

Fondo Pensioni Aziendale per il Personale della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A.

Isritto all'albo COVIP dei Fondi Pensione al n. 9141

Bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2025



Il presente documento riporta la Relazione degli Amministratori, il Rendiconto e la Relazione della Società di Revisione del **Fondo Pensioni Aziendale per il Personale della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A.** (di seguito denominato "Fondo") gestito dalla Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. (di seguito denominata "Banca").

La Relazione degli amministratori ed il Rendiconto sono redatti in conformità alle disposizioni emanate dalla Commissione di Vigilanza per i fondi pensione con delibera del 17 giugno 1998 e successive integrazioni del 16 giugno 2002.

Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. ha sede a Bolzano, Via Cassa di Risparmio 12; è iscritta all'albo delle banche tenuto dalla Banca d'Italia al n. 5173.6045; il capitale sociale è di Euro 469.644.100,10 interamente versato.

Consiglio di Amministrazione

Presidente Avv. Gerhard Brandstätter

Vice Presidente Ing. Carlo Costa

Amministratore Delegato - Direttore Generale Dott. Nicola Calabrò

Dott.ssa Margareth Helfer

Dott.ssa Evelyn Kirchmaier

Dott.ssa Astrid Marinelli

Dott. Vinicio Biasi*

Dott.ssa Barbara Jäger*

Dott. Zeno Kerschbaumer*

Collegio sindacale

Presidente Dott.ssa Martha Florian von Call

Sindaci effettivi Dott. Massimo Biasin

Dott.ssa Claudia Longi

Sindaci supplenti Dott.ssa Laura Galleran

Dott. Christian Pillon

** nominati dall'Assemblea dei soci in data 15 aprile 2025*

Sommario

1	Relazione degli amministratori sulla gestione del Fondo	4
1.1.	Situazione a fine esercizio e andamento della gestione nel corso dell'esercizio	4
1.2.	Il contesto macroeconomico e finanziario	9
1.2.1	Il contesto economico internazionale e le novità per il sistema bancario	9
1.2.2	Il contesto economico nazionale	11
1.2.3	Il contesto finanziario	12
1.2.4	Commenti sui comparti	16
1.3.	Andamento della gestione finanziaria	18
1.4.	Operazioni effettuate in conflitto d'interesse	20
1.5.	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	24
1.6.	Evoluzione prevedibile della gestione	24
	Schemi di Bilancio	25
2.1	Lo Stato Patrimoniale	25
2.2	Il Conto Economico	26
3	La Nota Integrativa	27
3.1	I principi contabili applicati	27
3.2	I criteri di valutazione per le attività e passività del Fondo	27
	Nota Integrativa per Sezione e Linea	27
	Fondo Pensione Sezione A/A1	29
	Conto Economico	31
	Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote	32
	Totale Fondo Pensione Sezione B	36
	Conto Economico	38
	Sezione B - Linea 1 Assicurativa	43
	Conto Economico	45
	Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote	46
	Sezione B - Linea 2 Bilanciata Prudente	50
	Conto Economico	52
	Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote	53
	Sezione B - Linea 3 Bilanciata Aggressiva	60
	Conto Economico	62
	Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote	63
	Sezione B - Linea 4 Azionaria	70
	Conto Economico	72
	Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote	73
4	Relazione della Società di Revisione	81

1 Relazione degli amministratori sulla gestione del Fondo

1.1. Situazione a fine esercizio e andamento della gestione nel corso dell'esercizio

All'interno della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. è costituito il "Fondo Pensioni Aziendale per il Personale della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A." (di seguito anche "il Fondo Pensioni" o "il Fondo").

Il Fondo è rivolto a tutti i dipendenti a tempo determinato e indeterminato della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. che intendono realizzare un piano di previdenza complementare su base collettiva.

Il Fondo sussiste in base all'accordo del 01.05.1969 e, pertanto, si tratta di un fondo pensione "preesistente". Il Fondo vede nascere l'attuale configurazione nell'accordo datato 23.05.1996 tra la Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. e le Organizzazioni Sindacali rappresentative dei dipendenti. Successivamente, il testo della fonte istitutrice è stato più volte adeguato in ottemperanza alle modifiche normative intervenute nel tempo ed agli accordi tra le parti.

Il Fondo è un fondo pensione preesistente, costituito in forma di patrimonio separato e autonomo all'interno della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. ed è finalizzato all'erogazione di trattamenti pensionistici complementari del sistema previdenziale obbligatorio, ai sensi del d.lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 (e successive modificazioni e integrazioni).

Gli Amministratori e i Sindaci della Cassa di Risparmio di Bolzano non percepiscono alcun compenso per le funzioni svolte con riferimento al Fondo Pensioni.

Il Fondo è strutturalmente suddiviso in 3 Sezioni aventi destinatari diversi.

La Sezione A riguarda il personale in quiescenza, per la maggior parte già nel 1996, relativamente al quale il Fondo eroga una prestazione (integrativa) rispetto al trattamento di base.

Anche la Sezione A1 riguarda, per la quasi totalità, personale in quiescenza, cessato dal servizio attivo nel periodo successivo all'accordo del 1996.

Infine, la Sezione B riguarda il personale attivo che ha chiesto volontariamente di essere iscritto al Fondo, con rapporto di lavoro sia a tempo indeterminato e (dal 2007) anche a tempo determinato dipendente della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A..

Le Sezioni A e A1 operano in regime di prestazione definita, mentre la Sezione B opera in regime di contribuzione definita.

Il Fondo è iscritto all'albo tenuto dall'Autorità di Vigilanza Covip al numero 9141 e sottoposto alla normativa e vigilanza Covip.

Nel corso dell'esercizio 2025, l'attività del Fondo Pensione si è svolta regolarmente.

È stata positiva la performance sia dei comparti delle Sezioni A/A1 che della Sezione B in un contesto di elevata volatilità con inflazione e tassi d'interesse in calo e crescita economica positiva a livello globale.

Di seguito si riportano i principali accadimenti avvenuti nel corso dell'esercizio 2025.

A febbraio 2025 il Consiglio di Amministrazione ha approvato le modifiche proposte dalla Commissione di Gestione al “Documento sulla Politica di investimento” per comprendere le previsioni della Legge 220/2021 e relative “Istruzioni”. La Commissione ha inviato missive al Depositario, BFF Bank S.p.A., e al Gestore finanziario, Eurizon Capital, per comunicare l'elenco degli emittenti vietati adottato e per richiedere dei controlli e interventi per garantire l'adempimento del Fondo alla Legge e relative Istruzioni.

Il Documento Politica di Investimento è stato rivisto dalla Commissione di Gestione per aggiornare al 31/12/2024 i dati utilizzati per l'analisi della popolazione di riferimento. Il nuovo DPI è stato approvato dal CdA della Cassa di risparmio di Bolzano in data 27 maggio 2025.

