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 12.100.000 | JPY    | -67.661          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2030 1,6           | JP1201201A88  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 8.750.000  | JPY    | -47.773          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2031 1,9           | JP1201281B64  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 12.100.000 | JPY    | -66.848          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2033 1,7           | JP1201451D66  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 6.600.000  | JPY    | -35.608          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2042 9             | JP1201811N77  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 6.500.000  | JPY    | -26.898          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2031 1,8           | JP1201301B94  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 11.800.000 | JPY    | -65.103          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2032 1,7           | JP1201401C92  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 5.300.000  | JPY    | -28.878          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2043 1,5           | JP1201861PA6  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 11.350.000 | JPY    | -50.745          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2030 2             | JP1201241B22  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 8.800.000  | JPY    | -48.892          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2031 1,7           | JP1201321BC7  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 5.150.000  | JPY    | -28.094          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2032 1,7           | JP1201411CC4  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 3.100.000  | JPY    | -16.791          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2041 5             | JP1201791N14  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 8.150.000  | JPY    | -31.838          |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2042 1,4           | JP1201831P14  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 8.750.000  | JPY    | -38.968          |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/03/2033 1,1           | JP1300101357  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 7.400.000  | JPY    | -38.478          |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/03/2042 2             | JP1300361C33  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 8.550.000  | JPY    | -42.620          |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/03/2043 1,8           | JP1300381D38  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 11.200.000 | JPY    | -53.243          |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/06/2050 6             | JP1300671L78  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 8.800.000  | JPY    | -26.539          |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/09/2050 6             | JP1300681LA7  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 5.900.000  | JPY    | -17.682          |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/09/2055 3,2           | JP1300881RA0  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 2.900.000  | JPY    | -15.434          |
| JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2063 1,3           | JP1400161P53  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 4.200.000  | JPY    | -12.712          |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/06/2028 1              | JP1051591P70  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 7.350.000  | JPY    | -38.883          |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/06/2028 3              | JP1051611P92  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 14.800.000 | JPY    | -78.689          |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/06/2029 6              | JP1051701Q76  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 16.100.000 | JPY    | -85.244          |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/09/2027 1              | JP1051541NA0  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 17.950.000 | JPY    | -95.918          |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/09/2030 1,3            | JP1051811RA8  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 32.000.000 | JPY    | -172.619         |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/09/2030 1,4            | JP1051821RC3  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 23.100.000 | JPY    | -125.198         |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/12/2028 3 (13/02/2024) | JP1051651Q27  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 6.150.000  | JPY    | -32.475          |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/12/2029 9              | JP1051751R17  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 14.400.000 | JPY    | -76.639          |
| KEYCORP  | US4932671088  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 2.325      | USD    | -40.886          |
| KIOXIA HOLDINGS CORP                           | JP3236330001  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 200        | JPY    | -11.339          |
| KROGER CO                                      | US5010441013  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 375        | USD    | -19.948          |
| LENNAR CORP-A                                  | US5260571048  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 226        | USD    | -19.777          |
| LULULEMON ATHLETICA INC                        | US5500211090  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 111        | USD    | -19.634          |
| MARTIN MARIETTA MATERIALS                      | US5732841060  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 37         | USD    | -19.608          |
| MASCO CORP                                     | US5745991068  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 364        | USD    | -19.666          |
| MERCK KGAA                                     | DE0006599905  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 323        | EUR    | -39.606          |
| NATIONAL GRID PLC                              | GB00BDR05C01  | ACQUISTO A CONTANTI | 20/11/2025      | 13/01/2026 | 189        | GBP    | -1.966           |
| NEBIUS GROUP NV                                | NL0009805522  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 529        | USD    | -37.695          |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2033 2,5          | NL0010071189  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 3.000      | EUR    | -3.027           |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2044 3,25         | NL0015001RG8  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | -1.009           |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2054 2            | NL00150012X2  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000      | EUR    | -743             |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2056 3,5          | NL0015002P70  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 10.000     | EUR    | -9.923           |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2032 5            | NL0015000RP1  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 25.000     | EUR    | -21.790          |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2035 2,5          | NL0015002F72  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 14.000     | EUR    | -13.625          |
| NIKE INC-CL B                                  | US6541061031  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 384        | USD    | -20.828          |
| NTT INC  | JP3735400008  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 23.200     | JPY    | -19.877          |
| OCCIDENTAL PETROLEUM CORP                      | US6745991058  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 582        | USD    | -20.379          |
| PACKAGING CORP OF AMERICA                      | US6951561090  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 113        | USD    | -19.835          |
| PAYCOM SOFTWARE INC                            | US70432V1026  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 140        | USD    | -18.990          |
| PFIZER INC                                     | US7170811035  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 941        | USD    | -19.960          |
| ROCKET COS INC-CLASS A                         | US77311W1018  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 2.290      | USD    | -37.776          |
| ROPER TECHNOLOGIES INC                         | US7766961061  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 52         | USD    | -19.700          |

| Denominazione                        | Codice ISIN  | Tipo operazione     | Data operazione | Data banca | Nominale | Divisa | Controvalore EUR |
|--------------------------------------|--------------|---------------------|-----------------|------------|----------|--------|------------------|
| ROSS STORES INC                      | US7782961038 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 130      | USD    | -19.933          |
| SHIONOGI & CO LTD                    | JP3347200002 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 900      | JPY    | -13.891          |
| SKF AB-B SHARES                      | SE000108227  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 850      | SEK    | -19.310          |
| SWEDISH GOVERNMENT 01/06/2032 2,25   | SE0004517290 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 285.000  | SEK    | -26.320          |
| SWEDISH GOVERNMENT 11/05/2035 2,25   | SE0021308541 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 180.000  | SEK    | -16.205          |
| TFI INTERNATIONAL INC                | CA87241L1094 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 195      | CAD    | -17.197          |
| TRELLEBORG AB-B SHS                  | SE000114887  | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 506      | SEK    | -18.365          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/03/2031 4,125 | GB00BVP99673 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 81.000   | GBP    | -93.889          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/03/2036 4,25  | GB0032452392 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 34.000   | GBP    | -38.496          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/06/2032 4,25  | GB0004893086 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 65.000   | GBP    | -75.440          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/09/2037 1,75  | GB00B3KJDS61 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 4.000    | GBP    | -3.416           |
| UNITED KINGDOM GILT 07/09/2039 4,25  | GB00B3KJDS62 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 18.000   | GBP    | -19.719          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/12/2030 4,75  | GB00B24FF097 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 48.000   | GBP    | -57.329          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/12/2038 4,75  | GB00B00NY175 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000    | GBP    | -1.149           |
| UNITED KINGDOM GILT 07/12/2049 4,25  | GB00B39R3707 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 12.000   | GBP    | -12.087          |
| UNITED KINGDOM GILT 22/05/2029 4     | GB00BVP99566 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 90.000   | GBP    | -104.595         |
| UNITED KINGDOM GILT 22/07/2057 1,75  | GB00BD0XH204 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000    | GBP    | -549             |
| UNITED KINGDOM GILT 22/07/2065 2,5   | GB00BYMZK75  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 31.000   | GBP    | -20.255          |
| UNITED KINGDOM GILT 22/07/2068 3,5   | GB00BBJNQY21 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 44.000   | GBP    | -37.317          |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2035 4,75  | GB00BTXS1K06 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 85.000   | GBP    | -100.534         |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2043 4,75  | GB00BPJJKP77 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000    | GBP    | -1.113           |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2054 1,625 | GB00BJLR0J16 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 8.000    | GBP    | -4.334           |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2063 4     | GB00BMF9LF76 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 24.000   | GBP    | -22.386          |
| UNITED KINGDOM GILT 31/01/2032 1     | GB00BM822T38 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 35.000   | GBP    | -33.692          |
| UNITED KINGDOM GILT 31/01/2041 5,25  | GB00BVP99897 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 65.000   | GBP    | -77.769          |
| UNITED KINGDOM GILT 31/01/2046 8,75  | GB00BNNGP775 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 4.000    | GBP    | -2.178           |
| UNITED KINGDOM GILT 31/07/2034 4,25  | GB00BQC82C90 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 30.000   | GBP    | -34.604          |
| UNITED KINGDOM GILT 31/07/2051 1,25  | GB00BLH38158 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 8.000    | GBP    | -4.118           |
| UNITED KINGDOM GILT 31/07/2053 1,5   | GB00BM82V559 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 31.000   | GBP    | -16.559          |
| UNITED KINGDOM GILT 31/07/2054 4,375 | GB00BPSNBB36 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 29.000   | GBP    | -29.768          |
| US BANCORP                           | US9029733048 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 717      | USD    | -32.575          |
| US TREASURY N/B 15/02/2051 1,875     | US912810SU34 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 27.000   | USD    | -13.073          |
| US TREASURY N/B 15/04/2027 4,5       | US91282CKJ98 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 257.000  | USD    | -223.675         |
| US TREASURY N/B 15/05/2034 4,375     | US91282CKQ32 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 50.000   | USD    | -43.826          |
| US TREASURY N/B 15/05/2035 4,25      | US91282CNC19 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 29.000   | USD    | -25.088          |
| US TREASURY N/B 15/05/2041 2,25      | US912810SY55 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 84.000   | USD    | -53.039          |
| US TREASURY N/B 15/05/2053 3,625     | US912810TR95 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 62.000   | USD    | -43.150          |
| US TREASURY N/B 15/07/2028 3,875     | US91282CNM90 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 171.000  | USD    | -149.489         |
| US TREASURY N/B 15/08/2028 2,875     | US9128284V99 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 6.000    | USD    | -5.084           |
| US TREASURY N/B 15/08/2041 3,75      | US912810QS06 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 83.000   | USD    | -64.940          |
| US TREASURY N/B 15/10/2028 3,5       | US91282CPC90 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 131.000  | USD    | -112.312         |
| US TREASURY N/B 15/11/2027 4,125     | US91282CLX73 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 71.000   | USD    | -61.482          |
| US TREASURY N/B 15/11/2028 3,5       | US91282CPK17 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 345.000  | USD    | -294.881         |
| US TREASURY N/B 15/11/2035 4         | US91282CPJ44 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 189.000  | USD    | -159.791         |
| US TREASURY N/B 15/11/2045 4,625     | US912810UQ93 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 199.000  | USD    | -167.157         |
| US TREASURY N/B 15/11/2051 1,875     | US912810TB44 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 45.000   | USD    | -21.385          |
| US TREASURY N/B 15/11/2055 4,625     | US912810UP11 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 117.000  | USD    | -97.026          |
| US TREASURY N/B 15/12/2028 3,5       | US91282CPC04 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 290.000  | USD    | -247.133         |
| US TREASURY N/B 30/04/2028 1,25      | US91282CBZ32 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 52.000   | USD    | -42.168          |
| US TREASURY N/B 30/04/2028 3,5       | US91282CHA27 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 172.000  | USD    | -147.351         |
| US TREASURY N/B 30/06/2027 3,25      | US91282CEW73 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 233.000  | USD    | -197.759         |
| US TREASURY N/B 30/09/2030 3,625     | US91282CPA35 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 64.000   | USD    | -54.841          |
| US TREASURY N/B 30/09/2032 3,875     | US91282CNZ04 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 19.000   | USD    | -16.313          |
| US TREASURY N/B 30/11/2026 1,625     | US912828U85  | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 271.000  | USD    | -227.126         |
| US TREASURY N/B 30/11/2030 3,5       | US91282CPN55 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 432.000  | USD    | -365.629         |
| US TREASURY N/B 30/11/2032 3,75      | US91282CPM72 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 276.000  | USD    | -233.443         |
| US TREASURY N/B 31/03/2028 3,625     | US91282CGT27 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 105.000  | USD    | -90.501          |

| Denominazione                    | Codice ISIN  | Tipo operazione     | Data operazione | Data banca | Nominale | Divisa | Controvalore EUR   |
|----------------------------------|--------------|---------------------|-----------------|------------|----------|--------|--------------------|
| US TREASURY N/B 31/07/2027 3,75  | US91282CAD39 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 224.000  | USD    | -182.002           |
| US TREASURY N/B 31/07/2027 2,75  | US91282CFB28 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 27.000   | USD    | -22.998            |
| US TREASURY N/B 31/07/2028 4,125 | US91282CHQ78 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 136.000  | USD    | -119.571           |
| US TREASURY N/B 31/08/2027 5     | US91282CAH43 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 158.000  | USD    | -128.332           |
| US TREASURY N/B 31/10/2027 5     | US91282CAU53 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 215.000  | USD    | -173.646           |
| US TREASURY N/B 31/10/2027 3,5   | US91282CPE56 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 529.000  | USD    | -453.314           |
| US TREASURY N/B 31/10/2028 4,875 | US91282CFJ95 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 125.000  | USD    | -111.148           |
| US TREASURY N/B 31/10/2030 4,875 | US91282CJG78 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 85.000   | USD    | -76.708            |
| US TREASURY N/B 31/12/2028 1,375 | US91282CDP32 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 135.000  | USD    | -107.963           |
| US TREASURY N/B 31/12/2030 3,625 | US91282CPR69 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 495.000  | USD    | -419.891           |
| US TREASURY N/B 31/12/2032 3,875 | US91282CPQ86 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 311.000  | USD    | -264.037           |
| ZIMMER BIOMET HOLDINGS INC       | US98956P1021 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 261      | USD    | -19.979            |
| ZOOM COMMUNICATIONS INC          | US98980L1017 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 273      | USD    | -20.054            |
| <b>Totale</b>                    |              |                     |                 |            |          |        | <b>-13.336.373</b> |

### Futures e Opzioni

| Tipologia contratto | Strumento/Indice        | Posizione Lunga/Corta | Divisa | Controvalore contratti aperti |
|---------------------|-------------------------|-----------------------|--------|-------------------------------|
| Futures             | US 10yr Ultra Fut Mar26 | LUNGA                 | USD    | 195.771                       |
| Futures             | EURO-SCHATZ FUT Mar26   | LUNGA                 | EUR    | 106.790                       |
| Futures             | EURO-BOBL FUTURE Mar26  | LUNGA                 | EUR    | 1.510.080                     |
| Futures             | Euro-OAT Future Mar26   | LUNGA                 | EUR    | 482.360                       |
| Futures             | EURO-BUND FUTURE Mar26  | LUNGA                 | EUR    | 510.280                       |
| Futures             | Euro-BTP Future Mar26   | LUNGA                 | EUR    | 841.260                       |
| Futures             | EURO-BUXL 30Y BND Mar26 | CORTA                 | EUR    | -220.240                      |
| Futures             | AUST 10Y BOND FUT Mar26 | LUNGA                 | AUD    | 2.677.785                     |
| Futures             | LONG GILT FUTURE Mar26  | LUNGA                 | GBP    | 732.970                       |
| Futures             | CAN 10YR BOND FUT Mar26 | LUNGA                 | CAD    | 2.179.506                     |
| Futures             | LONG GILT FUTURE Mar26  | CORTA                 | GBP    | -418.840                      |
| Futures             | US 5YR NOTE (CBT) Mar26 | LUNGA                 | USD    | 744.202                       |
| Futures             | US LONG BOND(CBT) Mar26 | LUNGA                 | USD    | 3.246.463                     |
| Futures             | US ULTRA BOND CBT Mar26 | CORTA                 | USD    | -702.979                      |
| Futures             | US 10YR NOTE (CBT)Mar26 | LUNGA                 | USD    | 4.210.426                     |
| Futures             | JPN 10Y BOND(OSE) Mar26 | CORTA                 | JPY    | -2.877.071                    |
| Futures             | AUST 3YR BOND FUT Mar26 | LUNGA                 | AUD    | 298.605                       |
| <b>Totale</b>       |                         |                       |        | <b>13.517.368</b>             |

**Forward**

| <b>Divisa</b> | <b>Tipo posizione</b> | <b>Nominale</b> | <b>Cambio</b> | <b>Valore posizione in euro</b> |
|---------------|-----------------------|-----------------|---------------|---------------------------------|
| ILS           | CORTA                 | 2.191.243       | 3,7471        | -584.784                        |
| AUD           | CORTA                 | 19.306.633      | 1,7581        | -10.981.533                     |
| AUD           | LUNGA                 | 4.883.130       | 1,7581        | 2.777.504                       |
| CAD           | CORTA                 | 31.916.643      | 1,6088        | -19.838.789                     |
| CAD           | LUNGA                 | 9.610.830       | 1,6088        | 5.973.912                       |
| CHF           | CORTA                 | 7.607.107       | 0,9314        | -8.167.390                      |
| CHF           | LUNGA                 | 3.759.555       | 0,9314        | 4.036.456                       |
| DKK           | CORTA                 | 17.113.729      | 7,4689        | -2.291.332                      |
| DKK           | LUNGA                 | 5.814.210       | 7,4689        | 778.456                         |
| GBP           | CORTA                 | 44.425.442      | 0,8726        | -50.911.577                     |
| GBP           | LUNGA                 | 5.536.931       | 0,8726        | 6.345.325                       |
| HKD           | CORTA                 | 15.821.371      | 9,1464        | -1.729.792                      |
| HKD           | LUNGA                 | 7.909.160       | 9,1464        | 864.729                         |
| ILS           | LUNGA                 | 1.043.272       | 3,7471        | 278.421                         |
| JPY           | CORTA                 | 15.586.463.259  | 184,0900      | -84.667.626                     |
| JPY           | LUNGA                 | 1.901.056.871   | 184,0900      | 10.326.780                      |
| NOK           | CORTA                 | 6.498.113       | 11,8430       | -548.688                        |
| NOK           | LUNGA                 | 3.374.741       | 11,8430       | 284.957                         |
| NZD           | CORTA                 | 332.542         | 2,0380        | -163.171                        |
| NZD           | LUNGA                 | 196.714         | 2,0380        | 96.523                          |
| SEK           | CORTA                 | 35.996.061      | 10,8215       | -3.326.347                      |
| SEK           | LUNGA                 | 14.512.336      | 10,8215       | 1.341.065                       |
| SGD           | CORTA                 | 1.915.878       | 1,5105        | -1.268.373                      |
| SGD           | LUNGA                 | 945.327         | 1,5105        | 625.837                         |
| USD           | CORTA                 | 811.896.092     | 1,1750        | -690.975.397                    |
| USD           | LUNGA                 | 155.754.244     | 1,1750        | 132.556.803                     |
| <b>Totale</b> |                       |                 |               | <b>-709.168.031</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            | 18.481.286        | 75.881.389         | 225.777.915        | 10.510.462        | 330.651.052        |
| Titoli di Debito quotati   | 8.314.099         | 39.598.247         | 100.231.358        | 1.301.584         | 149.445.288        |
| Titoli di Capitale quotati | 1.993.492         | 26.174.164         | 202.633.833        | 2.197.647         | 232.999.136        |
| Quote di OICR              | -                 | 36.286.839         | -                  | -                 | 36.286.839         |
| Depositi bancari           | 7.839.260         | -                  | -                  | -                 | 7.839.260          |
| <b>TOTALE</b>              | <b>36.628.137</b> | <b>177.940.639</b> | <b>528.643.106</b> | <b>14.009.693</b> | <b>757.221.575</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>      |
|-------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-------------------------|--------------------|
| USD               | 166.658.327            | 102.797.499             | 172.594.793                       | 2.604.988               | 444.655.607        |
| EUR               | 88.221.272             | 41.059.402              | 58.255.778                        | 4.077.662               | 191.614.114        |
| JPY               | 38.576.908             | -                       | 9.668.390                         | 310.183                 | 48.555.481         |
| GBP               | 27.220.677             | 5.588.387               | 8.757.817                         | 561.197                 | 42.128.078         |
| CAD               | 5.323.166              | -                       | 6.834.139                         | 30.016                  | 12.187.321         |
| AUD               | 3.395.063              | -                       | 2.786.027                         | 59.086                  | 6.240.176          |
| CHF               | -                      | -                       | 5.495.655                         | 65.229                  | 5.560.884          |
| SEK               | 883.991                | -                       | 1.726.983                         | 24.012                  | 2.634.986          |
| DKK               | 371.648                | -                       | 1.001.073                         | 39.459                  | 1.412.180          |
| HKD               | -                      | -                       | 853.494                           | 24.127                  | 877.621            |
| SGD               | -                      | -                       | 642.798                           | 19.286                  | 662.084            |
| ILS               | -                      | -                       | 305.735                           | 19.353                  | 325.088            |
| NOK               | -                      | -                       | 281.147                           | 1.666                   | 282.813            |
| NZD               | -                      | -                       | 82.146                            | 2.996                   | 85.142             |
| <b>Totale</b>     | <b>330.651.052</b>     | <b>149.445.288</b>      | <b>269.285.975</b>                | <b>7.839.260</b>        | <b>757.221.575</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.

| <b>Voci/Paesi</b>        | <b>Italia</b> | <b>Altri UE</b> | <b>Altri OCSE</b> | <b>Non OCSE</b> | <b>Totale area geografica</b> |
|--------------------------|---------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------------------|
| Titoli di Debito quotati | 4,674         | 3,728           | 5,814             | 3,366           | 5,175                         |
| Titoli di Stato quotati  | 6,163         | 5,350           | 6,091             | 6,599           | 5,943                         |
| Totale obbligazioni      | 5,696         | 4,784           | 6,005             | 6,243           | 5,702                         |

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. È 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            | -363.500.885        | 209.371.572        | -154.129.313        | 572.872.457        |
| Titoli di Debito quotati   | -47.211.297         | 39.485.799         | -7.725.498          | 86.697.096         |
| Titoli di capitale quotati | -48.342.427         | 58.840.618         | 10.498.191          | 107.183.045        |
| Quote di OICR              | -6.898.233          | 10.090.511         | 3.192.278           | 16.988.744         |
| <b>Totale</b>              | <b>-465.952.842</b> | <b>317.788.500</b> | <b>-148.164.342</b> | <b>783.741.342</b> |

### Commissioni di negoziazione

|                            | Commissioni su acquisti | Commissioni su vendite | Totale commissioni | Controvalore totale negoziato | % sul volume negoziato |
|----------------------------|-------------------------|------------------------|--------------------|-------------------------------|------------------------|
| Titoli di Stato            | -                       | -                      | -                  | 572.872.457                   | -                      |
| Titoli di Debito quotati   | -                       | -                      | -                  | 86.697.096                    | -                      |
| Titoli di Capitale quotati | -9.027                  | -7.158                 | -16.185            | 107.183.045                   | 0,015                  |
| Quote di OICR              | -                       | -                      | -                  | 16.988.744                    | -                      |
| <b>TOTALI</b>              | <b>-9.027</b>           | <b>-7.158</b>          | <b>-16.185</b>     | <b>783.741.342</b>            | <b>0,002</b>           |

#### l) Ratei e risconti attivi € 4.712.580

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 € 155.353.851

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

#### o) Proventi maturati e non riscossi € 5.515.114

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

#### r) Valutazione e Margini futures e opzioni € 805.029

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

**40 – Attività della gestione amministrativa** € 46.445

**a) Cassa e depositi bancari** € 11.428

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** € 35.017

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** € 3.809.806

**a) Debiti della gestione previdenziale** € 3.809.806

La voce si compone come da tabella seguente:

| Descrizione   | Importo al 31.12.2025 |
|---|-----------------------|
| Debiti verso aderenti - Anticipazioni                 | 2.386.646             |
| Erario ritenute su redditi da capitale                | 472.414               |
| Debiti verso aderenti - Rata R.I.T.A.                 | 316.330               |
| Debiti verso aderenti - Riscatto immediato            | 232.547               |
| Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita | 148.959               |
| Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale     | 96.976                |
| Debiti verso aderenti - Riscatto totale               | 85.128                |
| Debiti verso aderenti - Riscatto parziale             | 70.806                |
| <b>TOTALI</b>   | <b>3.809.806</b>      |

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2026.

**20 – Passività della gestione finanziaria** € 159.678.720

**d) Altre passività della gestione finanziaria** € 159.678.720

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** € 65.415

**b) Altre passività della gestione amministrativa** € 65.415

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

**50 – Debiti di imposta** € 12.654.979

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

**Conti d'ordine** € 89.244.071

Al 31.12.2025 sono presenti i seguenti conti d'ordine:

| Denominazione del FIA   | ISIN/LEI code FIA    | Delibera Cda | Investimento deliberato | Totale Richiamato | Impegno residuo   |
|---|----------------------|--------------|-------------------------|-------------------|-------------------|
| Fondo PMI Italia III  | IT0005531048         | 02/02/2024   | 5.200.000               | 2.086.648         | 3.113.352         |
| Tikehau Italian Real Economy II                                       | IT0005559304         | 02/02/2024   | 7.800.000               | 4.076.659         | 3.723.341         |
| COIMA ESG City Impact Fund  | IT0005391880         | 02/02/2024   | 13.200.000              | 6.065.028         | 7.134.972         |
| Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG                            | IT0005399768         | 02/02/2024   | 17.600.000              | 16.720.000        | 880.000           |
| Tages Helios Net Zero   | IT0005507162         | 02/02/2024   | 13.200.000              | 9.064.309         | 4.135.691         |
| Eurazeo Private Debt VII SCSp SICAV-RAIF - Unlevered Compartment (A2) | LU2797544843         | 21/11/2024   | 7.000.000               | 2.730.000         | 4.270.000         |
| Pantheon Global Secondary Fund VIII                                   | 213800TOD88QKFBZU22  | 21/11/2024   | 10.000.000              | 0                 | 10.000.000        |
| IK X Fund   | 2138009G8885COK9GR62 | 21/11/2024   | 10.000.000              | 2.681.682         | 7.318.318         |
| Investindustrial VIII SCSP  | 213800HZV814VWXOVK22 | 21/11/2024   | 5.000.000               | 615.821           | 4.384.179         |
| ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF               | 213800N89TF7G1DVDS24 | 21/11/2024   | 10.250.000              | 3.560.082         | 6.689.918         |
| ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A., SICAV-RAIF (A)           | LU2743714045         | 21/11/2024   | 10.250.000              | 2.271.501         | 7.978.499         |
| Fondo Imprese per Crescita 3 QUOTE A1                                 | IT0005608481         | 29/04/2025   | 13.062.500              | 4.972.046         | 8.090.454         |
| Fondo Imprese per Crescita 3 QUOTA Z                                  | IT0005649121         | 29/04/2025   | 687.500                 | 252.457           | 435.043           |
| Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II – FICC II                 | IT0005542375         | 29/04/2025   | 13.750.000              | 1.830.563         | 11.919.437        |
| Lifestyle Fund II   | LU2664506560         | 29/04/2025   | 5.500.000               | 3.862.734         | 1.637.266         |
| Progressio Investimenti IV  | IT0005529208         | 29/04/2025   | 5.500.000               | 1.398.803         | 4.101.197         |
| QuattroR MidCap   | IT0005578874         | 29/04/2025   | 5.500.000               | 2.067.597         | 3.432.403         |
| <b>Totale</b>   |                      |              |                         |                   | <b>89.244.071</b> |

**Informazioni sul Conto Economico**

**10 – Saldo della gestione previdenziale** € 16.796.979

**a) Contributi per le prestazioni** € 47.607.853

La voce si articola come segue:

| <b>Descrizione</b>        | <b>Importo</b>    |
|---------------------------|-------------------|
| Contributi                | 47.241.559        |
| Trasferimenti in ingresso | 332.301           |
| TFR Progresso             | 33.993            |
| <b>Totale</b>             | <b>47.607.853</b> |

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

|                          | <b>Azienda</b> | <b>Aderente</b> | <b>TFR</b> | <b>Totale</b>     |
|--------------------------|----------------|-----------------|------------|-------------------|
| Contributi al 31.12.2025 | 11.988.456     | 10.822.829      | 24.796.568 | <b>47.607.853</b> |

**b) Anticipazioni** € -13.755.753

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** € -7.165.733

La voce si articola come segue:

| <b>Descrizione</b>                                   | <b>Importo</b>    |
|--|-------------------|
| Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.               | -2.168.026        |
| Liquidazione posizioni - Riscatto immediato          | -1.816.474        |
| Trasferimento posizione ind.le in uscita             | -1.485.947        |
| Liquidazione posizioni - Riscatto totale             | -1.262.879        |
| Liquidazione posizioni - Riscatto parziale           | -403.516          |
| Liquidazioni posizioni - Riscatto immediato parziale | -28.891           |
| <b>Totale</b>  | <b>-7.165.733</b> |

**d) Trasformazioni in rendita** € -

Nulla da segnalare.