In relazione alla verifica sulla procedura di gestione dei reclami, si rileva che, nel corso dell'esercizio 2025, il Fondo non ha ricevuto reclami.

Il Fondo ha preso in esame le Circolari della Covip in tema DORA - “Circolare n. 1154 del 27 febbraio 2025 - Regolamento (UE) 2022/2554 sulla resilienza operativa digitale per il settore finanziario”, e la “Circolare n. 1505 del 19 marzo 2025 - Regolamento (UE) 2022/2554 sulla resilienza operativa digitale per il settore finanziario. Trasmissione del registro delle informazioni”. La Circolare 1154 fornisce indicazioni operative relative all'istituzione della figura di controllo ICT, alle segnalazioni di gravi incidenti ICT, alle minacce informatiche significative e alla trasmissione del registro delle informazioni sui servizi ICT, mentre la Circolare 1505 fornisce indicazioni operative per la trasmissione del registro delle informazioni sugli accordi contrattuali stipulati dai soggetti vigilati per l'utilizzo di servizi ICT prestati da fornitori terzi. Al riguardo, dalle prime analisi la Banca segnala già tutti i contratti in ambito DORA, compresi quelli inerenti al Fondo pensioni, a Banca d'Italia.

In una lettera, datata 20.05.2025, inviata da Cronos Vita e Allianz S.p.A è stato comunicato formalmente il trasferimento dal 1° ottobre 2025 della posizione contrattuale del comparto Garantito del Fondo Pensioni aziendale da Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. in favore di Allianz S.p.A. a seguito della scissione societaria di Cronos Vita. Con Provvedimento IVASS del 14.05.2025 è stata autorizzata la scissione totale non proporzionale di Cronos. Per effetto di tale scissione societaria, dal 1° ottobre 2025, Cronos è stato estinto e Allianz S.p.A. costituisce ad ogni effetto la nuova Compagnia di assicurazione di riferimento per il contratto collegato al comparto Garantito del Fondo Pensioni.

Il patrimonio riferito al comparto Garantito del Fondo Pensioni è stato quindi trasferito ad Allianz che, come riportato nella comunicazione congiunta del 20.05.2025 da parte di Cronos Vita e Allianz è subentrata al contratto con effetto 01.10.2025. Le compagnie hanno dichiarato esplicitamente che Allianz, “assumerà tutti i diritti e gli obblighi relativi al contratto senza che tale operazione modifichi gli elementi fondamentali del rapporto contrattuale a suo tempo instaurato e i diritti da esso derivanti” e che l'operazione di trasferimento del patrimonio sopra descritta non avrebbe comportato oneri o costi a carico degli iscritti alla Linea 1 Garantita. Dalla missiva di Allianz si evince che la gestione separata Nuovo Secolo avrebbe assunto la denominazione Nuovo Secolo 1 nella data della scissione prima di confluire post scissione nella gestione AZ Vitariv di Allianz.

I pensionati percettori di rendite ex-Eurovita vedono anche loro il subentro di Allianz Vita a Cronos Vita, fatto comunicato tramite lettera individuale datata 20 maggio.

Il Fondo ha informato Covip del subentro di Allianz a Cronos Vita sia per il contratto di capitalizzazione sia per l'erogazione di rendite ex-Eurovita.

Ai primi di giugno la banca ha comunicato tramite una comunicazione nell'intranet aziendale l'intenzione di comprendere una esternalizzazione del Fondo nei lavori per il nuovo contratto integrativo. In agosto sono stati avviati i lavori per l'operazione di esternalizzazione della Sezione B del Fondo.

Alla fine del secondo semestre del 2025 è stato attribuito un ESG rating di A alle tre Linee gestite da Eurizon Capital, voto identico a quanto attribuito ai benchmarks delle Linee (voto massimo ottenibile AAA).

Le Sezioni del Fondo

Al 31 dicembre 2025 le sezioni del Fondo Pensione sono le seguenti:

- Sezione A a prestazione definita: 264 iscritti; riserva matematica: 22.401.163 euro;
- Sezione A1 a prestazione definita: 92 iscritti; riserva matematica: 10.477.957 euro;
- Sezione B a contribuzione definita: 1.721 teste; patrimonio netto 183.989.585 euro;

Nel dettaglio:

Sezione A

Sono iscritti a tale Sezione complessivamente n. 264 teste, così suddivise:

- a) 149 pensionati in quiescenza
- b) 115 vedove-i / figli di pensionati già iscritti e deceduti.

Il numero di iscritti non può aumentare, dal momento che - a parte gli eventuali superstiti del pensionato - non vi possono essere nuove iscrizioni in tale Sezione.

Posto che il numero andrà ad esaurirsi completamente non prima di qualche decennio appare evidente che, in considerazione dell'età dei beneficiari delle prestazioni e dell'aspettativa di vita, è da attendersi una significativa contrazione fisiologica già nel prossimo decennio.

L'ammontare della riserva matematica necessaria per garantire le prestazioni previste dalle norme relative alla Sezione A del Fondo oscilla in funzione soprattutto di due variabili: da un lato dal tasso di interesse con il quale vengono attualizzate le prestazioni pensionistiche future e dall'altro lato dal numero e dall'entità delle prestazioni erogate.

Sezione A1

Considerazioni analoghe a quelle sopra evidenziate possono formularsi per la Sezione A1, i cui aderenti, si riferiscono a personale in quiescenza, ancorché anagraficamente più giovane (cessato dal servizio successivamente al 1996) rispetto alla platea dei pensionati della Sezione A.

Sono iscritti a tale Sezione complessivamente n. 92 teste, così suddivise:

- a) 67 pensionati in quiescenza
- b) 25 vedove/i di pensionati già iscritti e deceduti.

Sezione B

Patrimonio

Al 31/12/2025 l'importo complessivo del Fondo Pensioni – sezione B ammonta a 183.989.585 euro, con una maggiorazione di 4.939.536 euro rispetto a fine anno 2024.

Questo ammontare comprende il patrimonio netto del Profilo A di 2.990.247 euro e del Profilo B di 2.364.440 euro.

Numero Iscritti

Il Fondo Pensioni Aziendale - sezione B al 31 dicembre 2025 conta 1.721 teste, a cui si attribuiscono iscrizioni ai comparti/profili come segue:

linea garantita:	38% delle iscrizioni*
linea bilanciata prudente:	19% delle iscrizioni
linea bilanciata aggressiva:	19% delle iscrizioni**
linea azionaria:	24% delle iscrizioni***

*Comprende 152 aderenti ai Profili (69 aderenti al Profilo A e 83 aderenti al Profilo B)

**Comprende 69 aderenti al Profilo A

***Comprende 83 aderenti al Profilo B

Sono iscritti su due linee 13 teste, in quanto hanno attivato la RITA ed in contemporanea scelto uno "switch RITA" su un'altra linea. La RITA viene pagata da una linea ed eventuali residui RITA o versamenti aggiuntivi entrano nell'altra linea.

Entrate - Uscite

Le entrate complessive del Fondo Pensioni – Sezione B, rivenienti da contribuzioni dell'azienda, contribuzioni e versamenti aggiuntivi da parte degli iscritti, versamenti del TFR e trasferimenti da altri fondi, quota residua Welfare non utilizzata, nel 2025 ammontano a 12.192.300 euro. Alle entrate si aggiunge il risultato della gestione in termini di redditività complessiva. Come conseguenza diretta dell'andamento dei tassi d'interesse e dei mercati finanziari il rendimento lordo complessivo di tutte e quattro le Linee/Profili di investimento nel 2025 si è assestato sul valore di 10.644.834 euro (netti 8.665.275 euro).

Le uscite nello stesso periodo ammontano a 15.918.041 euro e riguardano erogazioni – anche in forma di anticipazioni - nonché trasferimenti ad altri fondi, in aumento rispetto all'anno precedente.

L'erogazione di prestazioni in forma di rendite vitalizie è stata richiesta da 2 ex iscritti, dopo il loro collocamento in quiescenza e dopo aver prelevato la loro pensione integrativa maturata sul Fondo Pensioni – sezione B.

Come noto, sussiste una convenzione con la società Generali Italia S.p.A. per l'erogazione di prestazioni in forma di rendite vitalizie. Questa forma di prestazione aggiuntiva è stata scelta da ulteriori 6 ex iscritti, dopo il loro collocamento in quiescenza e dopo aver prelevato la loro pensione integrativa maturata sul Fondo Pensioni – sezione B.

Alla luce delle disposizioni vigenti che consentono di mantenere la propria posizione individuale investita nel Fondo Pensioni anche dopo il pensionamento e la cessazione del rapporto di lavoro, diversi iscritti hanno esercitato questa opzione.

Anticipazioni

Nel corso del 2025 sono state concesse 126 anticipazioni per un controvalore lordo di 2.525.618 euro, di cui la maggioranza (87% del numero di richieste) ha riguardato anticipazioni per “ulteriori esigenze”.

Cambio linea di investimento

52 iscritti hanno usufruito delle quattro finestre temporali previste a marzo, giugno, settembre e novembre 2025 per trasferire la loro posizione ad un'altra linea/Profilo.

	Rendimento 2025	Rendimento medio composto a 3 anni	Rendimento medio composto a 5 anni	Rendimento medio composto a 10 anni	Rendimento cumulato da partenza (01.07.2001)	Rendimento medio annuo da partenza (01.07.2001)
		(2023-2025)	(2021-2025)	(2016-2025)		
Linea 1	2,16%	2,17%	2,30%	2,42%	105,15%	2,98%
Linea 2	4,69%	5,96%	0,93%	1,76%	94,90%	2,76%
Linea 3	7,01%	8,04%	2,79%	3,19%	115,89%	3,19%
Linea 4	10,45%	11,79%	6,08%	5,42%	162,90%	4,02%
Rivalutazione TFR netto	1,92%	1,82%	3,44%	2,50%	82,66%	2,49%

I dati di rendimento indicano il rendimento realizzato dalle linee nel corso degli anni al netto della tassazione e degli oneri sostenuti. Questo rendimento differisce da quello della posizione individuale che risente degli eventuali costi diretti e del momento in cui le entrate e le uscite si sono realizzate.

1.2. Il contesto macroeconomico e finanziario

Il contesto macroeconomico e finanziario

1.2.1 Il contesto economico internazionale e le novità per il sistema bancario

Nel 2025 è proseguita l'espansione dell'attività economica a livello globale, seppure ancora a un tasso storicamente piuttosto contenuto. Nonostante nelle principali economie avanzate la politica monetaria sia diventata meno restrittiva (Stati Uniti e Regno Unito) oppure neutrale (Eurozona), ha continuato a pesare la debolezza del settore manifatturiero, penalizzato dalla guerra dei dazi inaugurata dagli Stati Uniti in primavera. Infatti, dopo le promesse della campagna elettorale, il 2 aprile, nel cosiddetto "Liberation Day", il presidente degli Stati Uniti Donald Trump ha presentato tariffe "reciproche" che indistintamente dovevano colpire tutti i partner commerciali, con aliquote tra il 10% e il 49%. L'entrata in vigore per le aliquote superiori al 10%, prevista per il 9 aprile, è stata poi però posticipata, inizialmente di 90 giorni, in attesa di raggiungere accordi commerciali favorevoli con i singoli Stati. La domanda cinese ha intanto continuato a deludere, riflettendo le protratte difficoltà del settore immobiliare e la debolezza dei consumi, mentre le tensioni geopolitiche in Medio Oriente, culminate a giugno con la "Guerra dei 12 giorni" tra Israele e Iran per impedire a Teheran di dotarsi di armi nucleari, hanno pesato sul sentiment, così come la prosecuzione della guerra in Ucraina. Non ha poi aiutato neanche il più lungo "shutdown" nella storia degli Stati Uniti a partire da inizio ottobre, della durata di 43 giorni, e terminato soltanto l'11 novembre. Le pressioni sui prezzi al consumo hanno intanto ripreso ad attenuarsi leggermente nei Paesi dell'OCSE, dopo la lieve riaccelerazione negli ultimi mesi del 2024. Per quanto riguarda la crescita, tra ottobre e dicembre il PIL è salito dello 0,7% rispetto al periodo precedente nelle economie del G20, ovvero nei più importanti Paesi industrializzati ed emergenti, ma di appena lo 0,2% nei Paesi dell'OCSE (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico), ovvero nei principali Paesi avanzati, dopo essere aumentato rispettivamente dello 0,9% e dello 0,6% nel terzo trimestre. Per le economie del G20 trattasi del ritmo di espansione più contenuto dal secondo trimestre del 2024, per i Paesi dell'OCSE invece dal secondo trimestre del 2020. Nella media del 2025 invece le economie del G20 sono cresciute del 3,4% dopo il +3,2% del 2024, i Paesi dell'OCSE invece soltanto dell'1,8%, come già nel 2024. Per quanto riguarda i Paesi del G20, la performance migliore è stata messa a segno nel 2025 dall'India, cresciuta del 7,5%, seguita dall'Indonesia (+5,1%). Agli ultimi posti troviamo invece Germania e Italia, le cui economie sono cresciute rispettivamente soltanto dello 0,2% e dello 0,5%. Con riferimento alle tre principali aree economiche, in base alle stime in parte ancora preliminari diffuse fino a metà marzo, negli ultimi tre mesi del 2025 il PIL è salito dello 0,2% rispetto al periodo precedente sia nell'Eurozona (+0,3% nel trimestre) sia negli Stati Uniti (+1,1%) e dell'1,2% in Cina (+1,1%). Nella media del 2025 invece l'Eurozona è cresciuta dell'1,4%, gli Stati Uniti del 2,1% e la Cina addirittura del 5,0%, in linea con l'obiettivo del governo.