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -613.007

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

**h) Altre uscite previdenziali** € -70.530.700

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

**i) Altre entrate previdenziali** € 61.254.319

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

**20 – Risultato della gestione finanziaria diretta** € 2.504.390**a) Dividendi ed interessi** € 430.071

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

**b) Utili e perdite da realizzo** € 319.611

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

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € 1.754.708

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

**30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta** € 55.868.504

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

| Descrizione                    | Dividendi e interessi | Profitti e perdite da operazioni finanziarie |
|--------------------------------|-----------------------|--|
| Titoli di Stato                | 7.921.860             | -23.097.081                                  |
| Titoli di Debito quotati       | 6.377.153             | -9.057.666                                   |
| Titoli di Capitale quotati     | 3.293.405             | 11.498.598                                   |
| Depositi bancari               | 418.703               | -1.631.742                                   |
| Quote di OICR                  | -                     | 5.993.906                                    |
| Futures                        | -                     | 434.357                                      |
| Risultato della gestione cambi | -                     | 53.626.739                                   |
| Commissioni di negoziazione    | -                     | -16.185                                      |
| Bonus CSDR                     | -                     | 593  |
| Differenziale derivati swap    | -                     | -  |
| Ritenute su titoli             | -                     | -390   |
| Altri costi                    | -                     | -22.544                                      |
| Altri ricavi                   | -                     | 128.798                                      |
| <b>Totale</b>                  | <b>18.011.121</b>     | <b>37.857.383</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** € -931.337

**a) Società di gestione** € -497.659

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

**b) Depositario** € -145.544

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

**c) Polizza assicurativa** € -265.943

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

**d) Contributo di vigilanza** € -22.191

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** € 143.402

**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 422.978

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** € -109.861

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** € -169.990

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

**g) Oneri e proventi diversi** € 275

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

**80 – Imposta sostitutiva** € -12.654.979

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                                      | 31/12/25           | 31/12/24           | Variazioni         |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>10 Investimenti diretti</b>                                 | <b>77.851.749</b>  | <b>78.746.488</b>  | <b>-894.739</b>    |
| 10-b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi | 30.988.834         | 28.522.537         | 2.466.297          |
| 10-c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi   | 24.444.121         | 13.848.874         | 10.595.247         |
| 10-g) Depositi bancari   | 16.291.915         | 30.376.823         | -14.084.908        |
| 10-m) Quote di O.I.C.R.  | 6.126.879          | 5.998.254          | 128.625            |
| <b>20 Investimenti in gestione</b>                             | <b>699.169.401</b> | <b>704.368.033</b> | <b>-5.198.632</b>  |
| 20-a) Depositi bancari   | 48.059.857         | 45.931.291         | 2.128.566          |
| 20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali     | 82.953.410         | 76.370.279         | 6.583.131          |
| 20-d) Titoli di debito quotati                                 | 60.775.501         | 58.934.690         | 1.840.811          |
| 20-e) Titoli di capitale quotati                               | 257.161.857        | 261.884.297        | -4.722.440         |
| 20-h) Quote di O.I.C.R.  | 34.485.710         | 34.797.674         | -311.964           |
| 20-l) Ratei e risconti attivi                                  | 1.626.321          | 1.473.911          | 152.410            |
| 20-n) Altre attività della gestione finanziaria                | 200.639.151        | 218.754.205        | -18.115.054        |
| 20-o) Proventi maturati e non riscossi                         | 2.460.983          | 848.408            | 1.612.575          |
| 20-p) Polizza assicurativa garantita                           | -                  | -                  | -                  |
| 20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni                  | 11.006.611         | 5.373.278          |                    |
| <b>40 Attività della gestione amministrativa</b>               | <b>27.691</b>      | <b>43.912</b>      | <b>-16.221</b>     |
| 40-a) Cassa e depositi bancari                                 | 7.095              | 28.230             | -21.135            |
| 40-d) Altre attività della gestione amministrativa             | 20.596             | 15.682             | 4.914              |
| <b>50 Crediti di imposta</b>                                   | <b>-</b>           | <b>-</b>           | <b>-</b>           |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                        | <b>777.048.841</b> | <b>783.158.433</b> | <b>-6.109.592</b>  |
| <b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                              | <b>31/12/25</b>    | <b>31/12/24</b>    | <b>Variazioni</b>  |
| <b>10 Passività della gestione previdenziale</b>               | <b>2.762.676</b>   | <b>3.147.021</b>   | <b>-384.345</b>    |
| 10-a) Debiti della gestione previdenziale                      | 2.762.676          | 3.147.021          | -384.345           |
| <b>20 Passività della gestione finanziaria</b>                 | <b>202.321.221</b> | <b>222.538.419</b> | <b>-20.217.198</b> |
| 20-d) Altre passività della gestione finanziaria               | 202.321.221        | 222.538.419        | -20.217.198        |
| <b>40 Passività della gestione amministrativa</b>              | <b>40.613</b>      | <b>65.574</b>      | <b>-24.961</b>     |
| 40-b) Altre passività della gestione amministrativa            | 40.613             | 65.574             | -24.961            |
| <b>50 Debiti di imposta</b>                                    | <b>10.712.171</b>  | <b>11.643.297</b>  | <b>-931.126</b>    |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                       | <b>215.836.681</b> | <b>237.394.311</b> | <b>-21.557.630</b> |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>             | <b>561.212.160</b> | <b>545.764.122</b> | <b>15.448.038</b>  |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>  | <b>65.003.496</b>  | <b>79.937.589</b>  | <b>-14.934.093</b> |

**Conto economico**

|   | 31/12/25           | 31/12/24           | Variazioni        |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>-25.843.047</b> | <b>-24.583.788</b> | <b>-1.259.259</b> |
| 10-a) Contributi per le prestazioni   | 43.562.287         | 42.898.503         | 663.784           |
| 10-b) Anticipazioni   | -11.238.720        | -11.226.040        | -12.680           |
| 10-c) Trasferimenti e riscatti  | -5.519.525         | -6.314.620         | 795.095           |
| 10-d) Trasformazioni in rendita   | -                  | -195.947           | 195.947           |
| 10-e) Erogazioni in forma di capitale   | -954.576           | -542.228           | -412.348          |
| 10-h) Altre uscite previdenziali  | -62.121.580        | -64.927.938        | 2.806.358         |
| 10-i) Altre entrate previdenziali   | 10.429.067         | 15.724.482         | -5.295.415        |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>2.568.183</b>   | <b>1.505.829</b>   | <b>1.062.354</b>  |
| 20-a) Dividendi   | 301.958            | 659.950            | -357.992          |
| 20-b) Utili e perdite da realizzo   | 603.727            | 295.855            | 307.872           |
| 20-c) Plusvalenze e minusvalenze  | 1.662.498          | 550.024            | 1.112.474         |
| <b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>  | <b>50.020.404</b>  | <b>58.332.446</b>  | <b>-8.312.042</b> |
| 30-a) Dividendi e interessi   | 8.723.327          | 9.843.754          | -1.120.427        |
| 30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie  | 41.297.077         | 48.488.692         | -7.191.615        |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>-674.423</b>    | <b>-711.853</b>    | <b>37.430</b>     |
| 40-a) Società di gestione   | -397.629           | -408.576           | 10.947            |
| 40-b) Depositario   | -90.362            | -95.992            | 5.630             |
| 40-c) Polizza assicurativa  | -165.102           | -186.410           | 21.308            |
| 40-d) Contributo di vigilanza   | -21.330            | -20.875            | -455              |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>   | <b>51.914.164</b>  | <b>59.126.422</b>  | <b>-7.212.258</b> |
| <b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>   | <b>89.092</b>      | <b>130.730</b>     | <b>-41.638</b>    |
| 60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi   | 262.607            | 254.022            | 8.585             |
| 60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi  | -68.208            | -79.195            | 10.987            |
| 60-c) Spese generali ed amministrative  | -105.539           | -79.074            | -26.465           |
| 60-g) Oneri e proventi diversi  | 232                | 34.977             | -34.745           |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b> | <b>26.160.209</b>  | <b>34.673.364</b>  | <b>-8.513.155</b> |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>-10.712.171</b> | <b>-11.643.297</b> | <b>931.126</b>    |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>                                  | <b>15.448.038</b>  | <b>23.030.067</b>  | <b>-7.582.029</b> |

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

|   | <b>Numero</b>         | <b>Controvalore €</b> |            |
|---|-----------------------|-----------------------|------------|
| Quote in essere all'inizio dell'esercizio | <b>43.716.160,716</b> | <b>545.764.122</b>    |            |
| a) Quote emesse                           | 4.195.654,420         | 53.991.354            | -          |
| b) Quote annullate                        | -6.350.241,223        | -79.834.401           | -          |
| c) Variazione del valore quota            |                       | 41.291.085            | -          |
| Variazione dell'attivo netto (a+b+c)      |                       | 15.448.038            | 15.448.038 |
| Quote in essere alla fine dell'esercizio  | <b>41.561.573,913</b> | <b>561.212.160</b>    |            |

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

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

Il valore unitario delle quote al 31.12.2025 è pari ad euro 13,503.

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 -25.843.047, 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>€ 77.851.749</b> |
| <b>b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi</b> | <b>€ 30.988.834</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 FIA detenuti in portafoglio, pari ad euro 30.988.834 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 777.048.841:

| Denominazione  | Codice ISIN  | Categoria bilancio | Valore €          | %           |
|--|--------------|--------------------|-------------------|-------------|
| AZIMUT FONDO INFRA-STRUTTURE PER LA CRE-SCITA -ESG gestito | IT0005399768 | I.G - OICVM IT NQ  | 14.580.916        | 1,88        |
| COIMA ESG CITY IMPACT                                      | IT0005391880 | I.G - OICVM IT NQ  | 5.987.797         | 0,77        |
| ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V FEEDER, SCA, SICAV-RAIF    | QS0612488ATT | I.G - OICVM UE NQ  | 4.248.235         | 0,55        |
| GERAS 2  | IT0005316119 | I.G - OICVM IT NQ  | 3.837.034         | 0,49        |
| Tages  | IT0005075541 | I.G - OICVM IT NQ  | 2.334.852         | 0,30        |
| <b>Totale</b>  |              |                    | <b>30.988.834</b> | <b>3,99</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 non quotati | 26.740.600        | 4.248.234        | -          | -        | 30.988.834        |
| <b>TOTALE</b>             | <b>26.740.600</b> | <b>4.248.234</b> | -          | -        | <b>30.988.834</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           | -               | -                | 30.988.834                 | -                | 30.988.834        |
| <b>Totale</b> | -               | -                | <b>30.988.834</b>          | -                | <b>30.988.834</b> |

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi** **€ 24.444.121**

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 FIA detenuti in portafoglio, pari ad euro 24.444.121 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 777.048.841:

| Denominazione                                      | Codice ISIN  | Categoria bilancio | Valore €          | %           |
|--|--------------|--------------------|-------------------|-------------|
| TAGES HELIOS NET ZERO                              | IT0005507162 | I.G - OICVM IT NQ  | 7.059.230         | 0,91        |
| TIKEHAU ITALIAN REAL ECONOMY II                    | IT0005559304 | I.G - OICVM IT NQ  | 2.987.935         | 0,38        |
| ARDIAN INFRASTRUCTURE FUND VI S.C.S. SICAV R       | LU2743714045 | I.G - OICVM UE NQ  | 2.872.990         | 0,37        |
| IMPRESE PER LA CRESCITA 3 Classe A1                | IT0005608481 | I.G - OICVM IT NQ  | 2.260.020         | 0,29        |
| IK X FUND No 2 SCSp                                | Q000000IKXF2 | I.G - OICVM UE NQ  | 2.026.719         | 0,26        |
| LIFESTYLE FUND_II                                  | LU2664506560 | I.G - OICVM UE NQ  | 1.772.663         | 0,23        |
| FONDO PMI ITALIA III                               | IT0005531048 | I.G - OICVM IT NQ  | 1.450.805         | 0,19        |
| EURAZEO PRIVATE DEBT VII SCSP SICAV-RAIF Classe B2 | LU2797545063 | I.G - OICVM UE NQ  | 1.188.018         | 0,15        |
| QUATTOR MIDCAP                                     | IT0005578874 | I.G - OICVM IT NQ  | 939.817           | 0,12        |
| FONDO ITALIANO CONSOLIDAMENTO E CRESCITA II        | IT0005542375 | I.G - OICVM IT NQ  | 832.074           | 0,11        |
| PROGRESSIO INVESTIMENTI IV                         | IT0005529208 | I.G - OICVM IT NQ  | 528.592           | 0,07        |
| INVESTINDUSTRIAL VIII SCSP                         | QS0612491ATT | I.G - OICVM UE NQ  | 410.505           | 0,05        |
| IMPRESE PER LA CRESCITA 3 Classe Z                 | IT0005649121 | I.G - OICVM IT NQ  | 114.753           | 0,01        |
| <b>Totale</b>                                      |              |                    | <b>24.444.121</b> | <b>3,14</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 | 16.173.226        | 8.270.895        | -          | -        | 24.444.121        |
| <b>TOTALE</b>             | <b>16.173.226</b> | <b>8.270.895</b> | <b>-</b>   | <b>-</b> | <b>24.444.121</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           | -               | -                | 24.444.121                 | -                | 24.444.121        |
| <b>TOTALE</b> | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>24.444.121</b>          | <b>-</b>         | <b>24.444.121</b> |

**Commissioni di negoziazione**

Nulla da segnalare.

**g) Depositi bancari € 16.291.915**

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

**m) Quote di O.I.C.R. € 6.126.879**

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 FIA detenuti in portafoglio, pari ad euro 6.126.879 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 777.048.841:

| Denominazione                | Codice ISIN  | Categoria bilancio | Valore €         | %           |
|------------------------------|--------------|--------------------|------------------|-------------|
| ALCENTRA-EUROPE LN FD-IIGEUR | LU1086644959 | I.G - OICVM UE     | 2.705.677        | 0,35        |
| BARINGS EUROLOAN A EUR ACC   | IE00B6YX4K42 | I.G - OICVM UE     | 2.605.279        | 0,34        |
| SCOR SUSTAINAB EURO LOANS-D  | FR0011270552 | I.G - OICVM UE     | 815.923          | 0,11        |
| <b>TOTALE</b>                |              |                    | <b>6.126.879</b> | <b>0,80</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     | -             | 6.126.879        | -                 | -               | 6.126.879        |
| <b>TOTALE</b>     | -             | <b>6.126.879</b> | -                 | -               | <b>6.126.879</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               | -                      | -                       | 6.126.879                         | -                       | 6.126.879        |
| <b>Totale</b>     | -                      | -                       | <b>6.126.879</b>                  | -                       | <b>6.126.879</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** **€ 699.169.401**

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

- Amundi Asset Management S.A.S. per il Mandato obbligazionario governativo passivo;
- Vontobel Asset Management S.A. Milan Branch per il Mandato corporate attivo;
- Pictet Asset Management S.A. 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   | 2,0%     | EUR003M Index           |
| J.P.Morgan GBI Euro Hedged                           | 13,5%    | JHUCGBIG Index          |
| J.P.Morgan EMBI Plus Euro Hedged                     | 1,5%     | JPEIEPEU Index          |
| Bloomberg Global Aggregate-Corporate Index Euro Hdg  | 9,0%     | LGCPTRRH Index          |
| ICE Global High Yield Euro Hdg                       | 7,0%     | HW00 Index (Hdg)        |
| Target Return Private Debt                           | 3,0%     | N.D.                    |
| MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index | 43,0%    | MXWOHEUR Index          |
| MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR               | 6,0%     | EURMSDEEEMN Index       |
| Target Return Private Equity                         | 6,0%     | N.D.                    |
| Target Return Beni Reali                             | 9,0%     | N.D.                    |

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** **€ 82.953.410**

**d) Titoli di debito quotati** **€ 60.775.501**

**e) Titoli di capitale quotati** **€ 257.161.857**

**h) Quote di O.I.C.R.** **€ 34.485.710**

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 435.376.478 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 777.048.841:

| Denominazione <sup>(1)</sup> | Codice ISIN  | Categoria bilancio     | Valore €           | %            |
|------------------------------|--------------|------------------------|--------------------|--------------|
| VONTOBEL GL H/Y BOND-S       | LU1502169318 | I.G - OICVM UE         | 34.485.710         | 4,44         |
| NVIDIA CORP                  | US67066G1040 | I.G - TCapitale Q OCSE | 14.320.819         | 1,84         |
| APPLE INC                    | US0378331005 | I.G - TCapitale Q OCSE | 13.292.681         | 1,71         |
| MICROSOFT CORP               | US5949181045 | I.G - TCapitale Q OCSE | 11.459.119         | 1,47         |
| AMAZON.COM INC               | US0231351067 | I.G - TCapitale Q OCSE | 8.597.112          | 1,11         |
| ALPHABET INC-CL C            | US02079K1079 | I.G - TCapitale Q OCSE | 8.356.427          | 1,08         |
| BROADCOM INC                 | US11135F1012 | I.G - TCapitale Q OCSE | 5.790.621          | 0,75         |
| META PLATFORMS INC-CLASS A   | US30303M1027 | I.G - TCapitale Q OCSE | 5.171.735          | 0,67         |
| JPMORGAN CHASE & CO          | US46625H1005 | I.G - TCapitale Q OCSE | 5.014.566          | 0,65         |
| TESLA INC                    | US88160R1014 | I.G - TCapitale Q OCSE | 4.081.544          | 0,53         |
| ALPHABET INC-CL A            | US02079K3059 | I.G - TCapitale Q OCSE | 3.644.119          | 0,47         |
| ELI LILLY & CO               | US5324571083 | I.G - TCapitale Q OCSE | 3.472.817          | 0,45         |
| BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B  | US0846707026 | I.G - TCapitale Q OCSE | 3.346.152          | 0,43         |
| BANK OF AMERICA CORP         | US0605051046 | I.G - TCapitale Q OCSE | 2.351.191          | 0,30         |
| CATERPILLAR INC              | US1491231015 | I.G - TCapitale Q OCSE | 2.195.920          | 0,28         |
| VISA INC-CLASS A SHARES      | US92826C8394 | I.G - TCapitale Q OCSE | 2.180.372          | 0,28         |
| CITIGROUP INC                | US1729674242 | I.G - TCapitale Q OCSE | 2.163.681          | 0,28         |
| ASML HOLDING NV              | NL0010273215 | I.G - TCapitale Q UE   | 2.022.473          | 0,26         |
| WALMART INC                  | US9311421039 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.962.414          | 0,25         |
| COSTCO WHOLESALE CORP        | US22160K1051 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.949.989          | 0,25         |
| EXXON MOBIL CORP             | US30231G1022 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.796.190          | 0,23         |
| JOHNSON & JOHNSON            | US4781601046 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.781.003          | 0,23         |
| ALLIANZ SE-REG               | DE0008404005 | I.G - TCapitale Q UE   | 1.734.211          | 0,22         |
| MASTERCARD INC - A           | US57636Q1040 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.690.777          | 0,22         |
| BNP PARIBAS                  | FR0000131104 | I.G - TCapitale Q UE   | 1.674.373          | 0,22         |
| NOVARTIS AG-REG              | CH0012005267 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.619.524          | 0,21         |
| SIEMENS AG-REG               | DE0007236101 | I.G - TCapitale Q UE   | 1.444.227          | 0,19         |
| ABBVIE INC                   | US00287Y1091 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.436.862          | 0,18         |
| SAP SE                       | DE0007164600 | I.G - TCapitale Q UE   | 1.430.531          | 0,18         |
| ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN | CH0012032048 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.430.281          | 0,18         |
| HOME DEPOT INC               | US4370761029 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.404.514          | 0,18         |
| COCA-COLA CO/THE             | US1912161007 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.355.540          | 0,17         |
| AMERICAN EXPRESS CO          | US0258161092 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.344.099          | 0,17         |
| PROCTER & GAMBLE CO/THE      | US7427181091 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.318.330          | 0,17         |
| S&P GLOBAL INC               | US78409V1044 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.310.700          | 0,17         |
| CISCO SYSTEMS INC            | US17275R1023 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.307.937          | 0,17         |
| LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI | FR0000121014 | I.G - TCapitale Q UE   | 1.279.035          | 0,16         |
| NESTLE SA-REG                | CH0038863350 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.265.470          | 0,16         |
| SALESFORCE INC               | US79466L3024 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.251.052          | 0,16         |
| ASTRAZENECA PLC              | GB0009895292 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.238.034          | 0,16         |
| MCDONALDS CORP               | US5801351017 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.201.451          | 0,15         |
| SCHNEIDER ELECTRIC SE        | FR0000121972 | I.G - TCapitale Q UE   | 1.170.037          | 0,15         |
| NORFOLK SOUTHERN CORP        | US6558441084 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.167.657          | 0,15         |
| THERMO FISHER SCIENTIFIC INC | US8835561023 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.127.338          | 0,15         |
| UNILEVER PLC                 | GB00BVZK7T90 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.076.653          | 0,14         |
| WASTE MANAGEMENT INC         | US94106L1098 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.062.835          | 0,14         |
| DEUTSCHE BOERSE AG           | DE0005810055 | I.G - TCapitale Q UE   | 1.036.850          | 0,13         |
| UNITEDHEALTH GROUP INC       | US91324P1021 | I.G - TCapitale Q OCSE | 1.005.782          | 0,13         |
| SHELL PLC                    | GB00BP6MXD84 | I.G - TCapitale Q OCSE | 995.567            | 0,13         |
| IBERDROLA SA                 | ES0144580Y14 | I.G - TCapitale Q UE   | 991.330            | 0,13         |
| Altri                        |              |                        | 259.568.826        | 33,40        |
| <b>TOTALE</b>                |              |                        | <b>435.376.478</b> | <b>56,03</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 30/07/2026 5,9 | ES00000123C7 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 53.000    | EUR    | 55.500           |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2026 2,1 | IT0005370306 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 32.000    | EUR    | 32.347           |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/07/2026 4       | JP1024621Q70 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 6.800.000 | JPY    | 36.873           |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2041 5      | JP1201781MA3 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 1.150.000 | JPY    | 4.524            |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2026 5     | NL0011819040 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 36.000    | EUR    | 35.808           |
| REPUBLIC OF PERU 01/12/2060 2,78        | US715638DQ26 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 76.000    | USD    | 35.474           |
| REPUBLIC OF PHILIPPINES 10/12/2045 2,65 | US718286CL96 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 200.000   | USD    | 112.918          |
| REPUBLIC OF TURKIYE 15/01/2031 5,95     | US900123DA57 | VENDITA A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 200.000   | USD    | 177.043          |
| UNITED KINGDOM GILT 22/07/2026 1,5      | GB00BYZW3G56 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 103.000   | GBP    | 117.541          |
| US TREASURY N/B 15/02/2053 3,625        | US912810TN81 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 22.000    | USD    | 15.496           |
| US TREASURY N/B 15/02/2054 4,25         | US912810TX63 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 23.000    | USD    | 18.102           |
| US TREASURY N/B 15/02/2055 4,625        | US912810UG12 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 25.000    | USD    | 20.977           |
| US TREASURY N/B 15/05/2053 3,625        | US912810TR95 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 21.000    | USD    | 14.620           |
| US TREASURY N/B 15/05/2054 4,625        | US912810UA42 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 32.000    | USD    | 26.521           |
| US TREASURY N/B 15/05/2055 4,75         | US912810UK24 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 28.000    | USD    | 23.686           |
| US TREASURY N/B 15/07/2026 4,5          | US91282CHM64 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 86.000    | USD    | 75.132           |
| US TREASURY N/B 15/08/2026 1,5          | US9128282A70 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 124.000   | USD    | 104.840          |
| US TREASURY N/B 15/08/2026 4,375        | US91282CHU80 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 126.000   | USD    | 109.577          |
| US TREASURY N/B 15/08/2026 6,75         | US912810EX29 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 20.000    | USD    | 17.777           |
| US TREASURY N/B 15/08/2053 4,125        | US912810TT51 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 27.000    | USD    | 20.803           |
| US TREASURY N/B 15/08/2054 4,25         | US912810UC08 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 10.000    | USD    | 7.871            |
| US TREASURY N/B 15/08/2055 4,75         | US912810UM89 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 21.000    | USD    | 17.984           |
| US TREASURY N/B 15/11/2053 4,75         | US912810TV08 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 24.000    | USD    | 20.273           |
| US TREASURY N/B 15/11/2054 4,5          | US912810UE63 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 20.000    | USD    | 16.235           |
| US TREASURY N/B 31/07/2026 6,25         | US91282CCP41 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 131.000   | USD    | 109.959          |
| US TREASURY N/B 31/07/2026 1,875        | US912828Y958 | VENDITA A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 63.000    | USD    | 53.550           |
| <b>TOTALE</b>                           |              |                    |                 |            |           |        | <b>1.281.431</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 |          |
|--|--------------|---------------------|-----------------|------------|-----------|--------|----------|
| ASTRAZENECA PLC                          | GB0009895292 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 02/01/2026 | 96        | GBP    | -15.205  |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/10/2036 4,25    | AU0000407256 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 9.000     | AUD    | -4.918   |
| AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/11/2031 1       | AU0000101792 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 13.000    | AUD    | -6.105   |
| BANK HAPOALIM BM                         | IL0006625771 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 01/01/2026 | 778       | ILS    | -15.153  |
| BANQUE CANTONALE VAUDOIS-REG             | CH0531751755 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 140       | CHF    | -15.092  |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2057 2,25          | BE0000343526 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 2.000     | EUR    | -1.313   |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2037 ,85  | ES0000012124 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 4.000     | EUR    | -3.024   |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2066 3,45 | ES00000128E2 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 1.000     | EUR    | -872     |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2041 3,5  | ES0000012075 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 2.000     | EUR    | -2.007   |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2031 ,5   | ES0000012132 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 9.000     | EUR    | -7.921   |
| BPER BANCA SPA                           | IT0000066123 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 02/01/2026 | 1.319     | EUR    | -15.301  |
| BRAMBLES LTD                             | AU000000BXB1 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 1.161     | AUD    | -15.228  |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2031 0    | DE0001102531 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 11.000    | EUR    | -9.718   |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2035 2,6  | DE000BU2Z056 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 10.000    | EUR    | -9.921   |
| BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 16/09/2027 1,9   | DE000BU22106 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 30.000    | EUR    | -30.167  |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2038 3,25 | IT0005496770 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 3.000     | EUR    | -2.902   |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2030 1,35 | IT0005383309 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 15.000    | EUR    | -14.272  |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2030 2,95 | IT0005637399 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 6.000     | EUR    | -6.054   |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2029 3    | IT0005365165 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 5.000     | EUR    | -5.142   |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044 4,75 | IT0004923998 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 2.000     | EUR    | -2.215   |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 30/04/2035 4    | IT0005508590 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 10.000    | EUR    | -10.573  |
| BUZZI SPA                                | IT0001347308 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 02/01/2026 | 290       | EUR    | -15.080  |
| CAIXABANK SA                             | ES0140609019 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 02/01/2026 | 1.449     | EUR    | -15.144  |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/02/2028 2,25      | CA135087T958 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 45.000    | CAD    | -27.848  |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/03/2031 2,75      | CA135087T792 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 15.000    | CAD    | -9.274   |
| CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2035 3,25      | CA135087T537 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025      | 05/01/2026 | 29.000    | CAD    | -17.833  |
| DEMANT A/S                               | DK0060738599 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 521       | DKK    | -15.012  |
| DOMINICAN REPUBLIC 22/02/2033 6          | USP3579ECN50 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 150.000   | USD    | -134.191 |
| FRANCE (GOVT OF) 25/04/2035 4,75         | FR0010070060 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 7.000     | EUR    | -7.933   |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2031 1,5          | FR0012993103 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 11.000    | EUR    | -10.346  |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2040 ,5           | FR0013515806 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 10.000    | EUR    | -6.277   |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2055 3,25         | FR001400OHF4 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 2.000     | EUR    | -1.651   |
| HUNGARY 23/09/2055 6,75                  | XS3101499773 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 200.000   | USD    | -184.170 |
| JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/06/2031 ,1      | JP1103631M74 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 3.700.000 | JPY    | -18.536  |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/08/2027 ,9       | JP1024751R89 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 9.850.000 | JPY    | -53.570  |
| JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/12/2027 1        | JP1024791RC2 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 9.000.000 | JPY    | -48.837  |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/06/2036 ,2      | JP1201571G68 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 1.850.000 | JPY    | -8.258   |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/09/2045 2,7     | JP1201941RA2 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 2.100.000 | JPY    | -11.095  |
| JAPAN (20 YEAR ISSUE) 20/12/2036 ,6      | JP1201591GC4 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 7.650.000 | JPY    | -35.248  |
| JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/09/2055 3,2     | JP1300881RA0 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 2.200.000 | JPY    | -11.709  |
| JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2048 2,4     | JP14000117B7 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 1.050.000 | JPY    | -5.128   |
| JAPAN (40 YEAR ISSUE) 20/03/2064 2,2     | JP1400171Q50 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 1.450.000 | JPY    | -5.790   |
| JAPAN (5 YEAR ISSUE) 20/09/2030 1,4      | JP1051821RC3 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 06/01/2026 | 6.150.000 | JPY    | -33.332  |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2056 3,5    | NL0015002P70 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 5.000     | EUR    | -4.970   |
| NORSK HYDRO ASA                          | NO0005052605 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025      | 05/01/2026 | 2.293     | NOK    | -15.141  |

|  |              |                     |            |            |         |     |                  |
|--|--------------|---------------------|------------|------------|---------|-----|------------------|
| NOVARTIS AG-REG                            | CH0012005267 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 05/01/2026 | 127     | CHF | -14.945          |
| REPUBLIC OF PHILIPPINES 06/07/2046 3,2     | US718286CP01 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 200.000 | USD | -126.235         |
| REPUBLIC OF SOUTH AFRICA 11/12/2037 6,125  | XS3250317354 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 05/01/2026 | 200.000 | USD | -169.121         |
| REPUBLIC OF SOUTH AFRICA 20/04/2052 7,3    | US836205BE37 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 200.000 | USD | -175.150         |
| REPUBLIC OF TURKIYE 29/05/2032 7,25        | US900123DQ00 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 05/01/2026 | 250.000 | USD | -228.360         |
| REPUBBLICA ORIENT URUGUAY 14/02/2037 5,442 | US760942BH42 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 05/01/2026 | 30.000  | USD | -27.145          |
| ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN               | CH0012032048 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 05/01/2026 | 43      | CHF | -15.152          |
| SAGE GROUP PLC/THE                         | GB00B8C3BL03 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 02/01/2026 | 1.211   | GBP | -15.114          |
| SIGMA HEALTHCARE LTD                       | AU000000SIG5 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 8.906   | AUD | -14.976          |
| SWEDISH ORPHAN BIOVITRUM AB                | SE0000872095 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 05/01/2026 | 487     | SEK | -14.977          |
| UNILEVER PLC                               | GB00BVZK7T90 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 02/01/2026 | 270     | GBP | -15.103          |
| UNIPOL ASSICURAZIONI SPA                   | IT0004810054 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 02/01/2026 | 738     | EUR | -15.181          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/03/2031 4,125       | GB00BVP99673 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 32.000  | GBP | -37.100          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/03/2036 4,25        | GB0032452392 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 9.000   | GBP | -10.192          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/06/2032 4,25        | GB0004893086 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 31.000  | GBP | -35.985          |
| UNITED KINGDOM GILT 07/09/2037 1,75        | GB00BZB26Y51 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 10.000  | GBP | -8.542           |
| UNITED KINGDOM GILT 07/12/2038 4,75        | GB00B00NY175 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 5.000   | GBP | -5.745           |
| UNITED KINGDOM GILT 22/05/2029 4           | GB00BVP99566 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 28.000  | GBP | -32.545          |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2061 ,5          | GB00BMBL1D50 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 2.000   | GBP | -604             |
| UNITED KINGDOM GILT 22/10/2071 1,625       | GB00BFMCN652 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 1.000   | GBP | -474             |
| US TREASURY N/B 15/02/2046 2,5             | US912810RQ31 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 10.000  | USD | -6.034           |
| US TREASURY N/B 15/11/2045 4,625           | US912810UQ93 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 39.000  | USD | -32.759          |
| US TREASURY N/B 15/11/2055 4,625           | US912810UP11 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 55.000  | USD | -45.611          |
| US TREASURY N/B 31/12/2027 3,375           | US91282CPS43 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 383.000 | USD | -325.549         |
| US TREASURY N/B 31/12/2030 3,625           | US91282CPR69 | ACQUISTO A CONTANTI | 31/12/2025 | 05/01/2026 | 482.000 | USD | -408.864         |
| VODAFONE GROUP PLC                         | GB00BH4HKS39 | ACQUISTO A CONTANTI | 30/12/2025 | 02/01/2026 | 13.412  | GBP | -15.223          |
| <b>Totale</b>                              |              |                     |            |            |         |     | <b>2.686.162</b> |