Negli ultimi mesi le più importanti organizzazioni internazionali come il Fondo monetario internazionale (FMI) e l'OCSE hanno confermato o leggermente alzato le loro proiezioni di crescita mondiale per il 2026. Il FMI sottolinea che la crescita mondiale continua a mostrare una notevole resilienza, nonostante le tensioni commerciali causate dagli Stati Uniti e l'accresciuta incertezza. Ciò riflette una confluenza di fattori, tra cui l'allentamento delle tensioni commerciali, maggiori stimoli fiscali, condizioni finanziarie accomodanti, l'agilità del settore privato nel mitigare le interruzioni commerciali e l'aumento degli investimenti nel settore tecnologico, in particolare nell'intelligenza artificiale (IA). I rischi per la crescita restano comunque orientati al ribasso. Vengono menzionati una rivalutazione delle

aspettative di crescita della produttività legate all'IA, un riaccendersi delle tensioni commerciali, nuove tensioni politiche interne o tensioni geopolitiche, nonché deficit fiscali più ampi e un debito pubblico più elevato.

In base alle proiezioni del FMI contenute nel "World Economic Outlook Update" di gennaio, la crescita mondiale dovrebbe attestarsi anche nel 2026 al 3,3%, come nel 2025, per poi scendere al 3,2% nel 2027. Il ritmo di espansione continuerà pertanto ad attestarsi ben sotto il tasso del 3,7% osservato in media tra il 2000 e il 2019. Almeno in parte ciò è spiegato dal rallentamento strutturale della dinamica congiunturale in Cina. Le economie avanzate dovrebbero espandersi quest'anno dell'1,8%, dopo il +1,7% nel 2025, e dell'1,7% nel 2027, i Paesi emergenti invece del 4,2% quest'anno, mostrando pertanto un lieve rallentamento dal 4,4% del 2025, e del 4,1% nel 2027. Il differenziale di crescita tra le economie emergenti e i Paesi avanzati si attesterà pertanto sia quest'anno sia il prossimo al 2,4%, dopo il 2,7% del 2025. Per quanto riguarda invece le tre più importanti aree economiche, l'Eurozona dovrebbe crescere dell'1,3% quest'anno, dopo +1,4% del 2025, a cui dovrebbe poi però seguire una lieve accelerazione all'1,4% nel 2027 grazie anche a una politica fiscale più espansiva nell'area, e in particolare in Germania. L'economia statunitense invece dovrebbe crescere del 2,4% quest'anno e del 2,0% nel 2027, dopo il +2,1% del 2025. Il PIL della Cina infine è atteso salire del 4,5% quest'anno e del 4,0% nel 2027 (Pechino dovrebbe indicare a marzo, durante l'assemblea nazionale del popolo, come obiettivo ufficiale una crescita tra il 4,5% e il 5,0%, rispetto al 5% degli ultimi tre anni), dopo essere aumentato del 5,0% nel 2025.

Dopo la lieve risalita negli ultimi mesi del 2024, nel 2025, e in particolare nella prima metà dell'anno, le pressioni sui prezzi al consumo hanno ripreso ad attenuarsi a livello globale, riflettendo anche il contributo via via più contenuto della componente energetica (diventato ad aprile e maggio brevemente addirittura negativo). Nei Paesi dell'OCSE, infatti, l'inflazione si attesta al 3,7% a dicembre, in calo di un punto percentuale rispetto a fine 2024. Si tratta del livello più basso da aprile 2021. Prosegue pertanto nel complesso il processo di disinflazione dal picco pluriennale del 10,7% toccato nell'ottobre 2022. Per quanto riguarda invece l'Eurozona, a dicembre l'inflazione si attesta al 2,0% (era al 2,4% a fine 2024), dopo aver oscillato da marzo tra l'1,9% e il 2,2%, e pertanto intorno all'obiettivo simmetrico della Banca centrale europea (BCE), posto al 2%. Preoccupa però sempre l'inflazione dei servizi. Dopo aver finito il 2024 al 4,0%, l'inflazione dei servizi ha toccato ad agosto un minimo da marzo 2022 al 3,1%, per poi però risalire nei mesi successivi e attestarsi a dicembre al 3,4%. L'inflazione di fondo o "core", ovvero al netto della componente energetica e alimentare, è infine scesa a dicembre al 2,3%, livello già toccato tra maggio e agosto e minimo da gennaio 2022 (era al 2,7% a fine 2024). Nella media del 2025 l'inflazione complessiva si attesta al 2,1% (dal 2,4% del 2024), quella di fondo invece al 2,4% (dal 2,8%). Il processo disinflazionistico sembra essersi intanto per lo più arrestato nell'Eurozona. Infatti, secondo le ultime proiezioni della Banca centrale europea (BCE) di dicembre, l'inflazione complessiva dovrebbe scendere all'1,9% nel 2026 e all'1,8% nel 2027, per poi risalire al 2,0% nel 2028. Per quanto riguarda invece l'inflazione di fondo, le proiezioni della BCE indicano una flessione al 2,2% nel 2026 e all'1,9% nel 2027, seguita da una risalita al 2,0% nel 2028. L'inflazione dovrebbe pertanto rimanere sostanzialmente in linea con l'obiettivo della BCE.

1.2.2 Il contesto economico nazionale

L'Italia è cresciuta nel 2025 per il secondo anno consecutivo dello 0,7% (in termini di valori corretti per gli effetti di calendario e destagionalizzati, mentre in volume la crescita ammonta soltanto allo 0,5% visto che il 2025 ha avuto tre giornate lavorative in meno del 2024). Dopo essere aumentata dello 0,3% nei primi tre mesi dell'anno (rispetto al periodo precedente), nel secondo trimestre l'attività economica si è contratta dello 0,1%, per poi però riprendere a salire nel terzo e nel quarto trimestre, rispettivamente dello 0,2% e dello 0,3%. La variazione acquisita per il 2026 (ovvero la crescita media che si avrebbe in caso di stagnazione dell'attività economica in ciascun trimestre dell'anno in corso) è pari a +0,3%. Secondo le ultime proiezioni del Governo contenute nel Documento programmatico di finanza pubblica (DPFP) approvato dal Consiglio dei ministri il 2 ottobre 2025, l'economia italiana dovrebbe espandersi dello 0,7% nel 2026 e dello 0,8% nel 2027. Tali stime risultano sostanzialmente in linea con le proiezioni delle organizzazioni internazionali. Infatti, in base alle ultime proiezioni del FMI (di gennaio), l'Italia crescerà dello 0,7% quest'anno, mentre le previsioni di Banca d'Italia (di dicembre) e della Commissione europea (di novembre) indicano una crescita rispettivamente dello 0,6% e dello 0,8%. Il FMI e Banca d'Italia prevedono poi per il 2027 un aumento del PIL dello 0,7%, la Commissione europea invece dello 0,8%.

Segnali positivi sono arrivati anche nel corso del 2025 dal mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione ha infatti continuato a scendere, per il quinto anno consecutivo, toccando a dicembre, al 5,5%, un nuovo minimo della serie storica (ovvero almeno dal 2004). Rispetto a fine 2024 il tasso di disoccupazione è pertanto diminuito di nove decimi. Il numero degli occupati è salito per il quinto anno consecutivo, seppure di appena 38 mila unità a 24,101 milioni (+0,2%), toccando a giugno un nuovo massimo della serie storica a 24,174 milioni. L'incremento dell'occupazione ha riguardato le donne (+104 mila unità) e chi ha almeno 50 anni (+400 mila unità), a fronte invece di una diminuzione tra gli uomini (-66 mila unità) e nelle altre classi di età (-361 mila unità). L'aumento degli occupati ha però riguardato soltanto i dipendenti permanenti e gli autonomi, cresciuti rispettivamente di 101 mila unità (+0,6%) e di 147 mila unità (+2,9%), mentre sono diminuiti di ben 210 mila unità i dipendenti a termine (-7,9%). Il numero delle persone in cerca di lavoro è invece diminuito per il nono anno consecutivo, di 248 mila unità a 1,405 milioni (-15,0%), livello mai toccato in precedenza, mentre gli inattivi tra i 15 e i 64 anni sono aumentati lo scorso anno per il secondo anno consecutivo, di 182 mila unità a 12,559 milioni (+1,5%).

Nel 2025 i prezzi al consumo sono aumentati in media dell'1,5%, dopo essere saliti di appena un punto percentuale nel 2024. La lieve accelerazione delle pressioni inflazionistiche è dovuta principalmente alla dinamica ancora sostenuta dei prezzi dei servizi (+2,7% rispetto a +2,8% del 2024) e all'aumento più pronunciato dei prezzi dei beni alimentari (+2,8% da +2,2%) mentre sono ancora diminuiti i prezzi dei beni energetici, ma meno rispetto al 2024 (-2,3% da -10,1%). Al netto della componente energetica e alimentare, infine, i prezzi al consumo sono cresciuti dell'1,9% lo scorso anno (+2,0% nel 2024). L'inflazione acquisita, o il trascinamento dell'inflazione, per il 2026 (ossia la crescita media che si avrebbe se i prezzi rimanessero stabili per tutto l'anno) è pari a zero.

1.2.3 Il contesto finanziario

Tassi e mercati obbligazionari

Nel 2025 le Banche centrali dei più importanti Paesi avanzati, a eccezione del Giappone, hanno continuato a tagliare i loro tassi di riferimento, alcuni a passo più spedito, altri invece a passo più lento. Negli Stati Uniti, infatti, dopo 9 mesi di stabilità, a settembre il Federal Open Market Committee (FOMC), il Comitato di politica monetaria della Federal Reserve (Fed), ha ripreso ad abbassare il tasso sui fed funds, di 25 punti base (1 punto base = 0,01%), riducendolo poi di ulteriori 25 punti base sia il 29 ottobre sia il 10 dicembre, in una forchetta tra il 3,5% e il 3,75%. Nel 2024 invece i tassi erano già stati tagliati di 100 punti. Il cosiddetto “dot plot chart” di dicembre, ovvero il grafico a punti che riassume le stime sul sentiero dei tassi da parte dei vari membri del FOMC, prospetta un’ulteriore riduzione dei tassi di 25 punti base sia nel 2026 sia nel 2027. La dispersione delle previsioni per i prossimi anni rimane comunque molto ampia e pari a 175 punti base per il 2026 e a 150 punti base per il 2027. Infatti, la stima più alta vede il tasso a fine 2026 in una forchetta tra il 3,75% e il 4%, quella più bassa invece tra il 2% e il 2,25%. Per quanto riguarda invece il programma di restringimento quantitativo (QT, ovvero Quantitative Tightening), da aprile l’importo massimo di Treasuries lasciato maturare senza essere reinvestito è sceso a soli 5 miliardi di dollari al mese dai precedenti 25 miliardi, mantenendo nel contempo però invariato a 35 miliardi al mese il tetto per i titoli garantiti da mutui ipotecari. Alla riunione di ottobre è stato poi deciso che la riduzione della dimensione del bilancio della Fed cesserà completamente dal 1° dicembre (ciò comporta il reinvestimento di tutti i Treasuries in scadenza, mentre l’importo rimborsato dai titoli garantiti da ipoteche in scadenza verrà investito in Treasury Bills, ovvero titoli di Stato a breve scadenza), mentre a dicembre è stato annunciato una ripresa degli acquisti di Treasuries a breve termine per sostenere la liquidità. Nel Regno Unito, invece, la Bank of England (BoE) ha abbassato il costo del denaro quattro volte nel 2025 (a febbraio, maggio, agosto e dicembre), ciascuna di 25 punti base per complessivi 100 punti base, portando il “bank rate”, il suo tasso di riferimento, al 3,75%. La BoE ha poi deciso di rallentare a 70 miliardi di sterline all’anno (dai precedenti 100 miliardi), il ritmo del QT, ovvero del mancato reinvestimento e della parziale vendita dei titoli acquistati nell’ambito del precedente programma di allentamento quantitativo (QE). La Banca nazionale svizzera (BNS) ha ridotto il suo tasso di riferimento due volte, ciascuna di 25 punti base, portandolo dallo 0,5% a zero. In controtendenza, infine, nuovamente la Bank of Japan (BoJ) che ha alzato il costo del denaro a gennaio e a dicembre per complessivi 50 punti base, portandolo allo 0,75%, massimo dal 1995. A settembre è stato anche deciso l’avvio della vendita degli ETF azionari acquistati nel corso degli anni, al ritmo annuale di 620 miliardi di yen, ovvero circa 3,4 miliardi di euro. A questo ritmo ci vorrebbero oltre 100 anni per azzerare l’esposizione azionaria che attualmente ammonta a 74.500 miliardi di yen.

Nell’Eurozona la BCE ha abbassato il costo del denaro quest’anno quattro volte, a gennaio, marzo, aprile e giugno, per complessivi 100 punti base, portando il tasso sui depositi al 2,0%, il livello più basso da febbraio 2023, dopo aver ridotto il costo del denaro già di 100 punti base nel 2024. Alla luce del perdurante eccesso di riserve nel sistema bancario, il tasso sui depositi continua a rivestire per i mercati finanziari una maggiore rilevanza rispetto al tasso sulle operazioni principali di rifinanziamento (il cosiddetto “refi rate”), pari attualmente al 2,15%. Per quanto riguarda invece gli strumenti non convenzionali di politica monetaria, continua a scendere il bilancio della BCE in quanto non viene più reinvestito il capitale rimborsato sui titoli in scadenza acquistati negli anni.