## Futures e Opzioni

| Tipologia contratto | Strumento/Indice        | Posizione Lunga/Corta | Divisa | Controvalore contratti aperti |
|---------------------|-------------------------|-----------------------|--------|-------------------------------|
| Futures             | NIKKEI 225 MINI Mar26   | LUNGA                 | JPY    | 5.585.094                     |
| Futures             | EURO FX CURR FUT Mar26  | LUNGA                 | USD    | -74.063.617                   |
| Futures             | MSCI EmgMkt Mar26       | LUNGA                 | USD    | 16.756.621                    |
| Futures             | EURO STOXX 50 Mar26     | LUNGA                 | EUR    | 817.740                       |
| Futures             | S&P500 EMINI FUT Mar26  | LUNGA                 | USD    | 1.466.489                     |
| Futures             | MSCI China Future Mar26 | LUNGA                 | USD    | 3.396.894                     |
| Futures             | MSCI World Index Mar26  | LUNGA                 | USD    | 5.537.872                     |
| Futures             | MSCI Emer Mkts As Mar26 | LUNGA                 | USD    | 13.855.217                    |
| Futures             | MSCI Wor NTR Inde Mar26 | LUNGA                 | EUR    | 3.889.260                     |
| <b>Totale</b>       |                         |                       |        | <b>-22.758.430</b>            |

**Forward**

| Divisa        | Tipo posizione | Nominale      | Cambio   | Valore posizione in euro |
|---------------|----------------|---------------|----------|--------------------------|
| CHF           | CORTA          | 7.063.890     | 0,9314   | -7.584.164               |
| CHF           | LUNGA          | 3.513.890     | 0,9314   | 3.772.697                |
| DKK           | CORTA          | 13.638.140    | 7,4689   | -1.825.990               |
| DKK           | LUNGA          | 23.000        | 7,4689   | 3.079                    |
| GBP           | CORTA          | 22.424.600    | 0,8726   | -25.698.602              |
| GBP           | LUNGA          | 5.165.800     | 0,8726   | 5.920.009                |
| HKD           | CORTA          | 13.453.810    | 9,1464   | -1.470.940               |
| HKD           | LUNGA          | 6.953.810     | 9,1464   | 760.278                  |
| ILS           | CORTA          | 1.916.120     | 3,7471   | -511.361                 |
| JPY           | CORTA          | 7.325.529.000 | 184,0900 | -39.793.194              |
| JPY           | LUNGA          | 22.834.000    | 184,0900 | 124.037                  |
| NOK           | CORTA          | 5.341.140     | 11,8430  | -450.996                 |
| NOK           | LUNGA          | 2.609.480     | 11,8430  | 220.339                  |
| NZD           | CORTA          | 288.890       | 2,0380   | -141.752                 |
| NZD           | LUNGA          | 145.850       | 2,0380   | 71.565                   |
| SEK           | CORTA          | 29.995.880    | 10,8215  | -2.771.878               |
| SEK           | LUNGA          | 20.000        | 10,8215  | 1.848                    |
| SGD           | CORTA          | 1.633.750     | 1,5105   | -1.081.595               |
| SGD           | LUNGA          | 833.750       | 1,5105   | 551.970                  |
| USD           | CORTA          | 433.196.293   | 1,1750   | -368.677.696             |
| USD           | LUNGA          | 2.241.000     | 1,1750   | 1.907.234                |
| AUD           | CORTA          | 12.786.500    | 1,7581   | -7.272.908               |
| AUD           | LUNGA          | 4.505.500     | 1,7581   | 2.562.710                |
| CAD           | CORTA          | 23.040.400    | 1,6088   | -14.321.482              |
| CAD           | LUNGA          | 45.000        | 1,6088   | 27.971                   |
| <b>Totale</b> |                |               |          | <b>-455.678.821</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            | 4.485.784         | 15.128.628        | 59.525.784         | 3.813.214        | 82.953.410         |
| Titoli di Debito quotati   | 3.587.981         | 13.553.330        | 41.847.754         | 1.786.436        | 60.775.501         |
| Titoli di Capitale quotati | 1.903.011         | 32.016.805        | 220.170.032        | 3.072.009        | 257.161.857        |
| Quote di OICR              | -                 | 34.485.710        | -                  | -                | 34.485.710         |
| Depositi bancari           | 48.059.857        | -                 | -                  | -                | 48.059.857         |
| <b>TOTALE</b>              | <b>58.036.633</b> | <b>95.184.473</b> | <b>321.543.570</b> | <b>8.671.659</b> | <b>483.436.335</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           | 46.416.093        | 37.292.063        | 189.835.760                | 11.899.490        | 285.443.406        |
| EUR           | 17.816.826        | 19.498.514        | 63.299.931                 | 32.835.284        | 133.450.555        |
| JPY           | 10.979.463        | -                 | 9.926.400                  | 458.255           | 21.364.118         |
| GBP           | 4.786.554         | 3.984.924         | 8.278.676                  | 981.434           | 18.031.588         |
| CHF           | -                 | -                 | 6.824.318                  | 1.145.372         | 7.969.690          |
| CAD           | 1.592.511         | -                 | 5.690.889                  | 27.387            | 7.310.787          |
| AUD           | 1.076.748         | -                 | 2.607.122                  | 80.779            | 3.764.649          |
| DKK           | 154.078           | -                 | 1.614.833                  | 390.752           | 2.159.663          |
| SEK           | 131.137           | -                 | 1.637.134                  | 150.759           | 1.919.030          |
| HKD           | -                 | -                 | 745.466                    | 26.708            | 772.174            |
| SGD           | -                 | -                 | 572.965                    | 20.385            | 593.350            |
| ILS           | -                 | -                 | 277.813                    | 21.340            | 299.153            |
| NOK           | -                 | -                 | 275.195                    | 4.387             | 279.582            |
| NZD           | -                 | -                 | 61.065                     | 17.525            | 78.590             |
| <b>Totale</b> | <b>82.953.410</b> | <b>60.775.501</b> | <b>291.647.567</b>         | <b>48.059.857</b> | <b>483.436.335</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 Debito quotati | 5,197  | 5,103    | 6,560      | 6,365    | 6,147                  |
| Titoli di Stato quotati  | 6,024  | 6,693    | 6,031      | 7,045    | 6,194                  |
| Totale obbligazioni      | 5,655  | 5,934    | 6,251      | 6,809    | 6,174                  |

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            | -36.688.064        | 23.782.375        | -12.905.689      | 60.470.439         |
| Titoli di Debito quotati   | -26.478.332        | 20.599.847        | -5.878.485       | 47.078.179         |
| Titoli di Capitale quotati | -31.810.589        | 49.917.667        | 18.107.078       | 81.728.256         |
| Quote di OICR              | -3.392.410         | 5.211.345         | 1.818.935        | 8.603.755          |
| <b>TOTALI</b>              | <b>-98.369.395</b> | <b>99.511.234</b> | <b>1.141.839</b> | <b>197.880.629</b> |

**Commissioni di negoziazione**

|                            | <b>Commissioni<br/>su acquisti</b> | <b>Commissioni<br/>su vendite</b> | <b>Totale<br/>commissioni</b> | <b>Controvalore<br/>totale<br/>negoziato</b> | <b>% sul volume<br/>negoziato</b> |
|----------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|--|-----------------------------------|
| Titoli di Stato            | -                                  | -                                 | -                             | 60.470.439                                   | 0,000                             |
| Titoli di Debito quotati   | 70                                 | 17                                | 87                            | 47.078.179                                   | 0,000                             |
| Titoli di Capitale quotati | 2.362                              | 6.909                             | 9.272                         | 81.728.256                                   | 0,011                             |
| Quote di OICR              | -                                  | -                                 | -                             | 8.603.755                                    | 0,000                             |
| <b>Totale</b>              | <b>2.432</b>                       | <b>6.926</b>                      | <b>9.359</b>                  | <b>197.880.629</b>                           | <b>0,005</b>                      |

**l) Ratei e risconti attivi** € 1.626.321

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** € 200.639.151

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

**o) Proventi maturati e non riscossi** € 2.460.983

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

**r) Valutazione e Margini futures e opzioni** € 11.006.611

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

**40 – Attività della gestione amministrativa** € 27.691**a) Cassa e depositi bancari** € 7.095

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** € 20.596

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**

|  |                    |
|--|--------------------|
| <b>10 – Passività della gestione previdenziale</b> | <b>€ 2.762.676</b> |
| <b>a) Debiti della gestione previdenziale</b>      | <b>€ 2.762.676</b> |

La voce si compone come da tabella seguente:

| <b>Descrizione</b>                                    | <b>Importo al 31.12.2025</b> |
|---|------------------------------|
| Debiti verso aderenti - Anticipazioni                 | 1.504.412                    |
| Debiti verso aderenti - Rata R.I.T.A.                 | 382.065                      |
| Erario ritenute su redditi da capitale                | 293.596                      |
| Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita | 221.069                      |
| Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale     | 215.144                      |
| Debiti verso aderenti - Riscatto immediato            | 146.390                      |
| <b>TOTALI</b>   | <b>2.762.676</b>             |

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2026.

|  |                      |
|--|----------------------|
| <b>20 – Passività della gestione finanziaria</b>     | <b>€ 202.321.221</b> |
| <b>d) Altre passività della gestione finanziaria</b> | <b>€ 202.321.221</b> |

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

|   |                 |
|---|-----------------|
| <b>40 – Passività della gestione amministrativa</b>     | <b>€ 40.613</b> |
| <b>b) Altre passività della gestione amministrativa</b> | <b>€ 40.613</b> |

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

|                               |                     |
|-------------------------------|---------------------|
| <b>50 – Debiti di imposta</b> | <b>€ 10.712.171</b> |
|-------------------------------|---------------------|

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

**Conti d'ordine****€ 65.003.496**

Al 31.12.2025 sono presenti i seguenti conti d'ordine:

| Denominazione del FIA  | ISIN/LEI<br>code FIA  | Delibera<br>Cda | Investimento<br>deliberato | Totale<br>Richiamato | Impegno<br>residuo |
|--|-----------------------|-----------------|----------------------------|----------------------|--------------------|
| Fondo PMI Italia III   | IT0005531048          | 02/02/2024      | 3.500.000                  | 1.404.475            | 2.095.525          |
| Tikehau Italian Real Economy II  | IT0005559304          | 02/02/2024      | 5.250.000                  | 2.743.905            | 2.506.095          |
| COIMA ESG City Impact Fund   | IT0005391880          | 02/02/2024      | 11.100.000                 | 5.100.137            | 5.999.863          |
| Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG                                 | IT0005399768          | 02/02/2024      | 14.800.000                 | 14.060.000           | 740.000            |
| Tages Helios Net Zero  | IT0005507162          | 02/02/2024      | 11.100.000                 | 7.622.260            | 3.477.740          |
| Eurazeo Private Debt VII SCSp SICAV-RAIF - Un-<br>levered Compartment (A2) | LU2797544843          | 21/11/2024      | 3.000.000                  | 1.170.000            | 1.830.000          |
| Pantheon Global Secondary Fund VIII  | 213800TOD88QKFCZU22   | 21/11/2024      | 8.000.000                  | -                    | 8.000.000          |
| IK X Fund  | 2138009G8885COK9GR62  | 21/11/2024      | 8.000.000                  | 2.145.345            | 5.854.655          |
| Investindustrial VIII SCSP   | 213800HZV814VWVXOVK22 | 21/11/2024      | 4.000.000                  | 492.656              | 3.507.344          |
| ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNERS V<br>FEEDER, SCA, SICAV-RAIF                 | 213800N89TF7G1DVDS24  | 21/11/2024      | 12.250.000                 | 4.254.732            | 7.995.268          |
| ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.,<br>SICAV-RAIF (A)             | LU2743714045          | 21/11/2024      | 12.250.000                 | 2.714.720            | 9.535.280          |
| Fondo Imprese per Crescita 3 QUOTE A1                                      | IT0005608481          | 29/04/2025      | 5.937.500                  | 2.260.021            | 3.677.479          |
| Fondo Imprese per Crescita 3 QUOTA Z                                       | IT0005649121          | 29/04/2025      | 312.500                    | 114.753              | 197.747            |
| Fondo Italiano Consolidamento e Crescita II –<br>FICC II                   | IT0005542375          | 29/04/2025      | 6.250.000                  | 832.074              | 5.417.926          |
| Lifestyle Fund II  | LU2664506560          | 29/04/2025      | 2.500.000                  | 1.755.788            | 744.212            |
| Progressio Investimenti IV   | IT0005529208          | 29/04/2025      | 2.500.000                  | 635.820              | 1.864.180          |
| QuattroR MidCap  | IT0005578874          | 29/04/2025      | 2.500.000                  | 939.817              | 1.560.182          |
| <b>Totale</b>  |                       |                 |                            |                      | <b>65.003.496</b>  |

**Informazioni sul Conto Economico****10 – Saldo della gestione previdenziale****€ -25.843.047****a) Contributi per le prestazioni****€ 43.562.287**

La voce si articola come segue:

| Descrizione               | Importo           |
|---------------------------|-------------------|
| Contributi                | 43.119.256        |
| Trasferimenti in ingresso | 443.031           |
| <b>Totale</b>             | <b>43.562.287</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 31.12.2025 | 10.482.339 | 10.032.919 | 23.047.029 | 43.562.287 |

**b) Anticipazioni** € -11.238.720

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** € -5.519.525

La voce si articola come segue:

| Descrizione                                 | Importo          |
|---|------------------|
| Liquidazione posizioni - Riscatto immediato | 1.791.316        |
| Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.      | 1.642.209        |
| Trasferimento posizione ind.le in uscita    | 1.369.424        |
| Liquidazione posizioni - Riscatto totale    | 439.219          |
| Liquidazione posizioni - Riscatto parziale  | 277.357          |
| <b>Totale</b>                               | <b>5.519.525</b> |

**d) Trasformazioni in rendita** € -

Nulla da segnalare.

**e) Erogazioni in forma di capitale** € -954.576

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

**h) Altre uscite previdenziali** € -62.121.580

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

**i) Altre entrate previdenziali** € 10.429.067

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

**20 – Risultato della gestione finanziaria diretta** € 2.568.183

**a) Dividendi ed interessi** € 301.958

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

**b) Utili e perdite da realizzo** € 603.727

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

**c) Plusvalenze e minusvalenze** € 1.662.498

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

**30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta** € 50.020.404

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

| Descrizione                    | Dividendi e interessi | Profitti e perdite da operazioni finanziarie |
|--------------------------------|-----------------------|--|
| Titoli di Stato                | 2.077.841             | -6.230.748                                   |
| Titoli di Debito quotati       | 2.517.344             | -3.388.375                                   |
| Titoli di Capitale quotati     | 3.558.932             | 13.705.744                                   |
| Quote di OICR                  | -                     | 1.506.971                                    |
| Depositi bancari               | 569.210               | 2.260.799                                    |
| Futures                        | -                     | 14.610.632                                   |
| Risultato della gestione cambi | -                     | 18.767.447                                   |
| Commissioni di negoziazione    | -                     | -9.359                                       |
| Bonus CSDR                     | -                     | 358  |
| Altri costi                    | -                     | -13.517                                      |
| Ritenute su titoli             | -                     | -275   |
| Altri ricavi                   | -                     | 87.400                                       |
| <b>Totale</b>                  | <b>8.723.327</b>      | <b>41.297.077</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** € -674.423**a) Società di gestione** € -397.629

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

**b) Depositario** € -90.362

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

**c) Polizza assicurativa** € -165.102

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

**d) Contributo di vigilanza** € -21.330

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** € 89.092**a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi** € 262.607

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** € -68.208

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** € -105.539

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

**g) Oneri e proventi diversi** € 232

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

**80 – Imposta sostitutiva** € -10.712.171

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                                  | 31/12/25         | 31/12/24         | Variazioni        |
|--|------------------|------------------|-------------------|
| <b>10 Investimenti diretti</b>                             | <b>-54.539</b>   | <b>-203.370</b>  | <b>148.831</b>    |
| 10-d) Crediti di natura previdenziale                      | 70.891           | 25.460           | 45.431            |
| 10-g) Depositi bancari                                     | -125.430         | -228.830         | 103.400           |
| <b>20 Investimenti in gestione</b>                         | <b>7.878.382</b> | <b>7.534.300</b> | <b>344.082</b>    |
| 20-a) Depositi bancari                                     | -                | -                | -                 |
| 20-b) Crediti per operazioni pronti contro termine         | -                | -                | -                 |
| 20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali | -                | -                | -                 |
| 20-d) Titoli di debito quotati                             | -                | -                | -                 |
| 20-e) Titoli di capitale quotati                           | -                | -                | -                 |
| 20-f) Titoli di debito non quotati                         | -                | -                | -                 |
| 20-g) Titoli di capitale non quotati                       | -                | -                | -                 |
| 20-h) Quote di O.I.C.R.                                    | -                | -                | -                 |
| 20-i) Opzioni acquistate                                   | -                | -                | -                 |
| 20-l) Ratei e risconti attivi                              | -                | -                | -                 |
| 20-m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione   | -                | -                | -                 |
| 20-n) Altre attività della gestione finanziaria            | -                | -                | -                 |
| 20-o) Proventi maturati e non riscossi                     | -                | -                | -                 |
| 20-p) Polizza assicurativa garantita                       | 7.878.382        | 7.534.300        | 344.082           |
| 20-r) Valutazione e Margini futures e opzioni              | -                | -                | -                 |
| <b>40 Attività della gestione amministrativa</b>           | <b>411</b>       | <b>166.579</b>   | <b>-166.168</b>   |
| 40-a) Cassa e depositi bancari                             | 105              | 440              | -335              |
| 40-d) Altre attività della gestione amministrativa         | 306              | 166.139          | -165.833          |
| <b>50 Crediti di imposta</b>                               | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>          |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                    | <b>7.824.254</b> | <b>7.497.509</b> | <b>326.745</b>    |
| <b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                          | <b>31/12/25</b>  | <b>31/12/24</b>  | <b>Variazioni</b> |
| <b>10 Passività della gestione previdenziale</b>           | <b>131.704</b>   | <b>128.115</b>   | <b>3.589</b>      |
| 10-a) Debiti della gestione previdenziale                  | 131.704          | 128.115          | 3.589             |
| <b>20 Passività della gestione finanziaria</b>             | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>          |
| <b>40 Passività della gestione amministrativa</b>          | <b>603</b>       | <b>1.022</b>     | <b>-419</b>       |
| 40-b) Altre passività della gestione amministrativa        | 603              | 1.022            | -419              |
| <b>50 Debiti di imposta</b>                                | <b>24.595</b>    | <b>29.462</b>    | <b>-4.867</b>     |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                   | <b>156.902</b>   | <b>158.599</b>   | <b>-1.697</b>     |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>         | <b>7.667.352</b> | <b>7.338.910</b> | <b>328.442</b>    |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>                                      | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>          |

**Conto economico**

|   | 31/12/25       | 31/12/24        | Variazioni     |
|---|----------------|-----------------|----------------|
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>194.024</b> | <b>-277.319</b> | <b>471.343</b> |
| 10-a) Contributi per le prestazioni   | 642.400        | 645.308         | -2.908         |
| 10-b) Anticipazioni   | -134.246       | -77.945         | -56.301        |
| 10-c) Trasferimenti e riscatti  | -89.775        | -237.267        | 147.492        |
| 10-e) Erogazioni in forma di capitale   | -73.858        | -81.598         | 7.740          |
| 10-h) Altre uscite previdenziali  | -150.497       | -525.817        | 375.320        |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>537</b>     | <b>1.639</b>    | <b>-1.102</b>  |
| 20-a) Dividendi   | 537            | 1.639           | -1.102         |
| <b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>  | <b>164.362</b> | <b>180.127</b>  | <b>-15.765</b> |
| 30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie  | 164.362        | 180.127         | -15.765        |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>-4.113</b>  | <b>-4.723</b>   | <b>610</b>     |
| 40-b) Depositario   | -1.341         | -1.495          | 154            |
| 40-c) Polizza assicurativa  | -2.450         | -2.904          | 454            |
| 40-d) Contributo di vigilanza   | -322           | -324            | 2              |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>   | <b>160.786</b> | <b>177.043</b>  | <b>-16.257</b> |
| <b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>   | <b>-1.773</b>  | <b>1.492</b>    | <b>-3.265</b>  |
| 60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi   | 3.898          | 3.957           | -59            |
| 60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi  | -1.012         | -1.234          | 222            |
| 60-c) Spese generali ed amministrative  | -1.567         | -1.231          | -336           |
| 60-g) Oneri e proventi diversi  | -3.092         | -               | -3.092         |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b> | <b>353.037</b> | <b>-98.784</b>  | <b>451.821</b> |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>-24.595</b> | <b>-29.462</b>  | <b>4.867</b>   |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>                                  | <b>328.442</b> | <b>-128.246</b> | <b>456.688</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>484.021,779</b> | <b>7.338.910</b>      |         |
| a) Quote emesse                           | 42.024,959         | 642.400               | -       |
| b) Quote annullate                        | -29.302,950        | -448.376              | -       |
| c) Variazione del valore quota            |                    | 134.418               | -       |
| Variazione dell'attivo netto (a+b+c)      |                    | 328.442               | 328.442 |
| Quote in essere alla fine dell'esercizio  | <b>496.743,788</b> | <b>7.667.352</b>      |         |

La valorizzazione delle quote ha cadenza mensile.

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

Il valore unitario delle quote al 31.12.2025 è pari ad euro 15,435.