L'ulteriore allentamento della politica monetaria da parte della BCE nella prima metà del 2025 si è riflesso anche sui tassi interbancari. Infatti, il tasso interbancario a 3 mesi è sceso a luglio fino al 1,94% (era al 2,71% a fine 2024), minimo da novembre 2022, per poi stabilizzarsi poco sopra il 2%. Per quanto riguarda invece le aspettative sull'andamento dei tassi a breve termine, queste sono aumentate nel corso del 2025 per tutti gli orizzonti temporali, in misura meno marcata però per le scadenze brevi rispetto a quelle lunghe. Sono state pertanto azzerate le attese di un ulteriore taglio dei tassi, scontando invece una più aggressiva (seppure graduale) futura stretta monetaria. La curva a termine del tasso interbancario a 3 mesi, ricavata dai contratti future, si è pertanto sensibilmente irripidita. In base ai prezzi di fine 2025, il tasso interbancario a 3 mesi dovrebbe rimanere poco variato almeno fino a dicembre, per poi salire gradualmente, toccando a fine 2031 un massimo vicino al 3,1%.

I rendimenti dei titoli di Stato dei Paesi dell'Eurozona hanno registrato violenti oscillazioni nei primi quattro mesi dell'anno, condizionati da fattori divergenti, da un lato l'annuncio, a inizio marzo, da parte del cancelliere tedesco in pectore Friedrich Merz di un maxi piano di spesa pubblica pluriennale per investimenti in infrastruttura e nella difesa (e pertanto la prospettiva di un forte aumento delle emissioni nei prossimi anni) e di una prima, seppure lieve, riforma del freno costituzionale all'indebitamento, dall'altro la presentazione dei dazi "reciproci" da parte del presidente statunitense Donald Trump il 2 aprile che ha causato forti turbolenze sui mercati finanziari, alimentando movimenti di "flight to quality", ovvero di fuga verso i beni rifugio. Il rendimento del Bund, il titolo di Stato tedesco a 10 anni, ha terminato il 2025 in rialzo di 49 punti base al 2,86%, dopo aver però oscillato nel corso dell'anno tra il 2,30% e il 2,95% circa. Poco variato invece il rendimento dello Schatz. Il titolo tedesco a 2 anni, che segue più da vicino l'evoluzione della politica monetaria, è sceso ad aprile all'1,62%, minimo da ottobre 2022, per poi tuttavia chiudere l'anno al 2,12%, in rialzo di appena 4 punti base da inizio anno. La curva dei rendimenti si è sensibilmente irripidita. Il rendimento del titolo a 10 anni supera infatti a fine anno quello del titolo biennale di 74 punti base.

Per quanto riguarda infine il rendimento dei titoli di Stato italiani (i BTP) a 10 anni, questo ha seguito nei primi mesi dell'anno l'andamento del Bund, spingendosi a marzo brevemente oltre il 4%, massimo di otto mesi, per poi però scendere a giugno al 3,4% e mostrare nei rimanenti mesi dell'anno un andamento decisamente meno volatile, oscillando tra il 3,30% e il 3,70% circa, prima di chiudere l'anno al 3,55%, in rialzo di appena 3 punti base rispetto al livello di fine 2024 (3,52%). Maggiore è stata invece la flessione del rendimento sul tratto breve della curva che più da vicino segue le decisioni di politica monetaria e pertanto l'ulteriore taglio dei tassi di 100 punti base da parte della BCE nella prima metà dell'anno. Il rendimento del BTP a 2 anni è infatti sceso nei primi quattro mesi, in scia anche a eccessive attese di riduzione dei tassi da parte della BCE, fino all'1,97%, minimo da agosto 2022, per poi però risalire gradualmente e chiudere l'anno al 2,20%, in calo comunque di 22 punti base rispetto a fine 2024 (2,42%). Seppure tra alti e bassi, durante l'anno è proseguito il calo del differenziale di rendimento del BTP decennale rispetto al Bund. Infatti, il cosiddetto spread ha terminato l'anno a 70 punti base (era a 115 punti base a fine 2024), dopo essere sceso a dicembre brevemente fino a 68 punti base, livello non più toccato dall'agosto 2009. Ad aprile, in concomitanza con la presentazione dei cosiddetti dazi "reciproci" da parte del presidente statunitense Donald Trump, lo spread aveva comunque registrato un breve ma violento aumento, toccando a 123 punti base un massimo di cinque mesi. L'ulteriore restringimento dello spread è stato favorito quest'anno da diversi fattori, da un lato dalla perdurante migliore tenuta dell'economia italiana rispetto a quella tedesca, spiegata anche dalle difficoltà strutturali del modello economico della Germania (votato all'export e molto esposto al settore automobilistico che risente, per quanto riguarda le auto elettriche, della

crescente concorrenza dei produttori cinesi), dall'altro dalla prospettiva di un forte aumento delle emissioni nei prossimi anni per finanziare il maxi piano di spesa pubblica tedesca. Aiuta poi anche la stabilità politica in Italia e la prudente gestione delle finanze pubbliche, testimoniata dal probabile ritorno del rapporto tra deficit e PIL sotto la soglia del 3% già nel 2025, pertanto con un anno di anticipo rispetto al programma originale. I sviluppi di cui sopra sono stati premiati dagli investitori esteri che continuano ad aumentare l'esposizione ai titoli di Stato italiani. Inoltre, durante il 2025 diverse agenzie di rating hanno migliorato il merito di credito dell'Italia. Sia Standard & Poor's sia Fitch hanno alzato il rating di un gradino, portandolo a "BBB+" rispettivamente ad aprile e a settembre, mentre a ottobre DBRS Morningstar lo ha alzato da "BBB (high)" ad "A (low)". A novembre, infine, Moody's ha alzato il merito di credito da "Baa3", ultimo gradino dell'investment grade, a "Baa2". L'outlook di tutte le agenzie a fine anno 2025 era "stabile".