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 194.024, 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** **€ -54.539**

**d) Crediti di natura previdenziale** **€ 70.891**

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

**g) Depositi bancari** **€ -125.430**

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

**20 – Investimenti in gestione** **€ 7.878.382**

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** **€ 7.878.382**

La voce corrisponde alle posizioni nei confronti della compagnia assicurativa corrispondenti alle riserve matematiche maturate al 31 dicembre 2025, rivalutate per il 2025 al rendimento minimo garantito, al netto dell'Imposta Sostitutiva maturata nell'esercizio.

|  |              |
|--|--------------|
| <b>40 – Attività della gestione amministrativa</b> | <b>€ 411</b> |
| <b>a) Cassa e depositi bancari</b>                 | <b>€ 105</b> |

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

|  |              |
|--|--------------|
| <b>d) Altre attività della gestione amministrativa</b> | <b>€ 306</b> |
|--|--------------|

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

## PASSIVITÀ

|  |                  |
|--|------------------|
| <b>10 – Passività della gestione previdenziale</b> | <b>€ 131.704</b> |
| <b>a) Debiti della gestione previdenziale</b>      | <b>€ 131.704</b> |

La voce si compone come da tabella seguente:

| Descrizione   | Importo al 31.12.2025 |
|---|-----------------------|
| Debiti verso Gestori                                  | 92.831                |
| Debiti verso aderenti - Anticipazioni                 | 22.500                |
| Debiti verso aderenti - Rata R.I.T.A.                 | 12.783                |
| Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita | 1.410                 |
| Erario ritenute su redditi da capitale                | 1.199                 |
| Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale     | 981                   |
| <b>TOTALI</b>   | <b>131.704</b>        |

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2026.

|   |              |
|---|--------------|
| <b>40 – Passività della gestione amministrativa</b>     | <b>€ 603</b> |
| <b>b) Altre passività della gestione amministrativa</b> | <b>€ 603</b> |

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

|                               |                 |
|-------------------------------|-----------------|
| <b>50 – Debiti di imposta</b> | <b>€ 24.595</b> |
|-------------------------------|-----------------|

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

**Informazioni sul Conto Economico**

|  |                   |
|--|-------------------|
| <b>10 – Saldo della gestione previdenziale</b> | <b>€ -194.024</b> |
| <b>a) Contributi per le prestazioni</b>        | <b>€ 642.400</b>  |

La voce si articola come segue:

| Descrizione   | Importo        |
|---------------|----------------|
| Contributi    | 642.400        |
| <b>Totale</b> | <b>642.400</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 31.12.2025 | 438     | -        | 641.962 | <b>642.400</b> |

|                         |                   |
|-------------------------|-------------------|
| <b>b) Anticipazioni</b> | <b>€ -134.246</b> |
|-------------------------|-------------------|

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.

|                                    |                  |
|------------------------------------|------------------|
| <b>c) Trasferimenti e riscatti</b> | <b>€ -89.775</b> |
|------------------------------------|------------------|

La voce si articola come segue:

| Descrizione                                 | Importo        |
|---|----------------|
| Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.      | -41.358        |
| Liquidazione posizioni - Riscatto immediato | -22.647        |
| Trasferimento posizione ind.le in uscita    | -13.169        |
| Liquidazione posizioni - Riscatto parziale  | -12.601        |
| <b>Totale</b>                               | <b>-89.775</b> |

|                                     |            |
|-------------------------------------|------------|
| <b>d) Trasformazioni in rendita</b> | <b>€ -</b> |
|-------------------------------------|------------|

|   |                  |
|---|------------------|
| <b>e) Erogazioni in forma di capitale</b> | <b>€ -73.858</b> |
|---|------------------|

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

|                                      |                   |
|--------------------------------------|-------------------|
| <b>h) Altre uscite previdenziali</b> | <b>€ -150.497</b> |
|--------------------------------------|-------------------|

La voce rappresenta l'importo degli *switch out* effettuati nel mese di gennaio.

|  |              |
|--|--------------|
| <b>20 – Risultato della gestione finanziaria diretta</b> | <b>€ 537</b> |
|--|--------------|

|                                  |              |
|----------------------------------|--------------|
| <b>a) Dividendi ed interessi</b> | <b>€ 537</b> |
|----------------------------------|--------------|

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

|  |                  |
|--|------------------|
| <b>30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta</b> | <b>€ 164.362</b> |
| <b>b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie</b>     | <b>€ 164.362</b> |

Tale posta rappresenta l'insieme dei proventi relativi agli investimenti in prodotti assicurativi.

|                               |                 |
|-------------------------------|-----------------|
| <b>40 – Oneri di gestione</b> | <b>€ -4.113</b> |
| <b>b) Depositario</b>         | <b>€ -1.341</b> |

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

|                                |                 |
|--------------------------------|-----------------|
| <b>c) Polizza assicurativa</b> | <b>€ -2.450</b> |
|--------------------------------|-----------------|

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

|                                   |               |
|-----------------------------------|---------------|
| <b>d) Contributo di vigilanza</b> | <b>€ -322</b> |
|-----------------------------------|---------------|

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

|   |                 |
|---|-----------------|
| <b>60 – Saldo della gestione amministrativa</b>                 | <b>€ -1.773</b> |
| <b>a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi</b> | <b>€ 3.898</b>  |

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>b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi</b> | <b>€ -1.012</b> |
|--|-----------------|

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

|  |                 |
|--|-----------------|
| <b>c) Spese generali ed amministrative</b> | <b>€ -1.567</b> |
|--|-----------------|

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

|                                    |                 |
|------------------------------------|-----------------|
| <b>g) Oneri e proventi diversi</b> | <b>€ -3.092</b> |
|------------------------------------|-----------------|

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

| Descrizione            | Importo al 31.12.2025 |
|------------------------|-----------------------|
| Sopravvenienze passive | 3.092                 |
| <b>TOTALI</b>          | <b>3.092</b>          |

|                                 |                  |
|---------------------------------|------------------|
| <b>80 – Imposta sostitutiva</b> | <b>€ -24.595</b> |
|---------------------------------|------------------|

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

## 3.3.7 – Rendiconto – Sezione integrativa

## Stato Patrimoniale

| ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO                                  | 31/12/25          | 31/12/24          | Variazioni         |
|--|-------------------|-------------------|--------------------|
| <b>10 Investimenti diretti</b>                             | <b>617.945</b>    | <b>85.797.239</b> | <b>-85.179.294</b> |
| 10-g) Depositi bancari                                     | 617.945           | 85.797.239        | -85.179.294        |
| <b>20 Investimenti in gestione</b>                         | <b>78.288.692</b> | <b>-</b>          | <b>78.288.692</b>  |
| 20-a) Depositi bancari                                     | 2.650.666         | -                 | 2.650.666          |
| 20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali | 63.324.226        | -                 | 63.324.226         |
| 20-d) Titoli di debito quotati                             | 11.665.336        | -                 | 11.665.336         |
| 20-l) Ratei e risconti attivi                              | 648.464           | -                 | 648.464            |
| <b>40 Attività della gestione amministrativa</b>           | <b>4.181</b>      | <b>671.136</b>    | <b>-666.955</b>    |
| 40-a) Cassa e depositi bancari                             | 4.181             | 671.136           | -666.955           |
| 40-d) Altre attività della gestione amministrativa         | -                 | -                 | -                  |
| <b>50 Crediti di imposta</b>                               | <b>-</b>          | <b>89.275</b>     | <b>-89.275</b>     |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                    | <b>78.910.818</b> | <b>86.557.650</b> | <b>-7.646.832</b>  |
| <b>PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                          | <b>31/12/25</b>   | <b>31/12/24</b>   | <b>Variazioni</b>  |
| <b>10 Passività della gestione previdenziale</b>           | <b>301.466</b>    | <b>325.735</b>    | <b>-24.269</b>     |
| 10-a) Debiti della gestione previdenziale                  | 301.466           | 325.735           | -24.269            |
| <b>20 Passività della gestione finanziaria</b>             | <b>8.909</b>      | <b>-</b>          | <b>8.909</b>       |
| 20-d) Altre passività della gestione finanziaria           | 8.909             | -                 | 8.909              |
| <b>40 Passività della gestione amministrativa</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>           |
| <b>50 Debiti di imposta</b>                                | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>           |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>                   | <b>310.375</b>    | <b>325.735</b>    | <b>-15.360</b>     |
| <b>100 Attivo netto destinato alle prestazioni</b>         | <b>78.600.443</b> | <b>86.231.915</b> | <b>-7.631.472</b>  |
| <b>CONTI D'ORDINE</b>                                      | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>           |

**Conto economico**

|   | 31/12/25          | 31/12/24          | Variazioni        |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>  | <b>-8.526.102</b> | <b>-9.143.086</b> | <b>616.984</b>    |
| 10-a) Contributi per le prestazioni   | -                 | -                 | -                 |
| 10-g) Prestazioni periodiche  | -8.526.102        | -9.143.086        | 616.984           |
| <b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>  | <b>60.910</b>     | <b>-8</b>         | <b>60.918</b>     |
| 20-a) Dividendi   | 60.910            | -8                | 60.918            |
| <b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>  | <b>288.692</b>    | <b>-</b>          | <b>288.692</b>    |
| 30-a) Dividendi e interessi   | 810.938           | -                 | 810.938           |
| 30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie  | -522.246          | -                 | -522.246          |
| <b>40 Oneri di gestione</b>   | <b>-18.804</b>    | <b>-</b>          | <b>-18.804</b>    |
| 40-a) Società di gestione   | -18.804           | -                 | -18.804           |
| <b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>   | <b>330.798</b>    | <b>-8</b>         | <b>330.806</b>    |
| <b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>   | <b>563.832</b>    | <b>3.251.633</b>  | <b>-2.687.801</b> |
| 60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi   | 571               | -                 | 571               |
| 60-c) Spese generali ed amministrative  | -571              | -                 | -571              |
| 60-g) Oneri e proventi diversi  | 563.832           | 3.251.633         | -2.687.801        |
| <b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)</b> | <b>-7.631.472</b> | <b>-5.891.461</b> | <b>-1.740.011</b> |
| <b>80 Imposta sostitutiva</b>   | <b>-</b>          | <b>-</b>          | <b>-</b>          |
| <b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>                                  | <b>-7.631.472</b> | <b>-5.891.461</b> | <b>-1.740.011</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 31.12.2024        |            | 86.231.915        |
| Contributi versati   | -          |                   |
| Trasferimenti in ingresso                                    | -          |                   |
| Prestazioni in forma di rendita                              | -8.526.102 |                   |
| Saldo della gestione previdenziale                           | -8.526.102 |                   |
| Risultato netto dell'esercizio                               | 894.630    |                   |
| Variazione patrimoniale dell'esercizio                       | -7.631.472 | -7.631.472        |
| <b>Attivo netto destinato alle prestazioni al 31.12.2025</b> |            | <b>78.600.443</b> |

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 68.789 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 2.752 mila quali attività supplementari da detenere su base permanente (come dettagliato nella relazione dell'Attuario).

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

|                                  |                  |
|----------------------------------|------------------|
| <b>10 – Investimenti diretti</b> | <b>€ 617.945</b> |
| <b>g) Depositi bancari</b>       | <b>€ 617.945</b> |

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

| <b>Descrizione</b>                          | <b>Importo al 31.12.2025</b> |
|---|------------------------------|
| Disponibilità liquide – Conto pensioni      | 456.307                      |
| Depositi bancari EUR - Gestione Diretta EUR | 161.638                      |
| <b>Totali</b>                               | <b>617.945</b>               |

|                                      |                     |
|--------------------------------------|---------------------|
| <b>20 – Investimenti in gestione</b> | <b>€ 78.288.692</b> |
|--------------------------------------|---------------------|

Per quanto riguarda gli investimenti indiretti, il patrimonio mobiliare è affidato a Generali Asset Management S.p.A. con la modalità di *Cashflow Driven Investment* per la quale non è previsto un *benchmark* strategico.

**a) Depositi bancari** € 2.650.666

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** € 63.324.226

**d) Titoli di debito quotati** € 11.665.336

**Titoli detenuti in portafoglio**

Si riporta di seguito l'indicazione dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, pari ad euro 74.989.562 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 78.910.818:

| Denominazione <sup>(1)</sup>                       | Codice ISIN  | Categoria bilancio        | Valore €          | %            |
|--|--------------|---------------------------|-------------------|--------------|
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2026 1,95           | ES00000127Z9 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 4.797.648         | 6,08         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2033 4,4            | IT0005518128 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 3.457.504         | 4,38         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2029 1,5            | IT0005543803 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 3.259.948         | 4,13         |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2027 ,75              | NL0012171458 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 3.137.440         | 3,98         |
| FRANCE (GOVT OF) 25/07/2032 3,15                   | FR0000188799 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 3.038.518         | 3,85         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2026 1,25           | IT0005210650 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 2.978.790         | 3,77         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2031 ,9             | IT0005422891 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 2.356.822         | 2,99         |
| FRANCE (GOVT OF) 25/11/2028 ,75                    | FR0013341682 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 2.192.291         | 2,78         |
| IRELAND GOVERNMENT BOND 15/05/2030 2,4             | IE00BJ38CR43 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 2.092.566         | 2,65         |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/05/2035 0              | DE0001102515 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 2.071.521         | 2,63         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2034 5              | IT0003535157 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 2.024.928         | 2,57         |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2029 ,25              | NL0013332430 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.951.068         | 2,47         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2028 1,3            | IT0005246134 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 1.817.597         | 2,30         |
| SPAIN I/L BOND 30/11/2030 1                        | ES00000127C8 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.808.480         | 2,29         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2037 ,85            | ES0000012124 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.804.488         | 2,29         |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2038 1,9                     | BE0000336454 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.736.595         | 2,20         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 15/03/2028 ,25            | IT0005433690 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 1.722.564         | 2,18         |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2039 4,25           | DE0001135325 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.685.955         | 2,14         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2041 4,7            | ES0000012157 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.450.085         | 1,84         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2036 1,45           | IT0005402117 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 1.401.548         | 1,78         |
| REPUBLIKA SLOVENIJA 01/07/2031 ,125                | SI0002104196 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.400.608         | 1,77         |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2042 3,25           | DE0001135432 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.197.192         | 1,52         |
| REPUBLIC OF AUSTRIA 20/10/2040 0                   | AT0000A2KQ43 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.196.060         | 1,52         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2034 3,25           | ES0000012M85 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.008.360         | 1,28         |
| OBRIGACOES DO TESOURO 21/07/2026 2,875             | PTOTETOE0012 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 1.004.180         | 1,27         |
| OBRIGACOES DO TESOURO 14/04/2027 4,125             | PTOTEUOE0019 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 923.553           | 1,17         |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2044 3,25             | NL0015001RG8 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 879.795           | 1,11         |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2050 0 (23/08/2019) | DE0001102481 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 862.920           | 1,09         |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2036 1,25                   | FR0013154044 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 796.270           | 1,01         |
| BELGIUM KINGDOM 22/06/2045 3,75                    | BE0000331406 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 772.088           | 0,98         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2030 3,5            | IT0005024234 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 620.148           | 0,79         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2030 1,95           | ES00000127A2 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 583.920           | 0,74         |
| OBRIGACOES DO TESOURO 18/10/2030 ,475              | PTOTELOE0028 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 546.276           | 0,69         |
| NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2047 2,75             | NL0010721999 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 535.170           | 0,68         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2043 4,45           | IT0005530032 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 524.510           | 0,66         |
| BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2027 2,05           | IT0005274805 | I.G - TStato Org.Int Q IT | 499.460           | 0,63         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2027 1,45           | ES0000012A89 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 494.070           | 0,63         |
| BUNDESobligation 15/10/2027 1,3 (30/06/2022)       | DE0001141869 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 493.355           | 0,63         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2048 2,7            | ES0000012B47 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 489.696           | 0,62         |
| FRANCE (GOVT OF) 25/05/2032 0                      | FR0014007L00 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 412.375           | 0,52         |
| BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2046 2,5            | DE0001102341 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 391.914           | 0,50         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2043 3,45           | ES0000012K95 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 380.992           | 0,48         |
| SOCIETE GENERALE 21/11/2028 4,125                  | FR001400M6G3 | I.G - TDebito Q UE        | 311.817           | 0,40         |
| ROYAL BANK OF CANADA 05/07/2028 4,125              | XS2644756608 | I.G - TDebito Q OCSE      | 310.905           | 0,39         |
| DEUTSCHE BANK AG 15/01/2030 VARIABLE               | DE000A3826R6 | I.G - TDebito Q UE        | 307.011           | 0,39         |
| NATWEST GROUP PLC 06/09/2028 VARIABLE              | XS2528858033 | I.G - TDebito Q OCSE      | 306.324           | 0,39         |
| BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2027 1,5            | ES00000128P8 | I.G - TStato Org.Int Q UE | 297.669           | 0,38         |
| GOLDMAN SACHS GROUP INC 01/11/2028 2               | XS1861206636 | I.G - TDebito Q OCSE      | 295.296           | 0,37         |
| ING GROEP NV 15/11/2030 2,5                        | XS1909186451 | I.G - TDebito Q UE        | 292.386           | 0,37         |
| ROBERT BOSCH INVESTMENT 27/05/2033 2,979           | XS0937160272 | I.G - TDebito Q UE        | 286.866           | 0,36         |
| Altri  |              |                           | 9.782.020         | 12,40        |
|  |              | <b>Totale</b>             | <b>74.989.562</b> | <b>95,04</b> |

<sup>(2)</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 COVIP, 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

Nulla da segnalare in merito.

### Distribuzione territoriale degli investimenti

Si riporta la distribuzione territoriale degli investimenti:

| Voci/Paesi               | Italia            | Altri UE          | Altri OCSE       | Non OCSE | Totale            |
|--------------------------|-------------------|-------------------|------------------|----------|-------------------|
| Titoli di Stato          | 20.663.819        | 42.660.407        | -                | -        | 63.324.226        |
| Titoli di Debito quotati | 227.707           | 5.606.953         | 5.830.676        | -        | 11.665.336        |
| Depositi bancari         | 2.650.666         | -                 | -                | -        | 2.650.666         |
| <b>TOTALE</b>            | <b>23.542.192</b> | <b>48.267.360</b> | <b>5.830.676</b> | <b>-</b> | <b>77.640.228</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           | 63.324.226        | 11.665.336        | -                          | 2.650.666        | 77.640.228        |
| <b>TOTALE</b> | <b>63.324.226</b> | <b>11.665.336</b> | <b>-</b>                   | <b>2.650.666</b> | <b>77.640.228</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 Debito quotati | 4,784  | 3,363    | 3,113      | 0,000    | 3,266                  |
| Titoli di Stato quotati  | 4,010  | 6,254    | 0,000      | 0,000    | 5,524                  |
| Totale obbligazioni      | 4,019  | 5,917    | 3,113      | 0,000    | 5,172                  |

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' 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          | -68.878.586        | -                | -68.878.586        | 68.878.586        |
| Titoli di Debito quotati | -13.031.015        | 1.222.448        | -11.808.567        | 14.253.463        |
| <b>Totale</b>            | <b>-81.909.601</b> | <b>1.222.448</b> | <b>-80.687.153</b> | <b>83.132.049</b> |

**Commissioni di negoziazione**

|                          | Commissioni su acquisti | Commissioni su vendite | Totale commissioni | Controvalore totale negoziato | % sul volume negoziato |
|--------------------------|-------------------------|------------------------|--------------------|-------------------------------|------------------------|
| Titoli di Stato          | -                       | -                      | -                  | 68.878.586                    | -                      |
| Titoli di Debito quotati | -                       | -                      | -                  | 14.253.463                    | -                      |
| <b>Totale</b>            | <b>-</b>                | <b>-</b>               | <b>-</b>           | <b>83.132.049</b>             | <b>0,000</b>           |

**l) Ratei e risconti attivi** € 648.464

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

**40 – Attività della gestione amministrativa** € 4.181**a) Cassa e depositi bancari** € 4.181

La voce comprende la quota parte dei crediti verso banche per interessi attivi come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

**d) Altre attività della gestione amministrativa** € 4.181**PASSIVITÀ****10 – Passività della gestione previdenziale** € 301.466**a) Debiti della gestione previdenziale** € 301.466

La voce si compone come da tabella seguente:

| Descrizione                           | Importo al 31.12.2025 |
|---------------------------------------|-----------------------|
| Erario ritenute su redditi da rendita | 281.447               |
| Debiti verso aderenti per rendita     | 20.019                |
| <b>Totali</b>                         | <b>301.466</b>        |

I debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2026.

**Informazioni sul Conto Economico**

|  |                     |
|--|---------------------|
| <b>10 – Saldo della gestione previdenziale</b> | <b>€ -8.526.102</b> |
| <b>g) Prestazioni periodiche</b>               | <b>€ -8.526.102</b> |

La voce si riferisce alle quote di pensione a carico del Fondo pagate agli iscritti della Sezione Integrativa.

|  |                 |
|--|-----------------|
| <b>20 – Risultato della gestione finanziaria diretta</b> | <b>€ 60.910</b> |
| <b>a) Dividendi ed interessi</b>                         | <b>€ 60.910</b> |

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

|  |                  |
|--|------------------|
| <b>30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta</b> | <b>€ 288.692</b> |
|--|------------------|

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

| Descrizione              | Dividendi e interessi | Profitti e perdite da operazioni finanziarie |
|--------------------------|-----------------------|--|
| Titoli di Stato          | 654.296               | 506.562                                      |
| Titoli di Debito quotati | 142.155               | 16.059                                       |
| Quote di OICR            | -                     | -  |
| Depositi bancari         | 14.487                | -  |
| Altri ricavi             | -                     | -174   |
| Bonus CSDR               | -                     | -201   |
| <b>Totale</b>            | <b>810.938</b>        | <b>522.246</b>                               |

Gli altri ricavi sono costituiti da proventi diversi.

|                               |                  |
|-------------------------------|------------------|
| <b>40 – Oneri di gestione</b> | <b>€ -18.804</b> |
| <b>a) Società di gestione</b> | <b>€ -18.804</b> |

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

|   |                  |
|---|------------------|
| <b>60 – Saldo della gestione amministrativa</b>                 | <b>€ 563.832</b> |
| <b>a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi</b> | <b>€ 571</b>     |

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>b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi</b> | <b>€ -571</b> |
|--|---------------|

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

|                                    |                  |
|------------------------------------|------------------|
| <b>g) Oneri e proventi diversi</b> | <b>€ 563.832</b> |
|------------------------------------|------------------|

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.

## 4 – RELAZIONE E BILANCIO TECNICO ATTUARIO ORION



Roma, 16 marzo 2026

## FONDO PENSIONE MONTE DEI PASCHI DI SIENA SEZIONE B

### BILANCIO TECNICO ATTUARIALE AL 31.12.2025

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 31.12.2025                           | "    | 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 31.12.2025                       | "    | 13 |

### INDICE DELLE TAVOLE E DEI GRAFICI

|           |  |      |    |
|-----------|--|------|----|
| Tavola 1  | Informazioni generali sugli ex Fondi al 31.12.2025   | pag. | 6  |
| Tavola 2  | Caratteristiche medie anagrafiche ed economiche degli Attivi dell'ex Fondo BT al 31.12.2025  | "    | 6  |
| Tavola 3  | Caratteristiche medie anagrafiche ed economiche dei Differiti dell'ex Fondo BNA al 31.12.2025  | "    | 6  |
| Tavola 4  | Caratteristiche medie anagrafiche ed economiche dei Pensionati al 31.12.2025, distinti per ex Fondo, per tipo di pensione e per genere | "    | 7  |
| Tavola 5  | Caratteristiche medie anagrafiche ed economiche dei Pensionati al 31.12.2025, suddivisi per classi di età e per genere                 | "    | 8  |
| Grafico 1 | Distribuzione dei Pensionati al 31.12.2025 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 2025 - 2055  | "    | 12 |
| Tavola 8  | Risultati delle valutazioni al 31.12.2025  | "    | 13 |
| Tavola 9  | Bilancio tecnico al 31.12.2025 – Tasso di rendimento 1,5%  | "    | 14 |
| Tavola 10 | Flussi pensionistici distinti per ex Fondo – Anni 2026-2075  | "    | 15 |
| Tavola 11 | Bilancio tecnico al 31.12.2025 – Tasso di rendimento 1%  | "    | 16 |
| Tavola 12 | Bilancio tecnico al 31.12.2025 – 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 31.12.2025 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 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 31.12.2025 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 31.12.2025**

Le valutazioni al 31.12.2025 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 31.12.2025, relative agli iscritti presso ciascun ex Fondo oggetto delle presenti valutazioni.

In base alle rilevazioni effettuate a cura del Fondo, al 31.12.2025 per il complesso degli ex Fondi risultano:

- 3 attivi di cui un esodato (3 al 31.12.2024), tutti appartenenti al Fondo BT, aventi età media di 62,5 anni (61,5 anni al 31.12.2024) e anzianità media di iscrizione al Fondo di 34,5 anni (33,9 anni al 31.12.2024);
- 3 differiti (3 al 31.12.2024), tutti afferenti al Fondo BNA, aventi età media di 76,4 anni (75,4 anni al 31.12.2024) e anzianità media di iscrizione al Fondo di 17,0 anni (17,0 anni al 31.12.2024);
- 1.130 pensionati (1.193 al 31.12.2024), di cui 568 pensionati diretti e 562 pensionati superstiti (di attivo e di pensionato), con età media di 84,6 anni (84,1 anni al 31.12.2024) e pensione media di 7.319 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 13 probabili nuove reversibilità (4 afferenti all'ex Fondo BT, 3 all'ex Fondo BNA, 4 all'ex Fondo SERIT, 1 all'ex Fondo FIPP e 1 all'ex Fondo BAM) relative a 13 pensionati diretti deceduti alla fine del 2025 con beneficiari aventi diritto. A tal fine, essendo al momento non ancora disponibili le informazioni riguardanti tali beneficiari superstiti, tutti coniugi donne, è stata stimata per loro un'età pari a quella del dante causa diminuita di 3 anni, 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 31.12.2025 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 ex 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 31.12.2025 per classi di età e per genere.

TAVOLA 1

## INFORMAZIONI GENERALI SUGLI EX FONDI AL 31.12.2025

| ex Fondo      | Perequazione pensioni | Misura di reversibilità | Numero attivi | Numero differiti | Numero pensionati | TOTALE partecipanti |
|---------------|-----------------------|-------------------------|---------------|------------------|-------------------|---------------------|
| <b>BT</b>     | si                    | come INPS               | 3             |                  | 588               | 591                 |
| <b>BNA</b>    | no                    | diverso da INPS         |               | 3                | 161               | 164                 |
| <b>BPV</b>    | no                    | come INPS               |               |                  | 7                 | 7                   |
| <b>BOB</b>    | si                    | diverso da INPS         |               |                  | 58                | 58                  |
| <b>COOP</b>   | si                    | come INPS               |               |                  | 5                 | 5                   |
| <b>SERIT</b>  | si                    | come INPS               |               |                  | 242               | 242                 |
| <b>FIPP</b>   | no                    | come INPS               |               |                  | 22                | 22                  |
| <b>MPSCS</b>  | si                    | come INPS               |               |                  | 23                | 23                  |
| <b>BAM</b>    | no                    | come INPS               |               |                  | 24                | 24                  |
| <b>TOTALE</b> |                       |                         | <b>3</b>      | <b>3</b>         | <b>1.130</b>      | <b>1.136</b>        |

TAVOLA 2

CARATTERISTICHE MEDIE ANAGRAFICHE ED ECONOMICHE DEGLI ATTIVI DELL'EX FONDO BT  
AL 31.12.2025

| ex Fondo  | Numero <sup>(a)</sup> | Età media | Anzianità media | RETRIBUZIONE annua complessiva spettante (€) |
|-----------|-----------------------|-----------|-----------------|--|
| <b>BT</b> | 3                     | 62,5      | 34,5            | 57.260                                       |

(a) Un uomo e due donne, una delle quali esodato

TAVOLA 3

CARATTERISTICHE MEDIE ANAGRAFICHE ED ECONOMICHE DEI DIFFERITI DELL'EX FONDO BNA  
AL 31.12.2025

| ex Fondo   | Numero <sup>(a)</sup> | Età media | Anzianità media | Totale Conto individuale + aziendale (€) | Pensione annua spettante al pensionamento (€) |
|------------|-----------------------|-----------|-----------------|--|---|
| <b>BNA</b> | 3                     | 76,4      | 17,0            | 82.082                                   | ==  |

(a) Tutti uomini

## TAVOLA 4

**CARATTERISTICHE MEDIE ANAGRAFICHE ED ECONOMICHE DEI PENSIONATI AL 31.12.2025,  
 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                             | 242          | 78           |              | 20           | 2            | 77           | 7            | 7             | 13           | 446          |
| Età                                | 86,4         | 84,3         |              | 81,0         | 91,1         | 86,9         | 87,1         | 86,5          | 80,4         | 85,7         |
| Pensione annua                     | 8.691        | 6.499        |              | 7.054        | 1.060        | 6.596        | 8.217        | 12.572        | 2.498        | 7.712        |
| <b>FEMMINE</b>                     |              |              |              |              |              |              |              |               |              |              |
| Numero                             | 37           | 13           |              | 19           |              | 37           | 4            | 10            | 2            | 122          |
| Età                                | 83,3         | 82,1         |              | 77,5         |              | 85,7         | 89,6         | 87,9          | 81,9         | 83,5         |
| Pensione annua                     | 10.065       | 3.996        |              | 5.563        |              | 3.977        | 6.812        | 3.733         | 1.814        | 6.110        |
| <b>TOTALE DIRETTI</b>              |              |              |              |              |              |              |              |               |              |              |
| <b>Numero</b>                      | <b>279</b>   | <b>91</b>    |              | <b>39</b>    | <b>2</b>     | <b>114</b>   | <b>11</b>    | <b>17</b>     | <b>15</b>    | <b>568</b>   |
| <b>Età</b>                         | <b>86,0</b>  | <b>84,0</b>  |              | <b>79,3</b>  | <b>91,1</b>  | <b>86,5</b>  | <b>88,0</b>  | <b>87,3</b>   | <b>80,6</b>  | <b>85,3</b>  |
| <b>Pensione annua</b>              | <b>8.874</b> | <b>6.142</b> |              | <b>6.327</b> | <b>1.060</b> | <b>5.746</b> | <b>7.706</b> | <b>7.373</b>  | <b>2.407</b> | <b>7.368</b> |
| <b>SUPERSTITI</b>                  |              |              |              |              |              |              |              |               |              |              |
| <b>MASCHI</b>                      |              |              |              |              |              |              |              |               |              |              |
| Numero                             | 7            | 3            |              | 1            |              | 3            |              |               |              | 14           |
| Età                                | 81,2         | 85,5         |              | 80,7         |              | 89,1         |              |               |              | 83,8         |
| Pensione annua                     | 9.574        | 1.957        |              | 3.414        |              | 1.589        |              |               |              | 5.791        |
| <b>FEMMINE</b>                     |              |              |              |              |              |              |              |               |              |              |
| Numero                             | 302          | 67           | 7            | 18           | 3            | 125          | 11           | 6             | 9            | 548          |
| Età                                | 84,6         | 80,1         | 89,5         | 81,6         | 77,4         | 85,0         | 81,0         | 90,2          | 85,5         | 84,0         |
| Pensione annua                     | 9.447        | 3.118        | 2.833        | 7.032        | 8.836        | 5.033        | 4.552        | 11.943        | 2.123        | 7.308        |
| <b>TOTALE SUPERSTITI</b>           |              |              |              |              |              |              |              |               |              |              |
| <b>Numero</b>                      | <b>309</b>   | <b>70</b>    | <b>7</b>     | <b>19</b>    | <b>3</b>     | <b>128</b>   | <b>11</b>    | <b>6</b>      | <b>9</b>     | <b>562</b>   |
| <b>Età</b>                         | <b>84,5</b>  | <b>80,3</b>  | <b>89,5</b>  | <b>81,5</b>  | <b>77,4</b>  | <b>85,1</b>  | <b>81,0</b>  | <b>90,2</b>   | <b>85,5</b>  | <b>84,0</b>  |
| <b>Pensione annua</b>              | <b>9.450</b> | <b>3.068</b> | <b>2.833</b> | <b>6.841</b> | <b>8.836</b> | <b>4.952</b> | <b>4.552</b> | <b>11.943</b> | <b>2.123</b> | <b>7.270</b> |
| <b>TOTALE DIRETTI + SUPERSTITI</b> |              |              |              |              |              |              |              |               |              |              |
|                                    | BT           | BNA          | BPV          | BOB          | COOP         | SERIT        | FIPP         | MPS CS        | BAM          | Totale       |
| <b>Numero</b>                      | <b>588</b>   | <b>161</b>   | <b>7</b>     | <b>58</b>    | <b>5</b>     | <b>242</b>   | <b>22</b>    | <b>23</b>     | <b>24</b>    | <b>1.130</b> |
| <b>Età</b>                         | <b>85,2</b>  | <b>82,4</b>  | <b>89,5</b>  | <b>80,0</b>  | <b>82,9</b>  | <b>85,7</b>  | <b>84,5</b>  | <b>88,1</b>   | <b>82,5</b>  | <b>84,6</b>  |
| <b>Pensione annua</b>              | <b>9.176</b> | <b>4.805</b> | <b>2.833</b> | <b>6.496</b> | <b>5.726</b> | <b>5.326</b> | <b>6.129</b> | <b>8.565</b>  | <b>2.300</b> | <b>7.319</b> |