Il calo dei rendimenti soprattutto sulle scadenze brevi (ma non su quelle lunghe) e il collegato aumento dei prezzi obbligazionari ha contribuito alla performance positiva dei titoli di Stato italiani, saliti del 3,2% a livello di indice. Decisamente meno positivo è stato invece l'andamento dei titoli sovrani dei Paesi dell'Eurozona (+0,6%), penalizzati dall'aumento dei rendimenti sul tratto lungo della curva soprattutto in Germania e in Francia. Per quanto riguarda invece il credito, i corporate bond con rating investment grade denominati in euro (corporate bond) hanno messo a segno un rialzo del 3,0%, mentre i corporate bond con rating non investment grade denominati in euro (bond high yield) hanno addirittura guadagnato il 5,2%. Il rendimento a scadenza dei corporate bond ha oscillato nel 2025 tra il 2,95% (minimo da agosto 2022) e il 3,40% circa, per poi chiudere il 2025 al 3,20%, in aumento di 5 punti base da inizio anno. Il rendimento a scadenza dei bond high yield invece è sceso di 42 punti base al 4,95%, toccando a settembre, al 4,73%, un minimo da aprile 2022. Lo spread dei corporate bond rispetto ai titoli governativi è sceso nel 2025 di 24 punti base a 78 punti base, dopo essere però balzato ad aprile fino a 127 punti base, massimo da agosto 2024, risentendo delle turbolenze sui mercati finanziari legate all'annuncio dei dazi "reciproci" da parte di Donald Trump. Lo spread dei bond high yield si è invece impennato ad aprile fino a 446 punti base, il livello più elevato da novembre 2023, prima di chiudere il 2025 a 264 punti base, in calo di 44 punti base da inizio anno. Sia lo spread dei corporate bond sia, in misura maggiore, quello dei bond high yield rimangono sotto la media degli ultimi 10 anni, pari rispettivamente a circa 120 punti base e a circa 380 punti base.

Mercati azionari

Anche nel 2025 è proseguita la fase positiva dei principali listini internazionali, ormai in atto da oltre tre anni, ovvero da settembre/ottobre 2022, seppure a fronte di una temporanea impennata della volatilità a inizio aprile. Nel corso dell'anno, infatti, le Borse hanno continuato ad aggiornare i rispettivi massimi storici o pluriennali. Le quotazioni sono state sostenute da una pluralità di fattori, in primis dal ridimensionamento dei timori di un "hard landing", ovvero di una recessione, negli Stati Uniti e dalla tenuta dell'economia nell'Eurozona (nonostante i molteplici venti contrari come le tensioni sui dazi con gli Stati Uniti, il rafforzamento dell'euro, le sfide del settore automobilistico, la crescente competitività delle aziende cinesi e la prosecuzione della guerra in Ucraina), ma anche dall'attesa di ulteriori tagli dei tassi da parte della Fed e dal rinnovato entusiasmo per il tema dell'intelligenza artificiale (IA), di cui nella seconda metà dell'anno ha beneficiato soprattutto Wall Street, ma anche la Borsa di Seoul, le Borse cinesi e la Borsa di Tokyo. Un sostegno alle quotazioni è poi arrivato nuovamente, come già nel 2024, dalle trimestrali e dalle guidance delle società statunitensi ed europee. Gli utili hanno infatti sorpreso positivamente in ciascun trimestre. Nella prima metà di aprile la presentazione dei dazi "reciproci" da parte del presidente statunitense Donald Trump aveva però portato a un'impennata della volatilità

e a una temporanea caduta delle quotazioni, con flessioni tra il 15% e il 20% per i principali indici dai massimi toccati nei primi mesi dell'anno. Il VIX, l'indice che misura la volatilità implicita dell'S&P 500, si è spinto brevemente oltre quota 50 punti, il livello più elevato di quasi cinque anni, ovvero dall'inizio della pandemia di Coronavirus nel 2022. Anche l'ulteriore escalation delle tensioni in Medio Oriente, culminate a giugno con la "Guerra dei 12 giorni" tra Israele e Iran con la partecipazione diretta degli Stati Uniti per impedire a Teheran di dotarsi di armi nucleari, ha portato a un breve aumento della volatilità, senza però essere in grado di condizionare più di tanto il trend rialzista di fondo. A ottobre e a novembre il VIX si è poi avvicinato nuovamente a quota 30 punti, risentendo rispettivamente di un temporaneo riacutizzarsi dei timori per la salute delle banche regionali negli Stati Uniti e di crescenti preoccupazioni per le alte valutazioni nel frattempo raggiunte dai titoli tecnologici, e in primis dai titoli legati all'IA.

Le azioni globali sono salite nel 2025 del 16,9% in valuta locale, ma soltanto del 5,4% in euro, complice il contestuale deciso rafforzamento della moneta unica. Si tratta del terzo anno consecutiva di crescita a doppia cifra. In linea con la performance delle azioni globali è stato l'aumento delle azioni statunitensi, salite del 16,4% (+2,6% in euro), beneficiando ancora della spinta dei cosiddetti "Magnifici 7", ovvero le sette megacap tecnologiche Nvidia, Apple, Alphabet (la controllante di Google), Microsoft, Amazon, Meta Platforms (ex Facebook) e Tesla. Le loro quotazioni sono infatti lievitate del 24,6%. L'indice equiponderato, che assegna a ogni componente dell'indice un peso uguale dello 0,2%, mostra invece soltanto un rialzo del 9,3%. Anche le azioni europee hanno registrato una performance molto positiva, guadagnando il 16,7%. Tra le principali piazze europee spicca soprattutto il balzo di Madrid (+49,3%), seguita da Milano (+31,5%) e Francoforte (+23,0%), sottotono invece Amsterdam (+8,3%). In luce poi la Borsa di Tokyo con un rialzo del 26,2% in valuta locale (+12,1% in euro). Le quotazioni sono state sostenute dalla debolezza dello yen (questa migliora la competitività degli esportatori nipponici) e, da ottobre, dall'elezione di Sanae Takaichi a prima donna premier del Paese. Takaichi è una sostenitrice dell'Abenomics, la politica economica del defunto ex premier Shinzo Abe, fondata su spesa fiscale, politica monetaria espansiva e riforme strutturali. In deciso progresso, infine, anche le azioni dei Paesi emergenti, lievitate del 28,3% in valuta locale (+15,1% in euro). La performance ampiamente positiva è spiegata in particolare dal forte aumento delle azioni sudcoreane (+75,6%). Molto positivo è stato però anche l'andamento delle azioni cinesi "offshore" (+28,3%), ovvero di quelle quotate all'estero, in primis a Hong Kong e a New York.