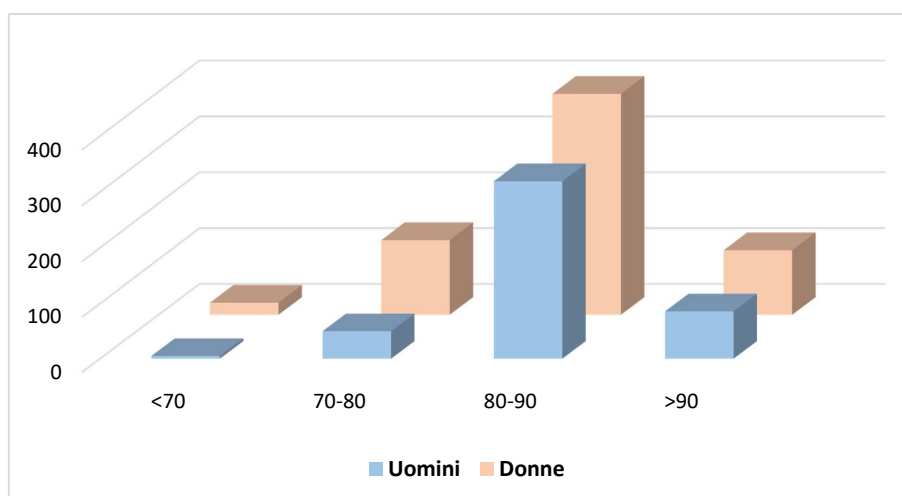
TAVOLA 5

**CARATTERISTICHE MEDIE ANAGRAFICHE ED ECONOMICHE DEI PENSIONATI AL 31.12.2025,  
 SUDDIVISI PER CLASSI DI ETÀ E PER GENERE**

(importi in euro)

| Classi di età | Sesso       | Numero       | Età         | Pensione annua spettante |
|---------------|-------------|--------------|-------------|--------------------------|
| < 50          | F           | 2            | 39,4        | 4.289                    |
|               | <b>Tot.</b> | <b>2</b>     | <b>39,4</b> | <b>4.289</b>             |
| 50-59         | F           | 3            | 52,1        | 2.276                    |
|               | <b>Tot.</b> | <b>3</b>     | <b>52,1</b> | <b>2.276</b>             |
| 60-69         | M           | 5            | 67,2        | 4.063                    |
|               | F           | 19           | 65,5        | 7.866                    |
|               | <b>Tot.</b> | <b>24</b>    | <b>65,8</b> | <b>7.074</b>             |
| 70-79         | M           | 50           | 76,8        | 6.082                    |
|               | F           | 134          | 76,4        | 6.576                    |
|               | <b>Tot.</b> | <b>184</b>   | <b>76,5</b> | <b>6.442</b>             |
| 80-89         | M           | 316          | 85,6        | 7.453                    |
|               | F           | 396          | 85,0        | 6.348                    |
|               | <b>Tot.</b> | <b>712</b>   | <b>85,3</b> | <b>6.838</b>             |
| >= 90         | M           | 89           | 92,0        | 9.446                    |
|               | F           | 116          | 93,7        | 10.262                   |
|               | <b>Tot.</b> | <b>205</b>   | <b>93,0</b> | <b>9.908</b>             |
| <b>TOTALE</b> | M           | 460          | 85,7        | 7.653                    |
|               | F           | 670          | 84,0        | 7.090                    |
|               | <b>Tot.</b> | <b>1.130</b> | <b>84,6</b> | <b>7.319</b>             |

GRAFICO 1

**DISTRIBUZIONE DEI PENSIONATI AL 31.12.2025 PER CLASSI DI ETÀ E PER GENERE**




### 3. Impostazione delle valutazioni attuariali e metodologia seguita

Le valutazioni attuariali sono state effettuate con riferimento al 31.12.2025, 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 31.12.2025 degli oneri futuri relativi agli iscritti attivi, ove presenti, comprese le eventuali future pensioni di reversibilità (*riserva attivi*);
- valore attuale medio al 31.12.2025 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 31.12.2025 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 13 probabili nuove pensioni di reversibilità relative a 13 pensionati diretti deceduti alla fine del 2025 con beneficiari aventi diritto dei quali, peraltro, non sono ancora note le caratteristiche.

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. Al momento del pensionamento è stato calcolato l'importo della pensione complessiva sulla base della retribuzione fornita dagli Uffici della Capogruppo, rivalutata fino a tale anno in base all'inflazione; è stato quindi determinato l'importo del trattamento integrativo spettante come differenza tra la pensione complessiva e l'importo stimato della pensione INPS;
- 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 2024, distinta per età e sesso, selezionata in funzione di specifici abbattimenti desunti dalla serie storica dei decessi rilevati per i pensionati degli ex Fondi nel periodo 2015-2025;
- 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) 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  | 5,66   | 3,25   |
| 70  | 9,95   | 5,71   |
| 75  | 18,28  | 11,09  |
| 80  | 33,86  | 22,93  |
| 85  | 67,57  | 49,74  |
| 90  | 141,13 | 112,72 |
| 95  | 251,54 | 210,23 |
| 100 | 382,60 | 344,48 |

Riguardo alla selezione della tavola di mortalità, si fa presente che la selezione applicata per i pensionati, maschi e femmine, è pari a circa il 39,5% 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 2025) è pari a 20,1 anni per gli uomini, a fronte dei 18,2 anni della Tavola ISTAT 2024, e a 22,3 anni per le donne, a fronte dei 21,0 anni della Tavola ISTAT 2024.

**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: 1,7% per il 2026, 1,8% per il 2027, 1,9% per il 2028 (fonte: "Documento Programmatico di Finanza Pubblica - DPFP 2025"); dal 2029 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 2025 è risultata pari all'1,07%.



### 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 2025-2055**  
 (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 |                        |
| 2025 | 568              | 85,3      | 7.368       | 562                    | 84,1      | 7.270       | 1.130                | 84,7      | 7.319       | 50%                    |
| 2030 | 330              | 88,6      | 7.470       | 469                    | 86,0      | 6.800       | 799                  | 87,1      | 7.076       | 59%                    |
| 2035 | 147              | 91,0      | 7.513       | 334                    | 88,0      | 6.790       | 481                  | 88,9      | 7.011       | 69%                    |
| 2040 | 53               | 92,4      | 7.567       | 188                    | 89,9      | 7.106       | 241                  | 90,5      | 7.207       | 78%                    |
| 2045 | 17               | 93,2      | 8.044       | 85                     | 91,0      | 7.599       | 101                  | 91,4      | 7.672       | 83%                    |
| 2050 | 5                | 94,5      | 9.415       | 33                     | 90,6      | 7.913       | 38                   | 91,1      | 8.112       | 87%                    |
| 2055 | 1                | 96,6      | 12.761      | 13                     | 88,7      | 7.582       | 14                   | 89,4      | 8.017       | 92%                    |

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, 14 unità (di cui 1 pensionato diretto) e pertanto l'età media cresce in maniera fisiologica da 84,7 anni nel 2025 a 89,4 anni nel 2055. Nel medesimo arco di tempo aumenta ovviamente l'incidenza percentuale delle pensioni ai superstiti sul complesso delle pensioni, che passa dal 50% iniziale al 92% nel 2055.

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'1,8%; 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 0,1%.

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 0,3% nei primi trenta anni di valutazione.



## 6. Risultati delle valutazioni al 31.12.2025

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 31.12.2025 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 completezza si indica, per ciascun ex Fondo, se è prevista o meno la rivalutazione delle pensioni.

**TAVOLA 8**

### RISULTATI DELLE VALUTAZIONI AL 31.12.2025

(importi in migliaia di euro)

| ex Fondo      | Rivalutazione pensioni | Riserva Attivi | Riserva Differiti | Riserva Pensionati | TOTALE        |
|---------------|------------------------|----------------|-------------------|--------------------|---------------|
| <b>BT</b>     | si                     | 937            |                   | 43.781             | 44.718        |
| <b>BNA</b>    | no                     |                | 425               | 6.131              | 6.556         |
| <b>BPV</b>    | no                     |                |                   | 96                 | 96            |
| <b>BOB</b>    | si                     |                |                   | 4.412              | 4.412         |
| <b>COOP</b>   | si                     |                |                   | 415                | 415           |
| <b>SERIT</b>  | si                     |                |                   | 9.874              | 9.874         |
| <b>FIPP</b>   | no                     |                |                   | 975                | 975           |
| <b>MPSCS</b>  | si                     |                |                   | 1.271              | 1.271         |
| <b>BAM</b>    | no                     |                |                   | 472                | 472           |
| <b>TOTALE</b> |                        | <b>937</b>     | <b>425</b>        | <b>67.427</b>      | <b>68.789</b> |

Dai risultati esposti emerge che l'ammontare complessivo delle riserve al 31.12.2025 è pari a 68.789 migliaia di euro, per la quasi totalità relativa al gruppo dei pensionati; si ricorda infatti che al 31.12.2025 i partecipanti ai nove ex Fondi sono costituiti da 1.130 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 31.12.2025 relativo alla Sezione B del Fondo che ammonta a 78.600 migliaia di euro, hanno condotto, quindi, alla redazione del bilancio tecnico riportato nella Tavola 9.

## TAVOLA 9

## BILANCIO TECNICO AL 31.12.2025 - TASSO DI RENDIMENTO 1,5%

(migliaia di euro)

| ATTIVO                 |               | PASSIVO                      |               |
|------------------------|---------------|------------------------------|---------------|
| Patrimonio             | 78.600        | Riserva pensionati           | 67.427        |
|                        |               | Riserva differiti            | 425           |
|                        |               | Riserva attivi               | 937           |
|                        |               | <b>Totale passività</b>      | <b>68.789</b> |
|                        |               | Avanzo tecnico               | 9.811         |
|                        |               | <b>Riserve supplementari</b> | <b>2.752</b>  |
|                        |               | <b>Eccedenza</b>             | <b>7.059</b>  |
| <b>Totale attività</b> | <b>78.600</b> | <b>Totale a pareggio</b>     | <b>78.600</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 78.600 migliaia di euro a fronte di passività per 68.789 migliaia di euro; ne consegue un avanzo tecnico di 9.811 migliaia di euro, senza tener conto delle riserve supplementari. Considerando le ulteriori necessità supplementari pari al 4% delle riserve, che ammontano a 2.752 migliaia di euro, risulta un avanzo tecnico complessivo (eccedenza) pari a 7.059 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 2026-2075**  
(importi in euro)

| Ex FONDO | DURATION (anni) |     |     |     |      |       |      |        |     | Totale |
|----------|-----------------|-----|-----|-----|------|-------|------|--------|-----|--------|
|          | 7,9             | 8,1 | 4,9 | 9,5 | 10,3 | 6,6   | 7,0  | 5,7    | 7,4 |        |
| ANNO     | BT              | BNA | BPV | BOB | COOP | SERIT | FIPP | MPS CS | BAM |        |
| 2026     | 5.026           | 753 | 17  | 364 | 28   | 1.215 | 126  | 183    | 52  | 7.764  |
| 2027     | 4.665           | 703 | 15  | 351 | 27   | 1.138 | 116  | 169    | 49  | 7.233  |
| 2028     | 4.315           | 652 | 13  | 337 | 27   | 1.058 | 107  | 154    | 46  | 6.708  |
| 2029     | 3.975           | 600 | 11  | 324 | 26   | 977   | 96   | 139    | 43  | 6.191  |
| 2030     | 3.650           | 549 | 9   | 310 | 26   | 894   | 87   | 124    | 40  | 5.687  |
| 2031     | 3.334           | 497 | 8   | 295 | 25   | 810   | 77   | 108    | 37  | 5.191  |
| 2032     | 3.034           | 448 | 6   | 280 | 25   | 725   | 68   | 94     | 33  | 4.714  |
| 2033     | 2.745           | 401 | 5   | 265 | 24   | 643   | 60   | 80     | 30  | 4.253  |
| 2034     | 2.471           | 356 | 4   | 249 | 23   | 564   | 52   | 68     | 27  | 3.815  |
| 2035     | 2.227           | 313 | 3   | 234 | 23   | 490   | 45   | 56     | 24  | 3.416  |
| 2036     | 1.986           | 274 | 3   | 219 | 22   | 421   | 38   | 46     | 21  | 3.030  |
| 2037     | 1.757           | 238 | 2   | 203 | 21   | 358   | 32   | 37     | 19  | 2.668  |
| 2038     | 1.547           | 206 | 2   | 188 | 21   | 302   | 27   | 29     | 16  | 2.337  |
| 2039     | 1.356           | 177 | 1   | 173 | 20   | 253   | 22   | 23     | 14  | 2.040  |
| 2040     | 1.198           | 151 | 1   | 159 | 19   | 210   | 19   | 18     | 12  | 1.786  |
| 2041     | 1.036           | 128 | 1   | 145 | 17   | 172   | 15   | 14     | 10  | 1.540  |
| 2042     | 894             | 108 | 1   | 132 | 16   | 141   | 13   | 11     | 9   | 1.325  |
| 2043     | 769             | 92  | 0   | 119 | 15   | 115   | 10   | 9      | 8   | 1.136  |
| 2044     | 656             | 77  | 0   | 107 | 13   | 93    | 9    | 7      | 6   | 968    |
| 2045     | 557             | 65  | 0   | 96  | 12   | 75    | 7    | 5      | 5   | 822    |
| 2046     | 472             | 56  | 0   | 85  | 10   | 60    | 6    | 4      | 5   | 697    |
| 2047     | 398             | 47  | 0   | 75  | 9    | 47    | 5    | 3      | 4   | 589    |
| 2048     | 327             | 41  | 0   | 66  | 8    | 38    | 5    | 2      | 3   | 489    |
| 2049     | 274             | 36  | 0   | 58  | 7    | 30    | 4    | 1      | 3   | 411    |
| 2050     | 228             | 32  | 0   | 50  | 5    | 23    | 4    | 1      | 2   | 345    |
| 2051     | 190             | 28  | 0   | 43  | 4    | 19    | 3    | 1      | 2   | 290    |
| 2052     | 159             | 25  | 0   | 36  | 4    | 15    | 3    | 0      | 1   | 244    |
| 2053     | 134             | 23  | 0   | 31  | 3    | 11    | 3    | 0      | 1   | 207    |
| 2054     | 113             | 22  | 0   | 25  | 2    | 9     | 3    | 0      | 1   | 175    |
| 2055     | 96              | 20  | 0   | 21  | 2    | 7     | 3    | 0      | 1   | 149    |
| 2056     | 81              | 19  | 0   | 17  | 1    | 6     | 3    | 0      | 1   | 127    |
| 2057     | 69              | 18  | 0   | 13  | 1    | 4     | 2    | 0      | 0   | 108    |
| 2058     | 59              | 17  | 0   | 11  | 1    | 3     | 2    | 0      | 0   | 93     |
| 2059     | 51              | 16  | 0   | 8   | 0    | 2     | 2    | 0      | 0   | 80     |
| 2060     | 44              | 16  | 0   | 6   | 0    | 2     | 2    | 0      | 0   | 70     |
| 2061     | 39              | 15  | 0   | 4   | 0    | 1     | 2    | 0      | 0   | 61     |
| 2062     | 34              | 14  | 0   | 3   | 0    | 1     | 2    | 0      | 0   | 54     |
| 2063     | 30              | 14  | 0   | 2   | 0    | 1     | 1    | 0      | 0   | 48     |
| 2064     | 27              | 13  | 0   | 2   | 0    | 0     | 1    | 0      | 0   | 44     |
| 2065     | 25              | 13  | 0   | 1   | 0    | 0     | 1    | 0      | 0   | 40     |
| 2066     | 23              | 12  | 0   | 1   | 0    | 0     | 1    | 0      | 0   | 37     |
| 2067     | 22              | 12  | 0   | 0   | 0    | 0     | 1    | 0      | 0   | 35     |
| 2068     | 21              | 11  | 0   | 0   | 0    | 0     | 0    | 0      | 0   | 33     |
| 2069     | 20              | 10  | 0   | 0   | 0    | 0     | 0    | 0      | 0   | 31     |
| 2070     | 19              | 10  | 0   | 0   | 0    | 0     | 0    | 0      | 0   | 30     |
| 2071     | 19              | 10  | 0   | 0   | 0    | 0     | 0    | 0      | 0   | 28     |
| 2072     | 18              | 9   | 0   | 0   | 0    | 0     | 0    | 0      | 0   | 27     |
| 2073     | 18              | 9   | 0   | 0   | 0    | 0     | 0    | 0      | 0   | 27     |
| 2074     | 17              | 8   | 0   | 0   | 0    | 0     | 0    | 0      | 0   | 26     |
| 2075     | 17              | 8   | 0   | 0   | 0    | 0     | 0    | 0      | 0   | 25     |



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 31.12.2025 – TASSO DI RENDIMENTO 1%**  
(migliaia di euro)

| ATTIVO                 |               | PASSIVO                      |               |
|------------------------|---------------|------------------------------|---------------|
| Patrimonio             | 78.600        | Riserva pensionati           | 69.978        |
|                        |               | Riserva differiti            | 447           |
|                        |               | Riserva attivi               | 1.041         |
|                        |               | <b>Totale passività</b>      | <b>71.466</b> |
|                        |               | Avanzo tecnico               | 7.134         |
|                        |               | <b>Riserve supplementari</b> | <b>2.859</b>  |
|                        |               | <b>Eccedenza</b>             | <b>4.275</b>  |
| <b>Totale attività</b> | <b>78.600</b> | <b>Totale a pareggio</b>     | <b>78.600</b> |

TAVOLA 12

**BILANCIO TECNICO AL 31.12.2025 – TASSO DI RENDIMENTO 2%**  
(migliaia di euro)

| ATTIVO                 |               | PASSIVO                      |               |
|------------------------|---------------|------------------------------|---------------|
| Patrimonio             | 78.600        | Riserva pensionati           | 65.037        |
|                        |               | Riserva differiti            | 404           |
|                        |               | Riserva attivi               | 842           |
|                        |               | <b>Totale passività</b>      | <b>66.283</b> |
|                        |               | Avanzo tecnico               | 12.317        |
|                        |               | <b>Riserve supplementari</b> | <b>2.651</b>  |
|                        |               | <b>Eccedenza</b>             | <b>9.666</b>  |
| <b>Totale attività</b> | <b>78.600</b> | <b>Totale a pareggio</b>     | <b>78.600</b> |



Dai risultati ottenuti emerge che la riduzione di mezzo punto percentuale del tasso di rendimento del patrimonio produce un incremento degli oneri di 2.677 migliaia di euro (+3,9%) senza tener conto delle riserve supplementari e di 2.784 migliaia di euro considerando anche le riserve supplementari; pertanto in tale situazione la gestione presenta un'eccedenza di 4.275 migliaia di euro (-2.784 migliaia di euro).

Di contro l'aumento di mezzo punto percentuale del tasso di rendimento del patrimonio produce una riduzione degli oneri di 2.506 migliaia di euro (-3,6%) senza tener conto delle riserve supplementari e di 2.607 migliaia di euro considerando anche le riserve supplementari; pertanto in tale situazione la gestione presenta un'eccedenza di 9.666 migliaia di euro (+2.607 migliaia di euro).

*Antonella Rocco*  
A circular blue professional seal for Antonella Rocco. The outer ring contains the text 'DOTT. ANTONELLA ROCCO - ATTUARIO' at the top and 'ROMA' at the bottom, separated by two stars. The inner circle contains the text 'ORDINE NAZIONALE ATTUARI 1241'.

*Alessandra Morgante*  
A circular blue professional seal for Alessandra Morgante. The outer ring contains the text 'DOTT. ALESSANDRA MORGANTE - ATTUARIO' at the top and 'ROMA' at the bottom, separated by two stars. The inner circle contains the text 'ORDINE NAZIONALE ATTUARI 710'.

5 – RELAZIONE FUNZIONE ATTUARIALE  
STUDIO VISINTIN & ASSOCIATI

# RELAZIONE DELLA FUNZIONE ATTUARIALE

per l'anno

**2025**

**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>6</b>  |
| <b>4. ANALISI DEL BILANCIO TECNICO AL 31.12.2025 .....</b>  | <b>10</b> |
| 4.1 Metodologie e modelli utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche.....                                   | 10        |
| 4.2 Ipotesi assunte per il calcolo delle riserve tecniche.....  | 11        |
| 4.2.1 Ipotesi demografiche.....   | 12        |
| 4.2.2 Ipotesi economico-finanziarie .....   | 13        |
| 4.3 Confronto delle ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati<br>desunti dall'esperienza ..... | 15        |
| 4.4 Sufficienza e qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche                                  | 17        |
| 4.5 Rappresentazione e analisi delle riserve tecniche al 31.12.2025.....  | 18        |
| <b>5. RISULTANZE DEL BILANCIO TECNICO AL 31.12.2025.....</b>  | <b>21</b> |
| <b>6. AFFIDABILITÀ E ADEGUATEZZA DEL CALCOLO DELLE RISERVE<br/>TECNICHE .....</b>                                 | <b>22</b> |

## 1. PREMESSA

Con l'accordo collettivo aziendale del 24 giugno 1991, nell'ambito del Bilancio della Banca 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, "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 a prestazione definita (di seguito, "ex Fondi") interne al Bilancio della Banca o che trovano evidenza nel relativo bilancio consolidato, in un'apposita Sezione del Fondo Pensione Monte Paschi Siena (di 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 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 decorrere dall'1.1.2021, in seguito al recepimento della direttiva europea IORP II mediante il D.lgs. n. 147/2018, il Fondo ha adeguato il proprio assetto organizzativo alle nuove disposizioni, introducendo nella propria governance le Funzioni Fondamentali (Funzione di Gestione dei Rischi, Funzione Attuariale e Funzione di Revisione Interna).

Il presente documento ha lo scopo di descrivere le attività svolte dalla Funzione Attuariale in relazione alla verifica del calcolo delle riserve tecniche della Sezione B del Fondo al 31.12.2025, in coerenza con il Piano delle attività 2025 della Funzione Attuariale e con la Politica della Funzione Attuariale.

## 2. NORMATIVA DI RIFERIMENTO

L'art. 5-quinquies, comma 1, del D.lgs. n. 252/2005<sup>1</sup> individua le attività attribuite alla Funzione Attuariale, mentre le "Linee guida per la Funzione Attuariale del Fondo Pensione", redatte dall'Ordine degli Attuari, ne definiscono le regole applicative, fornendo indicazioni operative per lo svolgimento delle stesse.

In particolare, il citato art. 5-quinquies, comma 1, dispone che:

*I fondi pensione [...] 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.*

Inoltre, l'art. 4-bis, comma 3, del medesimo Decreto, relativo ai requisiti generali del sistema di governo, prevede che:

*I fondi pensione di cui al comma 1 stabiliscono e applicano politiche scritte in relazione alla gestione dei rischi, alla revisione interna e, laddove rilevante, alle attività attuariali e a quelle esternalizzate. Tali politiche sono deliberate dall'organo di amministrazione del fondo pensione.*

In ottemperanza a tale disposizione, il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha approvato la Politica da adottare in materia di attività attuariali.

<sup>1</sup> Articolo inserito dall'art. 1, comma 7, del D.lgs. n. 147/2018.

L'attività della Funzione Attuariale si sviluppa secondo logiche orientate alla massima integrazione di un sistema di controlli interni che consenta di esercitare un effettivo presidio sul rischio complessivo, in coerenza con quanto stabilito dalla Vigilanza. A tal fine, la Funzione è necessariamente destinataria di tutti i dati e le informazioni necessari 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, opera in maniera separata e indipendente dal team di lavoro incaricato del loro calcolo. In coerenza con tale assetto, la Funzione Attuariale della Sezione B è esercitata dallo Studio Attuariale Visintin & Associati, mentre il calcolo delle riserve tecniche è affidato all'Attuario Incaricato, Studio Attuariale Orion.

Con riferimento al calcolo delle riserve tecniche, il D.M. n. 259/2012 disciplina i principi per la determinazione dei mezzi patrimoniali di cui devono dotarsi i Fondi Pensione che coprono rischi biometrici, garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazioni (fattispecie nella quale rientra la Sezione B del Fondo). In particolare, l'art. 4 di detto Decreto definisce i principi per la determinazione delle riserve tecniche, individuando le modalità di calcolo e le ipotesi di riferimento da adottare. L'art. 5 stabilisce, invece, l'ammontare minimo di attività supplementari che il Fondo deve detenere rispetto alle riserve tecniche, al fine di far fronte ad eventuali scostamenti tra entrate e spese previste e quelle effettive nell'orizzonte temporale di analisi (requisito di capitale).

### 3. GLI ISCRITTI ALLA SEZIONE B DEL FONDO

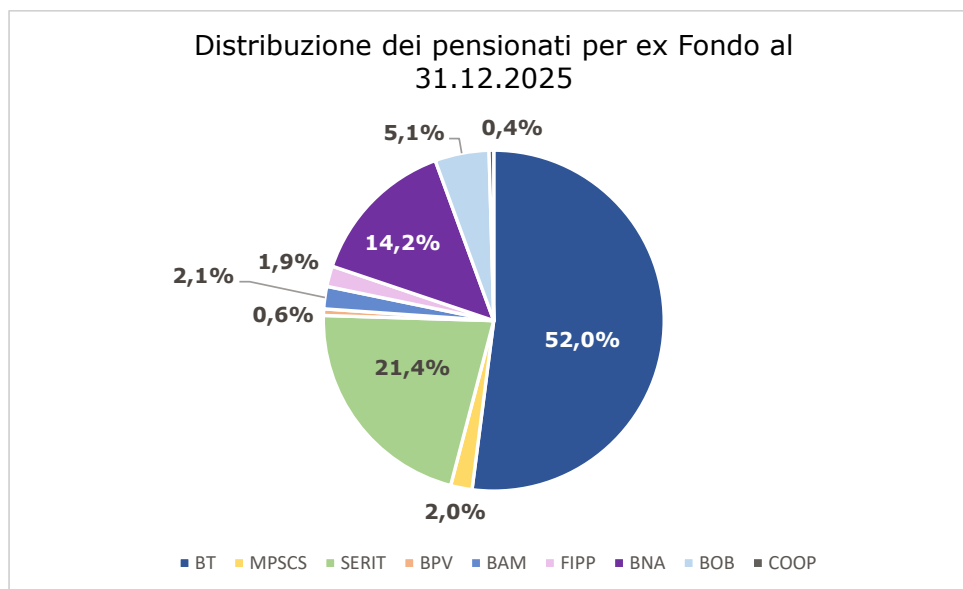
Si riportano di seguito gli "ex Fondi" confluiti nella Sezione B del Fondo MPS:

- 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 composta prevalentemente da pensionati (diretti e di reversibilità). Essi costituiscono infatti il 99,47% degli iscritti totali.

Segue la rappresentazione grafica della distribuzione dei pensionati per ex Fondo.

**Figura 1: Riepilogo dei pensionati per ex Fondo appartenenti alla Sezione B del Fondo**



Il numero di iscritti attivi e differiti appartenenti alla Sezione B del Fondo è particolarmente contenuto. Al 31.12.2025 si rilevano infatti solamente 3 iscritti attivi (tutti appartenenti al Fondo BT) e 3 iscritti differiti (tutti appartenenti al Fondo BNA).

Si precisa che la collettività di iscritti alla Sezione B è da considerarsi "a gruppo chiuso", in quanto non sono ammesse nuove adesioni.

Con riferimento alla collettività di pensionati, rispetto all'ultimo Bilancio Tecnico si sono verificati **98 decessi**. In particolare:

- **62** decessi relativi a pensionati **senza nucleo familiare superstite**, di cui:
  - ✓ 32 provenienti dal Fondo BT;
  - ✓ 2 provenienti dal Fondo MPSCS;
  - ✓ 15 provenienti dal Fondo SERIT;
  - ✓ 1 proveniente dal Fondo BPV;
  - ✓ 1 provenienti dal Fondo BAM;
  - ✓ 1 proveniente dal Fondo FIPP;
  - ✓ 7 provenienti dal Fondo BNA;
  - ✓ 3 provenienti dal Fondo BOB.
- **36** decessi relativi a pensionati **con nucleo superstite**, di cui:
  - ✓ 21 provenienti dal Fondo BT;
  - ✓ 8 provenienti dal Fondo SERIT;

- ✓ 1 proveniente dal Fondo BAM;
- ✓ 1 proveniente dal Fondo FIPP;
- ✓ 5 provenienti dal Fondo BNA.

Si riporta nella tabella che segue il confronto in valori assoluti tra la collettività dei pensionati al 31.12.2025 e quella al 31.12.2024, al fine di evidenziarne l'evoluzione.

**Tabella 1: Caratteristiche anagrafiche ed economiche del collettivo dei pensionati iscritti alla Sezione B del Fondo MPS**

|                                    | 31.12.2024  | 31.12.2025  | Delta      |
|------------------------------------|-------------|-------------|------------|
| <b>Pensionati diretti</b>          |             |             |            |
| Maschi                             |             |             |            |
| Numero                             | 496         | 446         | -50        |
| Età                                | 85,0        | 85,8        | 0,7        |
| Pensione annua media               | 7.774 €     | 7.712 €     | -63 €      |
| Pensione totale                    | 3.856.126 € | 3.439.361 € | -416.765 € |
| Femmine                            |             |             |            |
| Numero                             | 130         | 122         | -8         |
| Età                                | 82,9        | 83,6        | 0,7        |
| Pensione annua media               | 6.117 €     | 6.110 €     | -7 €       |
| Pensione totale                    | 795.209 €   | 745.418 €   | -49.791 €  |
| Totale                             |             |             |            |
| Numero                             | 626         | 568         | -58        |
| Età                                | 84,6        | 85,3        | 0,7        |
| Pensione annua media               | 7.430 €     | 7.368 €     | -63 €      |
| Pensione totale                    | 4.651.334 € | 4.184.779 € | -466.555 € |
| <b>Pensionati di reversibilità</b> |             |             |            |
| Maschi                             |             |             |            |
| Numero                             | 14          | 14          | 0          |
| Età                                | 82,5        | 83,8        | 1,3        |
| Pensione annua media               | 5.789 €     | 5.791 €     | 1 €        |
| Pensione totale                    | 81.052 €    | 81.067 €    | 15 €       |
| Femmine                            |             |             |            |
| Numero                             | 553         | 548         | -5         |
| Età                                | 83,8        | 84,1        | 0,3        |
| Pensione annua media               | 7.402 €     | 7.287 €     | -115 €     |
| Pensione totale                    | 4.093.361 € | 3.993.523 € | -99.838 €  |

| Totale               |             |             |            |
|----------------------|-------------|-------------|------------|
| Numero               | 567         | 562         | -5         |
| Età                  | 83,8        | 84,1        | 0,3        |
| Pensione annua media | 7.362 €     | 7.250 €     | -112 €     |
| Pensione totale      | 4.174.413 € | 4.074.591 € | -99.823 €  |
| Pensionati totali    |             |             |            |
| Numero               | 1193        | 1130        | -63        |
| Età                  | 84,2        | 84,7        | 0,5        |
| Pensione annua media | 7.398 €     | 7.309 €     | -89 €      |
| Pensione totale      | 8.825.748 € | 8.259.370 € | -566.378 € |

Analizzando la tabella sovrastante, si nota come la contrazione del numero di pensionati si rifletta in una contrazione delle pensioni in pagamento, sostanzialmente delle stesse percentuali. La pensione media, invece, si mantiene pressoché invariata nel periodo considerato.

Analogamente a quanto illustrato per i pensionati, si riporta nella Tabella 2 il confronto in valori assoluti tra la collettività degli attivi al 31.12.2025 con quella al 31.12.2024.

**Tabella 2: Caratteristiche anagrafiche ed economiche degli attivi iscritti alla Sezione B del Fondo**

|                                      | Attivi     |            |       |
|--------------------------------------|------------|------------|-------|
|                                      | 31.12.2024 | 31.12.2025 | Delta |
| Numero                               | 3          | 3          | 0     |
| Età media                            | 61,6       | 62,6       | 1,0   |
| Anzianità media                      | 33,4       | 34,5       | 1,1   |
| Pensione annua complessiva spettante | 56.586 €   | 57.260 €   | 673 € |

Sotto il profilo numerico, la situazione risulta invariata rispetto a quella riscontrata al 31.12.2024. Si osserva, invece, un lieve incremento della retribuzione media degli attivi (+1,19%), come già evidenziato, interamente riferibile agli aderenti al Fondo BT.

Infine, con riferimento alla collettività degli attivi differiti (Fondo BNA), non si sono verificate variazioni significative nell'anno.

## 4. ANALISI DEL BILANCIO TECNICO AL 31.12.2025

### 4.1 Metodologie e modelli utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche

Al fine di accertare l'adeguatezza dei modelli utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche della Sezione B del Fondo, la Funzione Attuariale ha verificato la corretta applicazione delle metodologie attuariali di calcolo adottate dall'Attuario incaricato, procedendo, ove ritenuto opportuno, anche a ricalcoli indipendenti. L'attività ha inoltre riguardato la valutazione della coerenza delle ipotesi e delle metodologie impiegate rispetto alle caratteristiche specifiche della collettività di iscritti in esame, nonché la continuità con le elaborazioni dei precedenti esercizi.

Le valutazioni attuariali al 31.12.2025 sono state effettuate secondo il sistema tecnico-finanziario di gestione della capitalizzazione totale e adottando l'ipotesi di collettività chiusa, in coerenza con quanto previsto dallo Statuto del Fondo. In linea con tale impostazione, le collettività degli iscritti alla Sezione B (attivi, differiti e pensionati) sono state proiettate anno per anno fino alla completa estinzione delle obbligazioni nei loro confronti.

Detto sistema tecnico-finanziario consente di ottenere e rappresentare i risultati sia in forma analitica (proiezione anno per anno dei *cash flow* della Cassa in entrata e in uscita) sia in forma 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 in essere alla data di valutazione, incluse le eventuali pensioni ai superstiti). I valori attuali medi così determinati consentono quindi il calcolo della **riserva attivi** e della **riserva pensionati**.

Assunti i dati di input forniti dal Fondo (situazione dettagliata di ciascun attivo, differito o pensionato al 31.12.2025) e definite le basi tecniche, sulla cui correttezza e sufficienza si darà evidenza nel prosieguo, l'Attuario Incaricato per effettuare le suddette proiezioni ha adottato il metodo MAGIS ("Metodo degli Anni di Gestione su base Individuale e per Sorteggio"), riconosciuto come uno dei modelli standard per il calcolo delle riserve tecniche. Esso si basa sulla simulazione per sorteggio dell'evoluzione, anno per anno, della posizione previdenziale di ciascun iscritto e permette, grazie all'elevato numero di simulazioni effettuate, di ottenere stime attendibili. Il metodo risulta inoltre coerente con quello impiegato nelle precedenti

elaborazioni di Bilancio Tecnico, assicurando continuità metodologica nel tempo.

Si evidenzia che le simulazioni delle posizioni individuali non prevedono la possibilità di cessazione dell'attivo per altre cause diverse dal pensionamento (quali, ad esempio, l'invalidità). La Funzione Attuariale ritiene tale scelta appropriata, considerate l'età e l'anzianità media del collettivo degli attivi (Tabella 2), nonché la coerenza con le precedenti elaborazioni di Bilancio Tecnico.

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, differiti, pensionati diretti, pensionati di reversibilità, per ogni ex Fondo), così da effettuare un esercizio di ricalcolo volto a verificare la coerenza dei flussi proiettati. L'esercizio di verifica è stato svolto, per semplicità, utilizzando il metodo del valor medio. Tale approccio, di tipo deterministico, prevede l'applicazione delle diverse probabilità di transizione/permanenza nei vari stati a ciascun iscritto e familiare per ogni anno di proiezione, in funzione dell'età, del sesso e dell'anzianità lavorativa, determinando in questo modo un cosiddetto "scenario medio".

Dalle verifiche effettuate emergono minimi disallineamenti tra le proiezioni, che si ritiene siano determinati sia dal diverso approccio di calcolo adottato (MAGIS vs valor medio) sia da alcune *proxy* obbligatoriamente leggermente diverse, dovute appunto all'utilizzo di metodologie di calcolo differenti.

In relazione a quanto sopra affermato, si conferma la correttezza e l'adeguatezza delle proiezioni effettuate dall'Attuario Incaricato.

#### **4.2 Ipotesi assunte per il calcolo delle riserve tecniche**

Al fine di valutare l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche della Sezione B del Fondo, la Funzione Attuariale ha esaminato il sistema di ipotesi (demografiche, finanziarie ed economiche) adottate dall'Attuario Incaricato, verificandone la congruità e la continuità rispetto alle elaborazioni dei precedenti esercizi.

#### 4.2.1 Ipotesi demografiche

Con riferimento alle assunzioni di natura demografica adottate nella valutazione, si riportano di seguito le principali ipotesi considerate:

- a) probabilità di morte per tutti gli iscritti (attivi, differiti e pensionati): si adotta la tavola di mortalità ISTAT 2024, distinta per età e sesso, applicando una riduzione del 39,5% fino ai 66 anni, che decresce gradualmente fino ad annullarsi a partire dai 100 anni d'età. Tale correttivo è stato definito sulla base dell'analisi della serie storica dei decessi rilevati tra i pensionati del Fondo nel periodo 2015-2025.
- 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), vista l'elevata età media del collettivo dei pensionati (84,7 anni), non si è proceduto all'applicazione dell'adeguamento delle probabilità di morte al progressivo aumento della speranza di vita per tenere conto del fenomeno della longevità.

Si evidenzia, inoltre, un aggiornamento dell'ipotesi di mortalità rispetto all'esercizio precedente: il Bilancio Tecnico al 31.12.2024, infatti, utilizzava la tavola di mortalità ISTAT 2023 (distinta per età e per sesso), con l'applicazione di una riduzione del 39% fino ai 66 anni, progressivamente decrescente fino ad annullarsi dai 100 anni d'età.

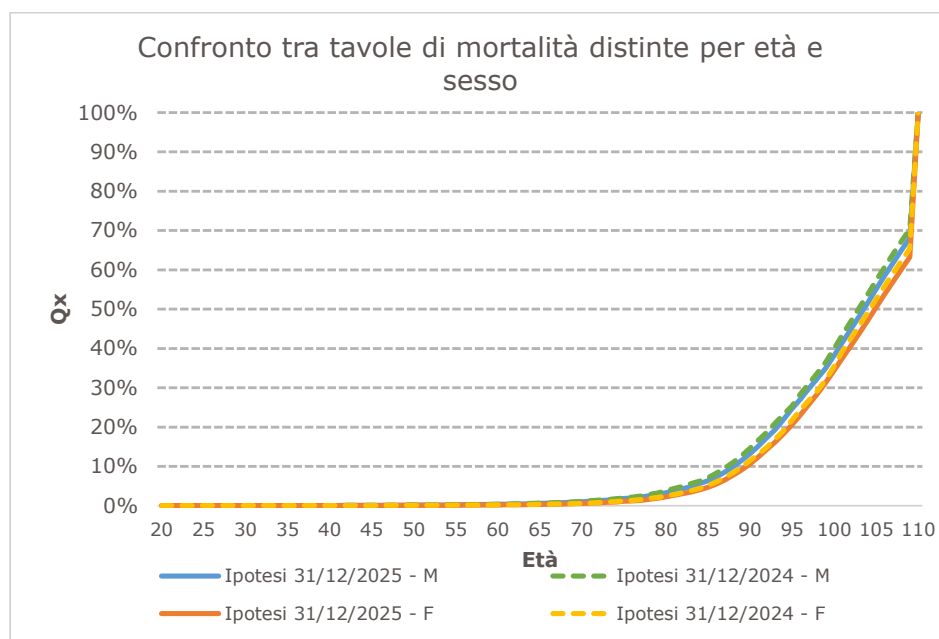
Infine, trattandosi di numerosità esigue e prossime al pensionamento, è stata correttamente prevista la cessazione dal collettivo degli attivi e dei differiti esclusivamente per pensionamento, escludendo altre cause di uscita.

Di seguito un confronto grafico tra l'ipotesi di mortalità assunta nel Bilancio Tecnico del 31.12.2024<sup>2</sup> e l'ipotesi di mortalità di cui al punto a) inerente il 31.12.2025.

---

<sup>2</sup> Ricostruite dalla Funzione Attuariale.

**Figura 2: Confronto tra le tavole di mortalità per età e per sesso utilizzate per il Bilancio Tecnico al 31.12.2025 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 di maggior rilevanza ai fini della valutazione attuariale riguarda il tasso di attualizzazione da adottare per il calcolo delle riserve tecniche.

L'art. 4, comma 3, del D.M. n. 259/2012, 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".

Con riferimento alla specificità del Fondo, il tasso tecnico di attualizzazione viene deliberato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo. In data 12/03/2026, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di adottare un tasso tecnico di investimento (posto uguale al tasso di attualizzazione) pari all'**1,50%**.

Si riportano di seguito, a fini comparativi, i valori storici e attesi relativi al rendimento del patrimonio del Fondo, nonché il tasso tecnico utilizzato per le valutazioni di Bilancio Tecnico relative all'esercizio precedente:

- rendimento degli investimenti nell'ultimo anno (2025): **1,07%**;
- tasso di rendimento composto annuo degli ultimi 3 anni (media) **2,30%**;
- tasso di rendimento prospettico atteso: la Sezione B del Fondo, a partire da giugno 2025, adotta una strategia di tipo CDI (*Cashflow Driven Investment*). Il gestore delegato gestisce il portafoglio sulla base della stima dei flussi di cassa netti prospettici fino ad esaurimento del patrimonio (c.d. *liabilities benchmark*), perseguendo un rendimento obiettivo pari al tasso *Euro Short Term*, pari all'**1,92%** al 31.12.2025<sup>3</sup>;
- tasso tecnico ipotizzato nell'ambito del Bilancio Tecnico 2024: **1,50%**.

In relazione ai valori di cui sopra, il tasso deliberato, sebbene superiore al tasso di rendimento dell'esercizio precedente, risulta inferiore sia alla media dei rendimenti registrati nell'ultimo triennio sia al rendimento prospettico del Fondo. Suddetto tasso è inoltre minore al tasso di interesse implicito adottato per la proiezione del debito pubblico (pari al 3,0% per l'anno 2025<sup>5</sup>). Alla luce di tali evidenze, esso può ritenersi prudentiale, coerentemente con il sopra citato D.M. n. 259/2012.

La seconda ipotesi economico-finanziaria di rilievo riguarda il **tasso prospettico di inflazione**, variabile di riferimento per la rivalutazione delle prestazioni ai sensi del comma 1 dell'art. 34 della Legge n. 448/1998 e successive modificazioni.

<sup>3</sup> Si precisa tuttavia che il rendimento del periodo, come previsto dalla convenzione, è pari alla produttoria dei rendimenti giornalieri dell'ESTRON. Nel 2025 la variazione del tasso ESTRON è pari al 2,21% ed applicando l'aliquota del 20% a tale tasso, si ottiene il rendimento riportato nella reportistica del Fondo pari all'1,77%.

<sup>5</sup> Fonte: Documento Programmatico di Finanza Pubblica - DPPFP 2025, tavola II.1.6

Per i primi tre anni di proiezione, il valore prospettico dell'inflazione è stato desunto dal "Documento Programmatico di Finanza Pubblica 2025 - DFPF 2025"<sup>6</sup> ed è pari all'1,7% per il 2026, all'1,8% per il 2027 e all'1,9% per il 2028. Tale scelta risulta coerente con le Linee Guida dell'Ordine degli Attuari, le quali specificano come *"per le grandezze macro-economiche (tasso di inflazione, ...) si dovrà fare riferimento a dati ufficiali consuntivi o di previsione elaborati dal Governo"*.

A partire dal 2029, il tasso di inflazione è stato fissato al 2%, in linea con l'obiettivo della Banca Centrale Europea, che identifica in questo tasso il miglior modo per mantenere la stabilità dei prezzi nel 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 evidenze desumibili dall'esperienza pregressa del Fondo e al quadro normativo di riferimento, come previsto dalle "Linee Guida per la Funzione Attuariale del Fondo Pensione".

In merito alle ipotesi di natura demografica, si è proceduto al confronto tra le ipotesi di mortalità di cui al sottoparagrafo 4.2.1 e l'esperienza di mortalità osservata tra gli iscritti della Sezione B del Fondo nell'anno 2025.

La Tabella 3 riporta, con riferimento alla collettività dei pensionati, il confronto tra i decessi effettivamente registrati nell'anno 2025 e quelli previsti sulla base delle ipotesi demografiche adottate per la redazione del Bilancio Tecnico.

---

<sup>6</sup> Fonte Documento Programmatico di Finanza Pubblica - DFPF 2025, tavola I.2.3

**Tabella 3: Backtesting tra decessi nell'anno e decessi previsti dalle ipotesi demografiche**

|                                    | <b>Decessi effettivi</b> | <b>Decessi previsti - ISTAT 2024 con rid. mortalità</b> | <b>Decessi previsti - ISTAT 2024</b> |
|------------------------------------|--------------------------|---|--------------------------------------|
| <b>Pensionati diretti</b>          |                          |   |                                      |
| Maschi                             | 50                       | 37  | 46                                   |
| Femmine                            | 8                        | 6   | 7                                    |
| <b>Totale</b>                      | <b>58</b>                | <b>43</b>   | <b>53</b>                            |
| <b>Pensionati di reversibilità</b> |                          |   |                                      |
| Maschi                             | 1                        | 1   | 1                                    |
| Femmine                            | 39                       | 46  | 52                                   |
| <b>Totale</b>                      | <b>40</b>                | <b>47</b>   | <b>53</b>                            |
| <b>Totale pensionati</b>           | <b>98</b>                | <b>90</b>   | <b>106</b>                           |

Nel 2025 si sono registrati 98 decessi effettivi, pari al 8,2% del collettivo di pensionati al 31.12.2024. Questo dato risulta superiore alla previsione basata sulla tavola ISTAT 2024 con riduzione di mortalità (90 decessi) e inferiore a quella calcolata con la tavola ISTAT 2024 non abbattuta (106 decessi). Pertanto, l'utilizzo della tavola ISTAT 2024 abbattuta si può considerare prudente e coerente con l'esperienza di mortalità del Fondo osservata negli anni precedenti.

Per quanto concerne le ipotesi economico-finanziarie, ed in particolare quella relativa al tasso di attualizzazione, il titolare della Funzione Attuariale ha accertato la rispondenza del tasso tecnico rispetto al dato storico relativo ad un orizzonte temporale ritenuto congruo oltre che con l'andamento dei mercati finanziari. Come evidenziato nel paragrafo precedente, il tasso tecnico utilizzato nelle proiezioni attuariali, pari all'1,5%, risulta inferiore alla media del rendimento del patrimonio del Fondo negli ultimi tre anni. Esso può pertanto ritenersi congruo e prudente rispetto alle finalità del Bilancio Tecnico.

Con riferimento all'ipotesi inflazionistica, essa risulta coerente con lo scenario macroeconomico e finanziario nazionale (DPFP 2025) ed internazionale (livello target di inflazione annuale individuato dalla Banca Centrale Europea quale obiettivo per mantenere la stabilità dei prezzi nel medio termine<sup>8</sup>).

<sup>8</sup> Fonte: Politica monetaria (europa.eu)

#### **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 ai fini della determinazione delle riserve tecniche.

Con riferimento al tema di *data quality*, la Funzione Attuariale si è interfacciata con l'Attuario Incaricato al fine di verificare i controlli effettuati e le eventuali criticità emerse. Si segnala che lo Studio Attuariale Orion, in qualità di Attuario Incaricato, ha svolto un'attenta analisi di congruità delle basi dati ricevute, effettuando in particolare i seguenti controlli:

- verifica della coerenza e della completezza rispetto al tracciato dati;
- verifica della presenza di campi anomali;
- verifica della coerenza con le informazioni desumibili dal precedente Bilancio Tecnico (ove possibile);
- verifica della coerenza delle informazioni fornite per il singolo iscritto;
- verifica della quadratura, a livello aggregato, con le numerosità e le grandezze economiche rilevabili dal bilancio consuntivo;
- verifica della necessità di stimare eventuali dati mancanti.

Con specifico riguardo alla platea dei pensionati, le verifiche hanno inoltre interessato:

- la composizione dei nuclei familiari;
- la presenza di figli inabili;
- la coerenza delle aliquote di reversibilità e degli importi di pensione forniti.

La Funzione Attuariale ritiene adeguati i controlli effettuati dall'Attuario Incaricato e ne condivide le risultanze.

Inoltre, disponendo delle informazioni relative alla collettività degli iscritti alla Sezione B del Fondo al 31.12.2024, la Funzione ha potuto verificare ed accertare la congruità, l'adeguatezza e la correttezza dei dati relativi alle consistenze numeriche alla data di valutazione (31.12.2025).

Nello specifico:

- Per i pensionati diretti, è stato verificato che la variazione della numerosità osservata tra il 31.12.2024 e il 31.12.2025 corrispondesse alla differenza tra i decessi di pensionati diretti nell'anno e i nuovi ingressi nel gruppo dei pensionati diretti;

- Per i pensionati di reversibilità, analogamente, è stata controllato che la variazione della numerosità da un esercizio all'altro risultasse coerente con la differenza tra i decessi dei pensionati di reversibilità nell'anno e i nuovi ingressi nella medesima categoria.

Considerato il numero particolarmente esiguo di iscritti attivi e differiti, le relative analisi di congruità sono state immediate e hanno fornito esito positivo.

#### 4.5 Rappresentazione e analisi delle riserve tecniche al 31.12.2025

Si riportano di seguito le risultanze sintetiche del calcolo delle riserve tecniche al 31.12.2025, congiuntamente al relativo confronto con i valori registrati nell'esercizio precedente.

**Tabella 4: Riserve tecniche al 31.12.2025 e al 31.12.2024 distinte per categoria di iscritto (importi in migliaia di euro)**

| Tipo riserva tecnica | 31.12.2024          | 31.12.2025          | Delta (VA)          |
|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Riserva pensionati   | 75.388.000 €        | 67.427.000 €        | -7.961.000 €        |
| Riserva attivi       | 920.000 €           | 937.000 €           | 17.000 €            |
| Riserva differiti    | 432.000 €           | 425.000 €           | -7.000 €            |
| <b>Riserva tot.</b>  | <b>76.740.000 €</b> | <b>68.789.000 €</b> | <b>-7.951.000 €</b> |

L'ammontare complessivo delle riserve tecniche diminuisce di -7.951.000 € (-10,4%). Detta contrazione è quasi interamente giustificata dalla variazione della riserva pensionati, coerentemente con la composizione della collettività (il 99,47% degli iscritti alla Sezione B del Fondo è pensionato).

Risulta dunque fondamentale analizzare nel dettaglio l'andamento della riserva pensionati, che registra una riduzione del -10,6% rispetto alle valutazioni relative all'esercizio precedente. Di seguito si riportano le variazioni di tale riserva, distinte per ex Fondo.

**Tabella 5: Riserve tecniche distinte per ex Fondo al 31.12.2024 e al 31.12.2025 (importi in migliaia di euro)**

| <b>Ex Fondo</b> | <b>31.12.2024</b> | <b>31.12.2025</b> | <b>Delta</b>    | <b>N. pensionati</b> |
|-----------------|-------------------|-------------------|-----------------|----------------------|
| BT              | 49.154 €          | 43.781 €          | -5.373 €        | 588                  |
| BNA             | 6.632 €           | 6.131 €           | -501 €          | 161                  |
| BPV             | 117 €             | 96 €              | -21 €           | 7                    |
| BOB             | 4.690 €           | 4.412 €           | -278 €          | 58                   |
| COOP            | 433 €             | 415 €             | -18 €           | 5                    |
| SERIT           | 11.241 €          | 9.874 €           | -1.367 €        | 242                  |
| FIPP            | 1.143 €           | 975 €             | -168 €          | 22                   |
| MPSCS           | 1.442 €           | 1.271 €           | -171 €          | 23                   |
| BAM             | 536 €             | 472 €             | -64 €           | 24                   |
| <b>TOTALE</b>   | <b>75.388 €</b>   | <b>67.427 €</b>   | <b>-7.961 €</b> | <b>1130</b>          |

Le variazioni di riserva più significative (in valore assoluto) si registrano negli ex Fondi più numerosi: BT (-10,9%), SERIT (-12,2%), BNA (-7,6%) e BOB (-5,9%).

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 (53), che ha determinato un decremento della numerosità pari al -5%;
- la rivalutazione degli importi annui di pensione, prevista dallo Statuto dell'ex Fondo, in funzione dell'andamento dell'inflazione;
- l'aumento dell'età media dei pensionati iscritti all'ex Fondo (+0,5 anni).

Ulteriori variazioni di riserva che meritano di essere evidenziate, pur in presenza di collettivi di dimensione contenuta, riguardano l'ex Fondo MPSCS e l'ex Fondo FIPP, le cui riserve pensionati hanno registrato una diminuzione rispettivamente del 14,7% e dell'11,9%. Tali dinamiche sono riconducibili principalmente alla riduzione della numerosità del collettivo rispetto all'esercizio precedente (pari al -8% per MPSCS e al -4% per FIPP), conseguente ai decessi intervenuti nell'anno, nonché all'incremento dell'età media (0,8 anni per MPSCS e 0,7 anni per FIPP). Con riferimento all'ex Fondo FIPP si osserva, inoltre, una contrazione della pensione annua media, pari al -5%.

Per quanto riguarda la collettività degli iscritti attivi, l'incremento dell'importo della riserva tecnica (+1,8%) risulta contenuto, in quanto la composizione del collettivo è rimasta invariata rispetto all'esercizio precedente e la retribuzione media ha registrato un aumento modesto (+1,19%).

Analoghe considerazioni in termini di stabilità della composizione trovano applicazione anche con riferimento alla riserva dei differiti, che evidenzia un lieve decremento (-1,6%).

## 5. RISULTANZE DEL BILANCIO TECNICO AL 31.12.2025

Di seguito le risultanze del Bilancio Tecnico al 31.12.2025, confrontate con quelle dell'esercizio precedente.

**Tabella 6: Risultanze del Bilancio Tecnico della Sezione B del Fondo MPS al 31.12.2025 e al 31.12.2024 (importi in migliaia di euro)**

|                                | 31.12.2024         | 31.12.2025         | Delta (VA)       |
|--------------------------------|--------------------|--------------------|------------------|
| <b>Totale riserve tecniche</b> | 76.740.000 €       | 68.789.000 €       | -7.951.000 €     |
| <b>Patrimonio</b>              | 86.231.915 €       | 78.600.443 €       | -7.631.472 €     |
| <b>Avanzo tecnico</b>          | 9.491.915 €        | 9.811.443 €        | 319.528 €        |
| <b>Requisito di capitale</b>   | 3.069.600 €        | 2.751.560 €        | -318.040 €       |
| <b>Surplus/Deficit</b>         | <b>6.422.315 €</b> | <b>7.059.883 €</b> | <b>637.568 €</b> |

Come si evince dalla suddetta Tabella, l'ammontare totale delle riserve tecniche del Fondo diminuisce di -7.951.000 € (-10,4%). Parallelamente, il valore del patrimonio separato contabilizzato nello Stato Patrimoniale del bilancio di esercizio del Fondo, Sezione B, si riduce di -7.631.472 € (-8,8%), principalmente a causa del pagamento delle prestazioni previdenziali.

## 6. AFFIDABILITÀ E ADEGUATEZZA DEL CALCOLO DELLE RISERVE TECNICHE

A seguito delle verifiche tecniche effettuate, si attesta l'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve matematiche della Sezione B del Fondo al 31.12.2025. Si conferma, pertanto, che l'importo complessivo delle stesse, come risultante dal Bilancio Tecnico (68.789.000 €) 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 medesima data.

Si richiama l'attenzione degli Organi del Fondo sul perdurare di un contesto economico e geopolitico caratterizzato da significativa incertezza. Sebbene rispetto al periodo successivo alla chiusura dell'esercizio 2021 si osservi una progressiva normalizzazione delle dinamiche inflattive, permangono elementi di instabilità connessi all'evoluzione delle tensioni geopolitiche, alla volatilità dei mercati finanziari e all'orientamento delle politiche monetarie. In tale scenario, si ritiene opportuno mantenere un adeguato livello di prudenzialità nelle valutazioni attuariali degli oneri pensionistici futuri della Sezione B e nelle politiche di investimento degli attivi posti a copertura delle riserve tecniche. L'adozione di una strategia di tipo CDI da parte del Fondo, basata sull'allineamento tra flussi attivi e passività attese, appare coerente con tale impostazione prudenziale, in quanto orientata alla progressiva copertura dei fabbisogni di liquidità e alla riduzione del rischio di disallineamento tra attivi e passivi.

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>10</sup>.

Trieste, 16 marzo 2026

Il Responsabile della Funzione Attuariale

Dott. Stefano Visintin



Dott. STEFANO VISINTIN  
Iscr. Albo  
N. 976  
TRIESTE

<sup>10</sup> Rendimento degli investimenti per l'anno 2025 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. Le società con non presentano alcuna controversia nel corso dell'anno avranno un punteggio pari a 100.
- **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 indicatori sono calcolati a livello di portafoglio dall'Advisor ESG secondo un modello proprietario, a partire da ESG Score per singolo emittente acquisiti da un fornitore terzo opportunamente selezionato.

Per ciascuna linea viene individuata la quota analizzabile (rappresentata da obbligazioni governative, obbligazioni societarie e azioni, investite per il tramite di mandati di gestione delegata): 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 (definiti per una soglia di incidenza sul fatturato complessivo superiore al 5%) 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.

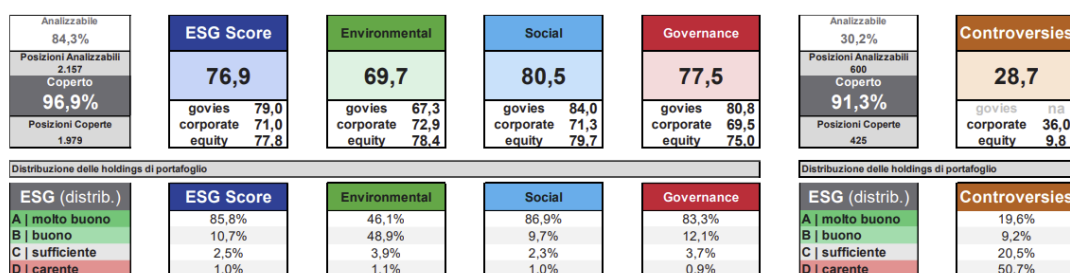
Gli ultimi report PRI di Prometeia Advisor Sim sono disponibili sulla nostra pagina web <https://www.prometeia.it/sim/it/page/sostenibilita>.

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% del portafoglio è investito in fondi OICR obbligazionari, il 51% in titoli obbligazionari governativi, circa il 19% in titoli bond corporate e l'8% in titoli azionari, circa il 12% è rappresentato da strumenti non associabili a scoring del medesimo provider (liquidità, derivati, private assets).



La percentuale di portafoglio analizzabile in relazione allo scoring aggregato e ai tre pillar è pari al 84,3% (rispetto al 86,9% del 31/12/24), di cui il 96,9% (rispetto al 97,2% al 31/12/24) è coperto dal database ESG.

L'ESG Score complessivo della Linea Sicurezza al 31 dicembre 2025, calcolato secondo la metodologia *look-through* esplicitata in premessa, è pari a 76,9 (rispetto a 76,1 del 31/12/24). Il punteggio del pillar Social si attesta a un livello di 80,5, il Pillar Governance presenta un valore di 77,5, mentre il pillar Environmental risulta essere pari a 69,7.

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 30,2% (rispetto al 31,2% del 31/12/24), con una copertura del database ESG del 91,3% per le controversie (rispetto al 92,3% del 31/12/24) e del 81,2% (rispetto al 92,1% del 31/12/24) per la carbon intensity.

Lo scoring sulle controversie è pari a 28,7 (rispetto al 32,9 del 31/12/24), con circa il 28,8% degli emittenti posizionati tra i bucket A - molto buono, B - buono; il 71,2% 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 138,3 tons/€M (contro i 155,0 tons/€M del 31/12/24), a fronte di un valore di confronto relativo all'indice MSCI AC World pari a 139,7 tons/€M.

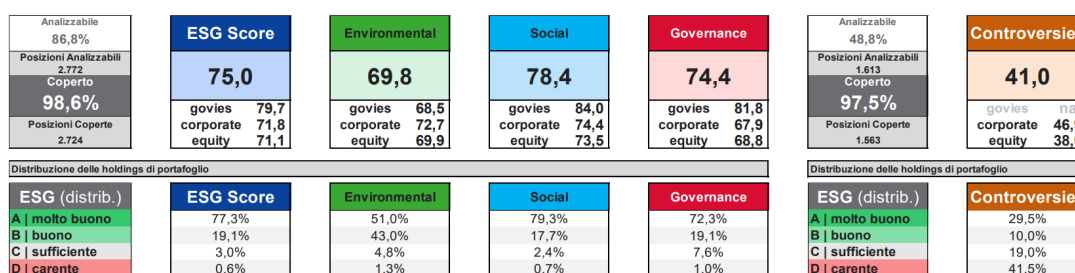


La quota di portafoglio che persegue i Sustainable Development Goals (SDG) è pari al 96,9% (rispetto al 97,2% del 31/12/24) e la percentuale di contributo di portafoglio al raggiungimento di ogni singolo Obiettivo di Sviluppo Sostenibile dell'ONU è in prevalenza superiore a 60. Inoltre, per quanto riguarda 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 65.



## 2. Linea Progressione

In termini di asset class, circa il 4% del portafoglio è investito in fondi OICR azionari, il 38% in titoli obbligazionari governativi, il 27% in titoli azionari, e circa il 17% in titoli bond corporate, circa il 10% è rappresentato da strumenti non associabili a scoring del medesimo provider (liquidità, derivati, private assets).



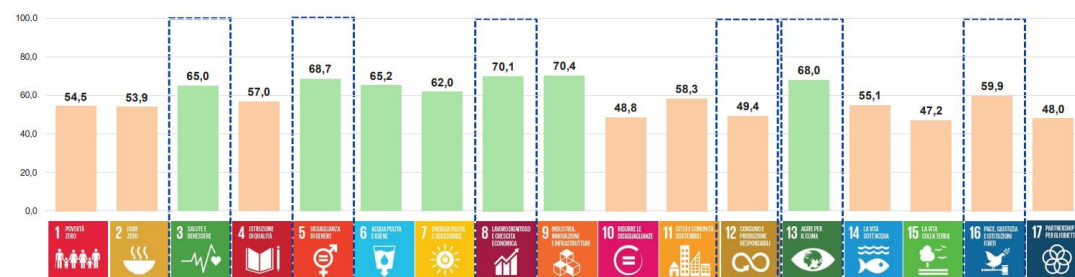
La percentuale di portafoglio analizzabile in relazione allo scoring aggregato e ai tre pillar è pari al 86,8% (rispetto al 88,9% del 31/12/24), di cui il 98,6% (invariato rispetto al 31/12/24) è coperto dal database ESG.

L'ESG Score complessivo della Linea Progressione al 31 dicembre 2025, calcolato secondo la metodologia *look-through* esplicitata in premessa, è pari a 75, (rispetto al 73,9 del 31/12/24). 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 31/12/24).

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 48,8% (rispetto al 51,5% del 31/12/24), con una copertura del database ESG rispettivamente del 97,5% per le controversie (invariato rispetto al 31/12/24) e del 95,3% (rispetto al 96,5% del 31/12/24) per la carbon intensity.

Lo scoring sulle controversie è pari a 41,0 (rispetto a 38,1 del 31/12/24), con il 39,5% degli emittenti posizionati tra i bucket A - molto buono, B - buono; il 60,5% 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 131,7 tons/€M (rispetto al 115,6 tons/€M del 31/12/24), a fronte di un valore di confronto relativo all'indice MSCI AC World pari a 139,7 tons/€M.

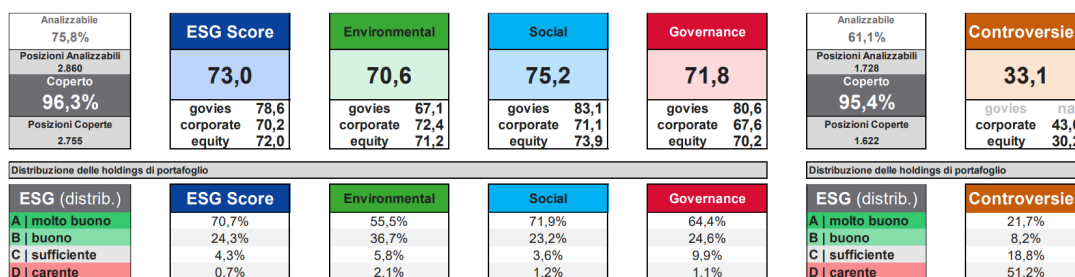


La quota di portafoglio che persegue i Sustainable Development Goals (SDG) è pari al 98,6% (invariato rispetto al 31/12/24) e la percentuale di contributo di portafoglio al raggiungimento di ogni singolo Obiettivo di Sviluppo Sostenibile dell'ONU sono quasi tutti superiori a 50. Inoltre, per quanto riguarda 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 65.



### 3. Linea Espansione

In termini di asset class, circa il 45% del portafoglio è investito in titoli azionari, il 15% in titoli obbligazionari governativi e circa l'11% in titoli bond corporate. Oltre a ciò, il 6% del portafoglio è investito in un OICR obbligazionario globale, circa il 20% è rappresentato da strumenti non associabili a scoring del medesimo provider (liquidità, derivati, private assets).



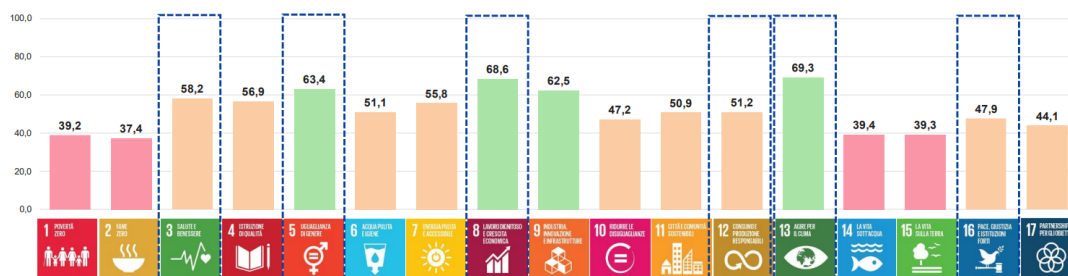
La percentuale di portafoglio analizzabile in relazione allo scoring aggregato e ai tre pillar è pari al 75,8% (rispetto al 76,6% del 31/12/24), di cui il 96,3% (rispetto al 97,1% del 31/12/24) è coperto dal database ESG.

L'ESG Score complessivo della Linea Espansione al 31 dicembre 2025, calcolato secondo la metodologia *look-through* esplicitata in premessa, è pari a 73,0 (rispetto al 73,3 del 31/12/2024). 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 61,1% (rispetto al 62,5% del 31/12/24), con una copertura del database ESG rispettivamente del 95,4% per le controversie (rispetto al 96,4% del 31/12/24) e del 95,0% (contro il 96,2% del 31/12/24) per la carbon intensity.

Lo scoring sulle controversie è pari a 33,1 (rispetto a 33,2 del 31/12/24), con il 29,9% degli emittenti posizionati tra i bucket A - molto buono, B – buono; il 70,1% 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 111,9 tons/€M (rispetto a 122,5 tons/€M del 31/12/24), a fronte di un valore di confronto relativo all'indice MSCI AC World pari a 139,7 tons/€M.

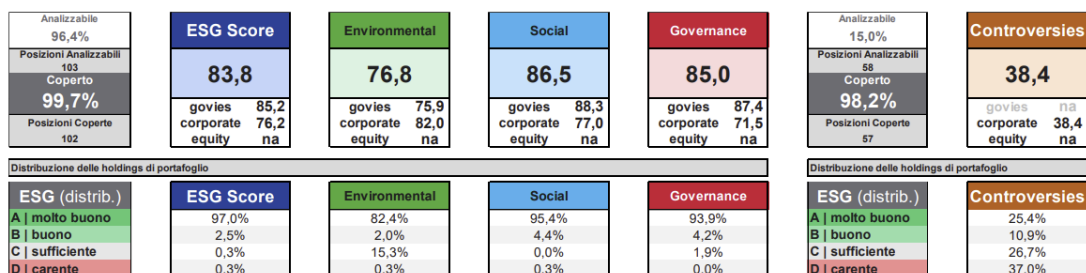


La quota di portafoglio che persegue i Sustainable Development Goals (SDGs) è pari al 96,3% (rispetto al 97,1% del 31/12/24) e la percentuale di contributo di portafoglio al raggiungimento di ogni singolo Obiettivo di Sviluppo Sostenibile dell'ONU è in prevalenza superiore a 50. Inoltre, per quanto riguarda 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 un valore medio pari a ca. 60.



#### 4. Sezione B

In termini di asset class, circa l'81% in titoli obbligazionari governativi e circa il 15% in titoli bond corporate.



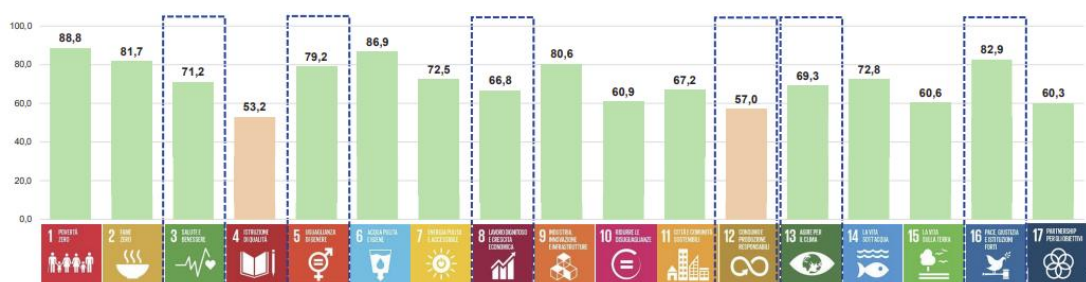
La percentuale di portafoglio analizzabile in relazione allo scoring aggregato e ai tre pillar è pari al 96,4%, di cui il 99,7% è coperto dal database ESG.

L'ESG Score complessivo della Linea Sicurezza al 31 dicembre 2025, è pari a 83,8. Il punteggio del pillar Social si attesta a un livello di 86,5, il Pillar Governance presenta un valore di 85, mentre il pillar Environmental risulta essere pari a 76,8.

Per quanto riguarda lo scoring sulle controversie e il calcolo della *Carbon Intensity* media di portafoglio, la percentuale di portafoglio analizzabile (obbligazioni corporate) è pari al 15%, con una copertura del database ESG del 98,2% sia per le controversie che per la carbon intensity.

Lo scoring sulle controversie è pari a 38,4, con circa il 36,3% degli emittenti posizionati tra i bucket A - molto buono, B – buono; il 63,7% 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 69,6 tons/€M, a fronte di un valore di confronto relativo all'indice MSCI AC World pari a 139,7 tons/€M.



La quota di portafoglio che persegue i Sustainable Development Goals (SDG) è pari al 99,7% e la percentuale di contributo di portafoglio al raggiungimento di ogni singolo Obiettivo di Sviluppo Sostenibile dell'ONU è in prevalenza superiore a 70. 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 65.

PROMETEIA ADVISOR SIM

Bologna, 26 marzo 2026

Pag. 6 di 6

## 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 2025

Nel corso del 2025 lo scenario macroeconomico è stato caratterizzato da un differente timing nell'applicazione delle politiche monetarie espansive tra Europa e Stati Uniti, un contesto di persistente incertezza geopolitica, una nuova politica commerciale statunitense e un marcato deprezzamento del dollaro.

Nonostante ciò, il 2025 si è rivelato un anno complessivamente positivo per i mercati finanziari per molte asset class. Le banche centrali dei Paesi sviluppati (FED, BCE, BoE), pur con tempistiche differenti legate al rientro dell'inflazione verso i rispettivi target, hanno confermato le politiche monetarie espansive, attraverso la riduzione dei principali tassi di riferimento.

In netto contrasto con l'orientamento monetario di FED e BCE, la Bank of Japan (BoJ) ha proseguito nel 2025 una politica restrittiva avviata nel 2024, attraverso due rialzi dei tassi rispettivamente a gennaio e l'altro a dicembre, fino a raggiungere il livello dello 0,75%. Questo percorso continua a segnare una svolta significativa per il Giappone dopo anni di tassi negativi e politiche ultra-accomodanti ed inizia a preoccupare i mercati a causa di un costo del debito per il governo giapponese particolarmente elevato associato a livelli di indebitamento molto alti che rendono la stessa gestione dei tassi alti molto complessa.

Il principale evento che ha segnato il 2025 in termini di equilibrio politico-economico è stato l'annuncio di una nuova politica commerciale da parte del governo degli Stati Uniti: il c.d. "*Liberation Day*". Nel mese di aprile, infatti, sono state introdotte tariffe commerciali nei confronti dei Paesi con cui gli Stati Uniti presentano un deficit commerciale, alimentando incertezza sul commercio internazionale e sulle prospettive di crescita globale.

Le tensioni geopolitiche hanno dominato lo scenario internazionale durante tutto il 2025, favorendo il già avviato processo di de-globalizzazione: la guerra fra Russia e Ucraina, ormai in corso da oltre 2 anni e che non appare prossima alla conclusione, con l'Ucraina che continua a ricevere aiuti economici e militari dai paesi del blocco occidentale, nonostante recenti tentativi di negoziati di pace; il conflitto tra Israele e Hamas, che coinvolge anche lo Stato dell'Iran, rendendo la zona del Medio Oriente particolarmente instabile; le sempre alte tensioni intorno a Taiwan fra la Cina, gli Stati Uniti e il governo di Taiwan. A ciò si aggiunge la crescente competizione strategica tra Cina e Stati Uniti, che assume sempre di più i contorni di una vera e propria guerra commerciale e tecnologica. Le restrizioni e le tariffe imposte dagli Stati Uniti su settori ad alta intensità tecnologica hanno spinto la Cina a orientare parte dei propri scambi commerciali verso altri partner internazionali. Ne sta derivando una competizione per il dominio tecnologico, in cui la corsa agli investimenti in infrastrutture digitali e data center a supporto dello sviluppo dell'intelligenza artificiale ha assunto un ruolo centrale, che caratterizzerà anche il 2026.

Durante i primi giorni del 2026 inoltre, sono cresciute le tensioni tra USA e Venezuela, trovando il culmine nell'arresto da parte del governo americano dell'ex-presidente Maduro accusato di derive autoritarie e di legami con organizzazioni criminali, con ricadute anche sul territorio statunitense.

Gli Stati Uniti, nonostante i vari fattori di rischio che hanno caratterizzato il 2025, hanno continuato a mostrare resilienza in termini di crescita economica. Dopo un avvio d'anno inferiore alle attese, con una contrazione del PIL pari al -0,5% nel primo trimestre, l'attività economica ha successivamente registrato una decisa ripresa, raggiungendo tassi di crescita intorno al 4,3% sorretta dalle innovazioni tecnologiche dell'AI e da una politica monetaria più espansiva. Tuttavia, gli elevati livelli di indebitamento statunitense, il peggioramento del mercato del lavoro e un livello di inflazione che è rimasto intorno al 3% per tutto il 2025, hanno contribuito al deterioramento del profilo creditizio del paese che perde la AAA passando ad AA+ per le principali società di rating.



La divergenza economica del paese si è riflessa anche a livello politico, culminata con un periodo di *Shutdown* particolarmente prolungato, il più lungo della storia statunitense, causato dall'assenza di un accordo tra Repubblicani e Democratici sul finanziamento dell'amministrazione federale.

La FED, durante la prima parte dell'anno, ha mantenuto un orientamento restrittivo lasciando invariati i tassi di policy per evitare un ulteriore aumento dei prezzi e crescita dei livelli di inflazione. La Federal Reserve però opera con un doppio mandato, che include oltre alla stabilità dei prezzi, anche il pieno impiego, motivo per cui nella seconda parte dell'anno ha invece adottato un approccio più accomodante, effettuando tre tagli e portando i tassi nel range 3,50%-3,75% al fine di stimolare maggiormente il mercato del lavoro.

In ottica valutaria si evidenzia come l'elevato livello di indebitamento, unitamente all'incertezza generata dall'imposizione delle tariffe e dai potenziali effetti sull'economia, hanno esercitato una pressione significativa sul dollaro, che nel corso dell'anno si è deprezzato di oltre il 10%.

Diverso è stato il quadro per l'Eurozona, che ha risentito maggiormente dell'impatto delle nuove tariffe commerciali, della presenza di elevati livelli di debito pubblico in diversi Paesi membri, a fronte di tassi di crescita complessivamente contenuti.

La Francia ha attraversato nel 2025 una fase di marcata instabilità politica, caratterizzata da elezioni anticipate e dalle dimissioni del governo Bayrou a seguito delle difficoltà nell'approvazione della legge di bilancio in Parlamento. Tale situazione ha alimentato incertezza sui conti pubblici e si è riflessa in un deterioramento del merito creditizio del Paese, con il declassamento del rating dei titoli di Stato francesi da AA- a A+.

La Germania, tradizionalmente considerata il Paese di riferimento per la sicurezza del debito sovrano europeo, ha invece annunciato un aumento delle emissioni di debito al fine di finanziare maggiori spese pubbliche destinate a infrastrutture, difesa e transizione green, segnando un allentamento dell'approccio fiscale restrittivo.

La BCE nel corso del 2025 ha provveduto a tagliare i tassi per ben 4 volte nel primo semestre, portando i tassi di interesse sui depositi, di rifinanziamento e marginali rispettivamente al 2%; 2,15%; 2,40%.

Tuttavia, l'allentamento della politica monetaria non si è tradotto in un significativo stimolo alla crescita economica, che è rimasta debole nell'area con tassi di crescita compresi tra lo 0,1% e 0,6% su base trimestrale. L'inflazione, invece, si è mantenuta sostanzialmente in linea con il target della BCE, attestandosi intorno al 2% e in linea con il target di lungo periodo

Per quanto riguarda la Cina, la crescita dell'economia cinese stimata del 2025 è del 4,8%, lievemente al di sotto dell'obiettivo di crescita annuale del 5%. I principali fattori trainanti sono stati il settore industriale che continua ad evidenziare solidità e i dati sull'esportazioni sorprendentemente positivi. Tuttavia, la domanda interna cinese non riesce a tenere il passo con gli alti livelli di produzione. Ciò spinge i prezzi al ribasso, con il deflatore del PIL cinese che continua ad essere negativo. Un ulteriore punto di attenzione sulla Cina è rappresentato dall'export, in aumento del 7% durante il 2025, nonostante le tariffe imposte dal governo statunitense fossero pari a circa il 40%. Il fattore che contribuisce in via prioritaria a questi risultati è la diversificazione delle rotte dei flussi commerciali. Inoltre, la Cina ha spostato il core business dall'immobiliare all'innovazione tecnologica, supportata dalla forte presenza nel territorio di terre rare, ossia risorse strategiche di fondamentale importanza soprattutto per il settore tecnologico.

Complessivamente, il 2025 si è rivelato un anno positivo per i mercati finanziari, con performance favorevoli su tutte le principali asset class. Nel comparto dei titoli di Stato europei, i rendimenti sono risultati complessivamente contenuti (JPM GBI EMU +0,71%), riflettendo un contesto di crescita debole ed elevati livelli di indebitamento. All'interno dell'area euro, la componente *core* ha mostrato performance più contenute, specialmente per un contesto politico più incerto e un innalzamento del debito pubblico. Diversamente, i paesi periferici, in particolare Italia e Spagna, hanno beneficiato di una maggiore stabilità politica e della compressione degli spread, registrando rendimenti superiori alla media europea (JPM GBI Italy +3,21%).



Le migliori condizioni di indebitamento dovute alla riduzione dei principali tassi di interesse e i bassi tassi di default hanno creato terreno fertile per il comparto corporate che mostra ottimi risultati per la componente ad “alto rendimento” (Bloomberg Global High Yield TR Index USD +12,06%), mentre risultano più contenuti i risultati del segmento Investment Grade, specialmente per l’area Euro (Bloomberg Euro Aggregate Corporate TR Index +3,03%, Bloomberg US Corporate TR Index USD +7,77%).

I mercati emergenti sia lato equity che bond hanno beneficiato dell’indebolimento del dollaro e di un generale miglioramento del sentiment verso il rischio. In tale contesto, il proseguimento di politiche monetarie accomodanti di alcune grandi economie emergenti, tra cui la Cina, ha contribuito a sostenerne i rendimenti (JPM EMBI Global Diversified Composite in USD +14,30%). Resta tuttavia elevato, e potenzialmente in aumento, il profilo di rischio associato a questa asset class.

I mercati azionari, trainati dalle molteplici applicazioni e investimenti in innovazione tecnologica con focus sull’Intelligenza Artificiale, hanno registrato forti rendimenti su tutte le aree geografiche: in Nord America (S&P 500 NTR in USD +16,39%), in Europa con rendimenti particolarmente elevati nel 2025 trainati oltre che dalle dinamiche dell’IA anche dal settore della difesa e dal Bancario (MSCI Europe NTR Index in EUR +20,02 %) e nell’Area del pacifico (MSCI Asia Pacific NTR Index in EUR +13,51%).

Risultano positivi anche i mercati emergenti (MSCI Emerging Markets NTR Index in EUR +18,42%), che proseguono la tendenza positiva in linea con il 2024.

Come precedentemente evidenziato, le valutazioni suddette non prendono in considerazione il mercato dei tassi di cambio che, nel corso del 2025, ha registrato una forte svalutazione del Dollaro americano rispetto all’Euro, penalizzando fortemente gli indici relativi al mercato americano convertiti in Euro.

Il contesto geopolitico e macroeconomico del 2025 ha inoltre spinto a nuovi massimi il prezzo dell’oro, che si è confermato come una delle migliori asset classes nel corso dell’anno (Gold Spot \$/OZ in USD + 64,69%)

Nel 2025 i private markets hanno continuato ad assumere un ruolo centrale nel perseguimento dell’efficienza dei portafogli. La performance complessiva risulta resiliente, in particolare nelle asset class con un profilo più difensivo e orientate al reddito, come il private debt e le infrastrutture, mentre il private equity ha risentito maggiormente del contesto di tassi ancora elevati e, soprattutto, del rallentamento delle exit. Il tema chiave dell’anno è stato la liquidità: un numero limitato di dismissioni ha comportato minori distribuzioni agli investitori, con effetti a catena sulla capacità di reinvestimento, sul ritmo della raccolta e su una maggiore selettività negli investimenti.

Il mercato globale del Private Equity ha continuato a risentire di un rallentamento ciclico, ma il 2025 ha mostrato alcuni segnali di potenziale ripresa. I volumi di deal sono rimasti relativamente bassi, ma il valore aggregato delle transazioni nei primi tre trimestri ha raggiunto l’82% del totale del 2024, suggerendo una graduale ripresa dell’attività. La riduzione dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve a settembre ha avuto un impatto positivo sul settore. L’attività di exit, sebbene ancora contenuta, ha visto un aumento della dimensione media delle uscite. Le trade sales e le secondary buyouts hanno guidato le principali uscite, mentre le IPO continuano a perdere peso, rappresentando solo il 4% del totale delle exit.

Il private debt ha beneficiato di un contesto favorevole, con tassi elevati e strumenti spesso a tasso variabile che ne hanno sostenuto l’attrattività. Il fundraising globale del private debt si mantiene solido, proseguendo una serie di sei anni consecutivi con oltre 200 miliardi di dollari raccolti annualmente. La redditività per le strategie più diffuse e semplici (senior secured) ha però cominciato a ridursi per effetto dei forti volumi di capitali in acquisto che



comprimono il premio di liquidità e gli spread; e per effetto della riduzione dei tassi (le emissioni sono a tasso variabile). La rischiosità è in aumento per le operazioni già finanziate originate da private equity non performanti.

Le infrastrutture hanno confermato il proprio ruolo stabilizzante nei portafogli, grazie a flussi di cassa più regolari, componente di reddito e maggiore capacità di tenuta in un contesto di illiquidità diffusa. Le prospettive rimangono positive soprattutto per gli investimenti legati alla transizione energetica, all'ammodernamento delle infrastrutture tradizionali e allo sviluppo di infrastrutture digitali ed energetiche funzionali a data center nonché all'adozione dell'intelligenza artificiale. La redditività è in aumento per l'effetto combinato: della forte liquidità disponibile, della riduzione dei costi della leva e dei piani capex, l'aumento dell'offerta di asset di pregio in vendita. Le infrastrutture di generazione di energia rinnovabile (solare, eolico) risultano esposte al deciso cambio di orientamento dei piani di incentivo.

Per quanto infine concerne il Real Estate le condizioni di mercato risultano più sfidanti: i prezzi di acquisto nelle nicchie di maggiore interesse sono spinti dai volumi di investimento che ne riducono in maniera avvertibile la redditività degli investimenti o l'assorbimento del mercato. Si possono trovare potenzialità interessanti nelle nicchie specialistiche e in sviluppi added-value dove nonostante le oggettive complessità operative e di intervento si possono raggiungere redditività interessanti. Tale contesto richiede la massima attenzione sui prezzi in entrata in funzione degli sviluppi capex al fine di mitigarne la rischiosità.

## Convergenza all'Asset Allocation Strategica

Nel 2025 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.

Nel 2025 si è concluso il processo di selezione della quota dei Private Market per la classe di attivo del Private Equity Italia, con la sottoscrizione di 5 FIA. 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 2025, calcolato come variazione del valore quota, risulta positivo pari al 2,67%, inferiore al rendimento netto di 3,02% registrato dal benchmark. La rischiosità del comparto espressa in termini di Volatilità stimata a fine anno risulta pari a 3,3%, e lievemente superiore al riferimento strategico 3,2%, ma inferiore rispetto al target di lungo periodo (3,5%). La convergenza del patrimonio al riferimento strategico in termini allocativi ha consentito un allineamento anche in termini di



rischio. La componente illiquida ha contribuito a contenere la rischiosità del patrimonio, aumentandone la diversificazione. La TEV, pari a 0,56%, risulta contenuta.

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

#### Linea Progressione

Il rendimento netto della Linea nel 2025, calcolato come variazione del valore quota, è positivo e pari a 5,58%, superiore al rendimento netto del 5,18% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata alla fine dell'anno tramite la misura della volatilità risulta allineata al riferimento strategico e pari al 4,6%, ma inferiore al target di lungo periodo (Volatilità 5,9%), ad indicare un contesto di mercato con profili di rischiosità in linea alle medie storiche. Si evidenzia che la volatilità della linea ancora non beneficia a pieno degli investimenti illiquidi che per loro natura contribuiscono a contenere la rischiosità dei patrimoni, aumentandone la diversificazione. La TEV della Linea, pari a 0,69%, risulta molto contenuta.

La duration del portafoglio è in linea a quella del benchmark (5,5 anni) a fronte di un rendimento a scadenza di poco inferiore a quello del riferimento (3,7% vs. 3,9%). L'esposizione al rischio di cambio della linea è contenuta, data l'esposizione a valuta diversa dall'Euro pari al 4,7% 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 in aumento sulla quota dei Private Market (FIA chiusi). Lo stile di gestione è passivo per circa il 42% ed attivo per la parte restante, ovvero il 58%.

#### Linea Espansione

Il rendimento netto della Linea nel 2025, calcolato come variazione del valore quota, è positivo pari al 8,16%, superiore al rendimento netto del 7,84% registrato dal benchmark. La rischiosità della linea stimata in termini di volatilità alla fine del 2025 risulta allineata al riferimento strategico, pari al 7,2%, e inferiore al target di lungo periodo (9%).

Nonostante la volatilità della linea risulti in linea a quella del target di lungo periodo, si ricorda che questa risente anche di una minor allocazione del patrimonio alla componente illiquida, che per sua natura contribuisce a contenere la rischiosità del portafoglio, aumentandone la diversificazione. La TEV, pari a 0,81%, risulta contenuta.

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



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

#### Sezione B

Il rendimento netto da inizio anno della Linea nel 2025, calcolato come variazione del valore del patrimonio, è positivo +1,07% ma inferiore al riferimento +1,77% (rendimento obiettivo pari a Euro Short Term). La Linea non è dotata di un benchmark strategico e gli obiettivi sono tesi ad una gestione delle risorse finalizzata a rendere disponibile la liquidità a copertura delle passività previste progressivamente per la Linea. La quota del comparto è affidata a partire da fine giugno 2025 al gestore Generali, con un mandato con stile Cashflow Driven Investment per il 99,8% ed in liquidità per il restante 0,2%. Il gestore Generali ha registrato nel 2025, dalla data del conferimento del mandato, un rendimento positivo pari al +0,73%. La linea si caratterizza per un livello di rischiosità basso, espresso in termini di volatilità pari al 3,5%, inferiore alla volatilità target della linea del 5,8%. L'allocazione risulta quasi completamente obbligazionaria con prevalenza governativa. La TEV è pari a 0,78%. La duration della Linea è pari a 5,2 anni, inferiore alla duration delle passività 6,5 anni. L'esposizione al rischio cambio è nulla.



## 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.
- **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
- **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 – MODELLO DI INFORMATIVA  
PERIODICA REGOLAMENTO UE 2019-2088



**FONDO PENSIONE  
MONTE DEI PASCHI DI SIENA**

## 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)*

## 9 – RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE IN OCCASIONE DELL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025 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 2025, 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 2025 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 27 dicembre 2024, vigente dal 1° gennaio 2025.

Il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione al 31 dicembre 2025, 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 97.830.126.

**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 dicembre 2025 contenute nella relazione datata 03/04/2026 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 dicembre 2025 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 dicembre 2025 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 2025 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.

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.

Il personale, in forza presso le Strutture del Fondo Pensione al 31/12/25, è costituito da n. 34 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 01/01/23, 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 31/12/25 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 31/12/25 è pari ad euro 1.844.721.635, con un incremento di euro 105.461.598 rispetto all'esercizio precedente.

L'attivo netto destinato alle prestazioni della Sezione B alla data del 31/12/25 è pari ad euro 78.600.443, con una riduzione di euro 7.631.472 rispetto all'esercizio precedente, fisiologicamente determinata dalla struttura demografica della popolazione di riferimento:

Come riferito anche nella nostra relazione al bilancio chiuso al 31/12/23, abbiamo appreso l'esito dei controlli e delle verifiche condotte dalla COVIP così come riepilogato nel verbale ispettivo del 20/10/22, 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 17/01/23; alla data odierna, non risulta, al momento, che COVIP abbia richiesto azioni correttive ovvero ulteriori approfondimenti sui temi sollevati nel suddetto verbale del 20/10/22 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 sostenuti in passato 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 2026 tant'è che, in particolare, a dimostrazione di proattività sul tema, il Cda del 19/06/25 ha visionato una prima nota redatta da un qualificato studio legale incaricato di effettuare una preanalisi di carattere economico-giuridico in relazione ai profili commissionali sottesi nella fattispecie in parola. Da parte nostra rinnoviamo la raccomandazione di proseguire nell'attento seguimiento delle attività poste in essere, verificando e rispettando eventuali termini di prescrizione nell'esercizio dei relativi diritti.

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 preso atto che durante tutto il 2025 è stata trasmessa a Covip la modulistica periodica AT1 (dati aggregati trimestrali), DT1 (dati disaggregati trimestrali), DA1 Dati disaggregati annuali, ST1 (dati strutturali).

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 2025, datata 05/03/26 e presentata in Cda.

In tale Relazione viene affermato che alla luce delle verifiche svolte nel corso dell'esercizio 2025, il sistema dei controlli interni del Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena appare adeguato e coerente con la complessità operativa della forma pensionistica. Le verifiche effettuate hanno evidenziato:

- o un buon livello di formalizzazione dei processi operativi;
- o un progressivo rafforzamento dei presidi organizzativi in materia di sicurezza informatica e protezione dei dati;
- o una gestione strutturata delle attività affidate al Service amministrativo.

Le osservazioni formulate nel corso delle verifiche hanno riguardato prevalentemente aspetti di natura migliorativa e sono state affrontate con tempestività dalla Direzione e dagli Uffici del Fondo. In particolare, nel caso delle verifiche relative all'area riservata del sito istituzionale, la Direzione ha attivato rapidamente il confronto con il Service amministrativo al fine di implementare con tempestività gli interventi correttivi necessari, consentendo di rafforzare la conformità del sistema rispetto alle prescrizioni normative.

Prendiamo atto che nessun nuovo reclamo è pervenuto al Fondo Pensione nell'anno 2025.

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 controlli di seguito analiticamente riferiti.

- Sono costantemente monitorate le allocazioni tattiche e poste in raffronto con le allocazioni strategiche di lungo periodo e vengono verificati, per le tre linee della sezione a contribuzione definita (Sicurezza, Progressione, Espansione), eventuali scostamenti dal benchmark sia delle linee sia dei singoli mandati di gestione valutando con finalità di riallineamento eventuali scostamenti. La Linea Integrativa della sezione a prestazione definita, gestita con un mandato CDI, non presenta un'allocazione strategica ed ha come finalità quella di far fronte alle esigenze di liquidità della sezione attraverso le risorse disponibili. Per essa vengono pertanto monitorati i cashflow stimati generati dal portafoglio rispetto alle passività previdenziali.
- 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 e rappresentati con cadenza mensile nell'ambito del c.d. Report Finanza, valutando con finalità di riallineamento eventuali scostamenti.
- Relativamente alla validazione ex-ante degli OICVM da parte del Depositario, nel corso dell'anno 2025 un solo Gestore ha chiesto, nel mese di novembre, l'autorizzazione per la sottoscrizione di un nuovo OICVM validato dal Depositario e conseguentemente autorizzato dal Fondo. Il controllo in parola, eseguito con cadenza giornaliera dal Depositario, sulla base della convenzione con esso sottoscritta, non ha evidenziato sui mandati conferiti in delega la presenza di OICVM che non sono stati preventivamente autorizzati. Inoltre, nel corso dell'anno, le verifiche ex-post su OICVM, eseguite sulla base dei saldi di portafoglio giornalieri prodotti dal Depositario, ha confermato l'assenza nei portafogli dei singoli Gestori Finanziari di OICVM che non sono stati preventivamente valutati positivamente dal Depositario e successivamente autorizzati dal Fondo MPS. Le verifiche sono state eseguite individuando in modo campionario le date di rilevazione.
- Il Depositario, nel corso delle verifiche giornaliere, ha prevalentemente rilevato sforamenti riferiti a saldi negativi di liquidità e all'esposizione al rischio cambio. I Gestori, tempestivamente coinvolti, hanno provveduto immediatamente a riportare i portafogli entro i limiti definiti e a riconoscere al Fondo il rimborso di eventuali interessi passivi ove addebitati.
- Per quanto riguarda l'esito controlli mensili del Depositario eseguiti su asset alla fine di ciascun mese di riferimento (data NAV):
  - o Il Depositario ha inviato l'esito dei controlli comunicando che non erano state riscontrate da parte dei singoli Gestori violazioni dei limiti normativi, regolamentari e di convenzione in essere. Nell'ambito dei controlli mensili, il Depositario ha rilevato in data 30/06 un saldo di

- conto liquidità negativo nell'ambito della gestione diretta della Linea Sicurezza. In data 01/07 la Funzione Contabilità ha provveduto ad azzerare lo scoperto di conto con pari valuta.
- 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.
- Con riferimento agli adempimenti connessi al Regolamento EMIR i singoli Gestori, nell'ambito di quanto previsto dalle Convenzioni di Gestione, devono comunicare, entro il giorno 10 di ogni mese, con riferimento al mese precedente l'elenco delle eventuali operazioni in derivati OTC che sono rimaste non confermate per oltre 5 giorni lavorativi dalla data di esecuzione e le eventuali controversie relative ai contratti OTC che vertono su un importo superiore ad euro 15 mln e che sono pendenti per almeno 15 giorni lavorativi. Nel corso dell'anno tutti i Gestori hanno inviato, nei termini definiti, dichiarazione scritta circa l'assenza di entrambe le problematiche.
  - Nell'anno i Gestori hanno riscontrato il Fondo in merito all'esito della trasmissione delle segnalazioni inviate al Trade Repository e hanno fornito il numero delle stesse suddiviso per le categorie previste dalla normativa di riferimento. Alcuni di essi hanno comunicato ritardi nella trasmissione delle stesse ma tali criticità, prontamente analizzate, sono state risolte. La percentuale di segnalazioni anomale rispetto al valore medio annuo mensile è sempre risultata inferiore ai valori soglia definiti da ESMA (20%).
  - Per quanto riguarda le posizioni medie mensili aggregate, sulla base di quanto certificato dal Depositario, è stata inviata specifica comunicazione a tutti i Gestori Finanziari nella quale è stato confermato che le soglie di compensazione stabilite dal Regolamento EMIR non risultano superate.
  - L'art. 28 del Regolamento Delegato 2251/2016 dispone inoltre l'obbligo di compensazione per tutti i contratti OTC nel caso in cui il Fondo nei mesi di marzo, aprile e maggio presenti una posizione media aggregata costituita da tutte le tipologie di contratti OTC superiore al valore soglia pari a 8 miliardi di euro. Le risultanze hanno confermato che l'esposizione media in derivati OTC rilevata nei mesi di marzo, aprile e maggio risulta al di sotto del limite soglia.
  - Nel corso dell'anno 2025 i Gestori hanno inviato, nei termini definiti, evidenza relativa alle valutazioni eseguite ai sensi del Regolamento Delegato 149/2013. Le valutazioni sul patrimonio complessivo sono state attribuite al Depositario che ha prodotto le rilevazioni al 31/05 ed al 30/11 confermando che non risultano in essere, con una controparte, 500 o più contratti derivati OTC non compensati a livello centrale.
  - Per quanto riguarda la verifica del rispetto della Legge 220/2021, il Depositario, nel corso dell'anno, non ha evidenziato la presenza di emittenti a cui si applica detto divieto. Nel corso dell'anno i Gestori non hanno segnalato violazioni ed hanno rappresentato gli esiti dei controlli svolti sugli investimenti effettuati.

Rileviamo infine che a partire dalle rilevazioni relative al mese di gennaio 2026 sono stati rivisti i criteri di valutazione relativi ai rischi tasso, credito e valutario rappresentati nel 'Manuale dei controlli sulla Gestione Finanziaria' e nel 'Documento di valutazione interna del rischio' approvati dal Consiglio di Amministrazione nell'adunanza del 18/12/25. Tali nuovi criteri risultano migliorativi sul piano quantitativo e qualitativo rispetto ai precedenti in uso e consentono un miglior presidio ed individuazione dei relativi rischi.

Per quanto concerne il processo di gestione dei rischi, la Funzione Fondamentale di Gestione dei Rischi nella propria Relazione Annuale riferita all'anno 2025, datata 05/03/26 e presentata nel Cda del 12/03/26, 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;

- 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;
- 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.

Pertanto, sulla base delle risultanze acquisite e sopra descritte il sistema dei controlli è risultato, nel corso del 2025, nel complesso adeguato. I controlli sono risultati efficienti e non si sono rilevati rischi anomali sul Fondo.

In data 03/04/25 il Cda del Fondo Pensione, a valle di un adeguato processo di selezione tra vari intermediari qualificati, ha individuato in Generali Asset Management S.p.a. SGR la controparte cui affidare il mandato di gestione in logica CDI (cashflow driven investment) del patrimonio della Sezione B del Fondo Pensione (sezione a prestazione definita) ed in data 10/06/25 è stata firmata la relativa Convenzione per la gestione di risorse.

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 16/03/26, presentata nel Cda del 01/04/26, redatta dall'Attuario incaricato, Orion Studio Attuariale Associato, contenente le valutazioni attuariali che evidenziano un avanzo tecnico pari a 9.811 migliaia di euro, ovvero pari a 7.059 migliaia di euro tenendo conto anche delle riserve supplementari di cui al Decreto n.259 del 07/12/12 (tasso di attualizzazione 1,5% approvato nella seduta del Cda del 12/03/26). Tale relazione di fatto costituisce aggiornamento della bozza di relazione datata 09/02/26 e presentata dall'Attuario incaricato al Cda nella seduta del 12/03/26 che presentava similari conclusioni ancorché ancora a tale data non consolidate.

L'Attuario in tale relazione del 16/03/26 attesta, in conclusione, quanto segue: *"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 78.600 migliaia di euro a fronte di passività per 68.789 migliaia di euro; ne consegue un avanzo tecnico di 9.811 migliaia di euro, senza tener conto delle riserve supplementari. Considerando le ulteriori necessità supplementari pari al 4% delle riserve, che ammontano a 2.752 migliaia di euro, risulta un avanzo tecnico complessivo (eccedenza) pari a 7.059 migliaia di euro."*

Prendiamo atto che la Funzione Attuariale nella propria Relazione per l'anno 2025, datata 16/03/26 e presentata nel Cda del 01/04/26, ha attestato l'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve matematiche della Sezione B del Fondo al 31/12/25. La Funzione Attuariale in tale relazione ha quindi affermato che l'importo complessivo delle stesse, come risultante dal Bilancio Tecnico (68.789.000 €) 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 medesima 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 e nelle politiche di investimento degli attivi posti a copertura delle riserve tecniche, 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.

Evidenziamo infine che la Funzione Attuariale in chiusura della propria relazione ha affermato che l'adozione di una strategia di tipo CDI da parte del Fondo, basata sull'allineamento tra flussi attivi e passività attese, appare coerente con tale impostazione prudenziale, in quanto orientata alla progressiva copertura dei fabbisogni di liquidità e alla riduzione del rischio di disallineamento tra attivi e passivi.

Risulta in vigore per il 2025 il "Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse" (versione approvata dal Cda del 21/11/2024) 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, artt. 7, 9, Codice Civile artt. 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 2025 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 datata 18/03/26 e presentata in occasione del Cda del 01/04/26, la quale attesta per l'anno 2025 la presenza di n.1 iscrizione sul relativo registro (relativa a operazioni con parti correlate) a fronte della quale risultano adottate adeguate misure.

In data 15/12/23 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 17/12/23, 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 08/05/24, 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 2025 non sono pervenute segnalazioni mediante il canale interno.

Si ricorda che, per effetto dell'entrata in vigore, il 24/01/26 delle disposizioni di cui al Decreto Legislativo 30/12/25 n. 211 il perimetro delle fattispecie potenzialmente oggetto di segnalazione si è ampliato. La nuova norma recepisce nell'ordinamento nazionale la direttiva 2024/1226/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 24/04/24 relativa alla definizione dei reati e delle sanzioni per la violazione delle misure restrittive dell'Unione. Lo scrivente Collegio Sindacale, al riguardo, condivide le indicazioni fornite dalla Funzione Fondamentale di Revisione Interna del Fondo Pensione o si unisce a quest'ultima nella raccomandazione di avvio di una revisione della procedura al fine di allinearla all'evoluzione delle disposizioni normative.

In riferimento al Regolamento UE 2022/2554 DORA – Digital Operation Resilience Act – in vigore dal 16/01/25, decorrente dal 17/01/25, siamo stati adeguatamente informati circa il grado di implementazione dei presidi e controlli previsti da tale normativa.

Con riferimento alle attività previste per completare l'implementazione dei controlli identificati dall'Advisor incaricato GPI Cyberdefence Srl le attività si sono concluse e tutti i controlli sono stati implementati nel corso del 2025.

In particolare:

- nel corso del primo semestre del 2025 per effetto di alcuni interventi che hanno consentito di implementare alcuni dei controlli, che l'Advisor aveva rappresentato come "parzialmente implementati", l'indice di postura di sicurezza risultava pari a 81/100;
- nel corso del secondo semestre 2025, è terminata l'implementazione dei controlli che l'Advisor aveva rappresentato come "parzialmente implementati"; l'indice di postura di sicurezza risulta, nell'ambito dell'adeguamento documentale e di processo, pari a 100/100.

In data 16/01/25 il Cda del Fondo Pensione ha nominato il Responsabile DORA integrando quindi l'organigramma interno. Tale figura professionale, tra l'altro, potrà rappresentare al Consiglio di amministrazione l'evoluzione della materia in occasione di sessioni dedicate, con una frequenza trimestrale in luogo di quella minima annuale prevista dalla normativa vigente.

Nel corso del 2026 non sono previste ulteriori implementazioni; il Responsabile DORA in accordo con la Funzione Fondamentale di Gestione dei Rischi e con Funzione Fondamentale di Revisione Interna, valuterà l'eventuale necessità di aggiornare l'elenco dei 99 controlli necessari alla verifica dell'applicazione dei requisiti FNCS.

Con riferimento alla necessità di adeguamento della normativa interna del Fondo sono state emanate o aggiornate tutte le 8 policy necessarie (di cui 4 di nuova emanazione e specificamente riferite alla normativa DORA), è stato aggiornato il documento di Governo (seduta del Cda del 29/04/25) ed è stato integrato il Manuale Operativo delle Procedure (seduta del Cda del 19/06/25)

Nella seduta del 12/03/26 il Cda, dando corso al riesame annuale delle policy previsto dal Regolamento DORA, ha accolto la proposta di razionalizzare l'impianto definito nella seduta del gennaio 2025 ed ha compatto in 2 policy i contenuti rivisti ed integrati precedentemente accolti dalla 4 policy specificamente riferite alla normativa DORA.

Al momento non sono previsti ulteriori interventi nel 2026, salvo la verifica annuale delle policy emanate.

Quanto alle attività di formazione, tutto il personale del Fondo è stato iscritto e ha frequentato il corso tenuto dal MEFOP. Tale corso è stato ritenuto idoneo anche per adempiere agli obblighi formativi in capo agli esponenti degli Organi. L'attività di formazione verrà riproposta da MEFOP anche nel 2026, non appena disponibile il programma verrà valutato ed eventualmente proposto al Consiglio la partecipazione allo stesso nelle medesime modalità del 2025.

Per quanto attiene allo sviluppo delle attività nel corrente anno 2026, si evidenziano le principali direttive:

- sono in corso le negoziazioni con i fornitori, in primis Previnet e Banca Monte dei Paschi di Siena Spa, per l'aggiornamento entro la fine del primo semestre 2026 dei contratti con l'integrazione di tutte le clausole necessarie a dare piena attuazione alle previsioni del regolamento DORA e relativi regolamenti delegati;
- dovranno essere acquisiti i risultati dei test di resilienza eseguiti dai fornitori ed esaminate le relative risultanze verranno definite se del caso eventuali aree ed interventi di miglioramento.

Su tutto quanto sopra lo scrivente Collegio Sindacale raccomanda un'intensa prosecuzione delle attività in essere.

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 nuovamente gli Amministratori ad una maggiore proattività ricercando, in primis, un qualificato parere legale in ordine all'applicabilità della normativa in parola ai fondi pensione.

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 10/09/25).
- 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, datata 26/03/26 e trasmessa al Fondo Pensione con PEC del 26/03/26, visionata dallo scrivente Collegio e presentata al Cda nella seduta del 01/04/26. In tale relazione sono indicati, tra l'altro, gli Score ESG sintetici per singola linea del Fondo Pensione ed il valore minimo per il 2025 di tale Score risulta quello assegnato alla linea Espansione della Sezione A (punteggio di 73,0).
- 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" (documento effettivamente disponibile sul sito del Fondo Pensione ed approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 23/05/25), "Mancata presa in considerazione degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità" (documento effettivamente disponibile sul sito del Fondo Pensione ed approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 23/05/25), "Politiche di remunerazione relativamente all'integrazione dei rischi di sostenibilità" (documento effettivamente disponibile sul sito del Fondo Pensione ed approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 23/05/25).

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 (documento del 21/02/25 per l'anno 2025); Informazioni in merito alla politica di impegno ai sensi dell'art. 124 - quinquies del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 TUF (documento del 21/02/25 per l'anno 2025). Per l'anno 2026 risultano approvati in data 20/02/26 le nuove versioni dei suddetti documenti.

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. 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).

Il Fondo Pensione ha istituito da vari anni la funzione di Responsabile della Protezione dei Dati (Data Protection Officer – DPO), cui sono attribuiti i compiti previsti dall'art. 39 del Regolamento (UE) 2016/679. In particolare, il DPO fornisce consulenza in materia di protezione dei dati personali, vigila sull'osservanza della normativa applicabile, esprime pareri in merito alle valutazioni d'impatto sulla protezione dei dati, e coopera con l'Autorità Garante, fungendo altresì da punto di contatto per quest'ultima.

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.

In relazione ai fatti di rilievo intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio 2025 - riferiti dagli Amministratori a pag.39 della Relazione sulla Gestione, ove è indicato che è pendente presso Covip (alla data del 1/4/2026) un'istanza di proroga del mandato degli Organi Sociali nelle more di poter definire un processo di razionalizzazione delle forme di previdenza complementare della Banca Monte dei Paschi di Siena - evidenziamo quanto segue.

Premesso che:

- con accordi del 05/11/19 e del 25/11/19 tra le Fonti Istitutive del Fondo Pensione, a cui hanno fatto seguito, in data 25/11/19, gli accordi fra le Aziende del Gruppo Monte dei Paschi di Siena e le rispettive Organizzazioni sindacali, è stato avviato un progetto di razionalizzazione e di integrazione delle diverse forme di previdenza complementare presenti nel suo perimetro, in coerenza con gli orientamenti di COVIP circa la concentrazione delle forme pensionistiche complementari;
- in coerenza di tali accordi sono state già realizzate, all'interno del Gruppo, soluzioni di concentrazione di forme pensionistiche esistenti;
- con accordo sottoscritto in data 13/02/26 tra la Banca Monte dei Paschi di Siena e le Organizzazioni Sindacali, è stato altresì avviato il percorso di integrazione delle forme di previdenza complementare della Banca Monte dei Paschi di Siena; tale progetto prevede una serie di adempimenti da attuarsi secondo un cronoprogramma che consenta di giungere orientativamente entro il 31/12/27 al completamento dell'attività necessarie;
- che il mandato degli organi sociali del Fondo Pensione (Consigli di Amministrazione e Collegio Sindacali) giunge alla naturale scadenza con l'approvazione del bilancio chiuso al 31/12/2025;
- gli organi sociali di cui al punto precedente, nelle persone fisiche che li compongono, sono al corrente delle caratteristiche del Fondo Pensione e possono così meglio valutare e gestire le circostanze che sorreggono l'operazione di confluenza in parola;

in data 23/02/26 è stata presentata istanza a Covip per chiedere formale assenso alla proroga del mandato degli Organi Sociali oltre lo scadere del naturale termine (cd Prorogatio).

Il Collegio Sindacale raccomanda un attento costante seguimiento della pratica in parola pendente presso Covip e, nel caso in cui la Vigilanza non dovesse accogliere la suddetta richiesta, risultando in tale evenienza sforati i termini statutari previsti per indire le nuove elezioni degli Organi Sociali (almeno due mesi prima della prevista scadenza) esortiamo sin d'ora gli Amministratori ad attivare senza indugio, seguire e concludere senza interruzioni la procedura elettorale in parola, in stretto raccordo informativo con Covip stessa.

Inoltre, raccomandanda un costante monitoraggio, anche in fase progettuale e prospettica, degli aspetti inerenti la continuità operativa e la sostenibilità economico finanziaria sottesi dal percorso di integrazione dei due fondi pensione.

In chiusura della presente sezione lo scrivente Collegio Sindacale, attese le contingenti criticità legate al contesto geo politico internazionale ed alla conseguente turbolenza registrata nei mercati finanziari,

raccomanda la prosecuzione di un costante monitoraggio dell'andamento dei corsi e delle performances relative alle varie linee di investimento del Fondo Pensione.

### 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 31/12/25 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 31/12/25 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 al 31/12/2025 emerge un attivo netto destinato alle prestazioni pari ad euro 1.923.322.078 contro euro 1.825.491.952 dell'esercizio 2024, con un incremento di euro 97.830.126.

Prendiamo atto che gli iscritti al Fondo Pensione al 31/12/2025 erano n. 20.613 (n.20.812 al 31/12/24), di cui n.19.477 iscritti alla Sezione A (contribuzione definita) e n. 1.136 iscritti alla Sezione B (prestazione definita).

Prendiamo inoltre atto che il rendimento lordo del patrimonio medio in gestione è stato del 7,37% a cui concorrono rendimenti lordi del patrimoni medi in gestione sulle singole linee della sezione A tutti superiori ai rispettivi benchmark, laddove previsti.

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 2025.

Siena, 03/04/2026

Il Collegio dei Sindaci:

Alessandro Malfatti (Presidente)

Emiliano Capodimonti (Sindaco effettivo)

Rudi Pataleo (Sindaco effettivo)

Stefano Braccini (Sindaco effettivo)

10 – RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI  
REVISIONE PRICEWATERHOUSECOOPERS S.P.A.



## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 38 dello Statuto

Al Consiglio di Amministrazione del fondo pensione preesistente

“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 preesistente “Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena” (il “Fondo”), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, 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 preesistente “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.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese  
Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071  
2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini  
12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121  
Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova**  
35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 -  
**Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011  
556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Feliscent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Via Poscolle  
43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzo 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



---

### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d’esercizio” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

---

### **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.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d’esercizio, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per un’adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d’esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili e dei criteri utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;



- siamo giunti a una conclusione sull’appropriatezza dell’utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull’eventuale esistenza di un’incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento. In presenza di un’incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l’attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un’entità in funzionamento.

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

## 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 preesistente “Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena” sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del fondo pensione preesistente “Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena” al 31 dicembre 2025, 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) 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 preesistente "Fondo Pensione Monte dei Paschi di Siena" al 31 dicembre 2025.

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, 3 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink that reads "Marco Mancini".

Marco Mancini

(Revisore legale)















**FONDO PENSIONE**  
MONTE DEI PASCHI DI SIENA