Cambi

L'euro si è apprezzato nei confronti delle principali valute nel 2025, nonostante l'ulteriore allentamento della politica monetaria nell'Eurozona nella prima metà del 2025 (la BCE ha abbassato il costo del denaro di 100 punti base). Infatti, il cambio nominale effettivo (+5,8%), che ne misura l'andamento nei confronti delle valute dei 18 principali partner commerciali dell'Eurozona, si è spinto a dicembre sui massimi di oltre 11 anni, prima di perdere leggermente terreno. La moneta unica si è rafforzata sensibilmente a inizio marzo, in scia a un miglioramento delle prospettive di crescita a medio termine dell'Eurozona grazie all'annuncio del maxi piano di spesa pubblica tedesco, e poi nuovamente a inizio aprile. La presentazione dei dazi "reciproci" da parte del presidente statunitense Donald Trump ha infatti alimentato timori di un "hard landing" negli Stati Uniti e attese di più pronunciati tagli dei tassi da parte della Fed, indebolendo il dollaro. Il biglietto verde ha poi risentito anche dei continui attacchi dell'amministrazione Trump all'indipendenza della Fed, culminati ad agosto con la richiesta di dimissioni della governatrice Lisa Cook, accusandola di aver

falsificato documenti per ottenere condizioni più favorevoli su mutui immobiliari. L'euro si è apprezzato lo scorso anno soprattutto nei confronti del dollaro (+13,5% a 1,1746 dollari), spingendosi a settembre brevemente oltre quota 1,19 dollari, massimo da giugno 2021. La moneta unica si è comunque rafforzata sensibilmente anche contro lo yen (+13,0% a 184 yen), stabilendo a dicembre un nuovo massimo storico in area 185 yen, il won sudcoreano (+10,8%), il dollaro neozelandese (+10,2%) e il dollaro di Taiwan (+8,7%). La valuta nipponica ha risentito dell'instabilità politica (la coalizione di governo ha perso la maggioranza anche alla Camera Alta del Parlamento), sfociata nelle dimissioni del premier Shigeru Ishiba, sostituito da Sanae Takaichi. L'elezione di Takaichi a ottobre ha poi alimentato attese di una politica fiscale più espansiva e di un posticipo del prossimo rialzo dei tassi da parte della BoJ. Decisamente più contenuto è stato invece il rialzo contro la sterlina (+5,3% a 0,8717 sterline), con il cambio, salito a novembre in area 0,8865 sterline, massimo da aprile 2023, che ha mostrato nel corso dell'anno forti oscillazioni. Nel contempo l'euro ha però perso terreno contro la corona svedese (-5,6%), il peso messicano (-1,9%) e il franco svizzero (-1,0%). Il cambio contro la valuta elvetica ha comunque oscillato a partire da maggio per lo più tra 0,92 e 0,9450 franchi circa. Il franco svizzero, in quanto considerato bene rifugio, è stato supportato dalle tensioni geopolitiche e commerciali, e dal contesto di elevata incertezza che caratterizza la seconda presidenza Trump.

1.2.4 Commenti sui comparti

Sezione A/A1

Come riportato sopra, la Sezione A/A1 è a prestazione definita. Pertanto, a garanzia delle prestazioni sono stati individuati attivi di alta qualità che vengono gestiti direttamente dalla Direzione Finanza e Tesoreria della Cassa di Risparmio di Bolzano. Il risultato d'esercizio non influenza l'ammontare delle prestazioni a favore degli iscritti.

Ai sensi dell'articolo 6, comma 14, del decreto legislativo n. 252/2005, si comunica che nella gestione delle risorse non si tiene conto del potenziale impatto a lungo termine delle decisioni di investimento sui fattori ambientali, sociali e di governo societario.

Sezione B – Comparto 1

Il comparto 1 garantito è costituito da un contratto di capitalizzazione di ramo V con garanzia di rendimento minimo pari ad attualmente 2,5% annuo al lordo della fiscalità con capitalizzazione mensile offerta da parte di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. fino al 30/09/2025 e da Allianz S.p.A. dal 01/10/2025.

Alla linea viene riconosciuto il rendimento finanziario della gestione separata al netto di una trattenuta pari allo 0,55%, fermo restando il rendimento minimo garantito di cui sopra.

Nel 2025 è stato raggiunto un rendimento al netto delle commissioni di gestione e della fiscalità del 2,16%.

Ai sensi dell'articolo 6, comma 14, del decreto legislativo n. 252/2005, si comunica che nella gestione delle risorse non si tiene conto del potenziale impatto a lungo termine delle decisioni di investimento sui fattori ambientali, sociali e di governo societario.

Sezione B – Comparto 2

A livello strategico la politica di investimento della Linea 2 prevede l'80% delle risorse investite in strumenti obbligazionari e il restante 20% in strumenti di natura azionaria. I margini di tolleranza tra la ripartizione strategica e tattica per ciascuna classe di attività sono riportati nella seguente tabella:

Descrizione	Limite minimo	Limite massimo
Strumenti di natura obbligazionaria	0%	85%
Strumenti di natura azionaria	15%	25%
Liquidità	0%	Non previsto

La composizione del benchmark del comparto è rappresentata nella seguente tabella.

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Index	23%	LECPTREU Index
Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Index Euro Hdg	17%	LGCPTREH Index
Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury Total return index	35%	LEATTREU Index
Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged Euro	5%	LG20TREH Index
MSCI World Euro hedged in Euro	17%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets Net TR, convertito in Euro	3%	NDUEEGF Index

Per l'anno 2025 è stato registrato un rendimento al netto delle commissioni di gestione e della fiscalità del 4,69%.

Ai sensi dell'articolo 6, comma 14, del decreto legislativo n. 252/2005, si comunica che nella gestione delle risorse non si tiene conto del potenziale impatto a lungo termine delle decisioni di investimento sui fattori ambientali, sociali e di governo societario.

Sezione B – Comparto 3

A livello strategico la politica di investimento della Linea 3 prevede il 60% delle risorse investite in strumenti obbligazionari e il restante 40% in strumenti di natura azionaria. I margini di tolleranza tra la ripartizione strategica e tattica per ciascuna classe di attività sono riportati nella seguente tabella:

Descrizione	Limite minimo	Limite massimo
Strumenti di natura obbligazionaria	0%	70%
Strumenti di natura azionaria	30%	50%
Liquidità	0%	Non previsto

La composizione del benchmark del comparto è rappresentata nella seguente tabella.

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Index	17%	LECPTREU Index
Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Index Euro Hdg	12%	LGCPTREH Index

Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury Total return index	25%	LEATTREU Index
Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged Euro	6%	LG20TREH Index
MSCI World Euro hedged in Euro	33%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets Net TR, convertito in Euro	7%	NDUEEGF Index

È stato registrato per il 2025 un rendimento al netto delle commissioni di gestione e della fiscalità del 7,01%.

Ai sensi dell'articolo 6, comma 14, del decreto legislativo n. 252/2005, si comunica che nella gestione delle risorse non si tiene conto del potenziale impatto a lungo termine delle decisioni di investimento sui fattori ambientali, sociali e di governo societario.

Sezione B – Comparto 4

A livello strategico la politica di investimento della Linea 4 prevede il 70% delle risorse investite in strumenti di natura azionaria e il restante 30% in strumenti obbligazionari. I margini di tolleranza tra la ripartizione strategica e tattica per ciascuna classe di attività sono riportati nella seguente tabella:

Descrizione	Limite minimo	Limite massimo
Strumenti di natura obbligazionaria	0%	40%
Strumenti di natura azionaria	60%	80%
Liquidità	0%	Non previsto

La composizione del benchmark del comparto è rappresentata nella seguente tabella.

Descrizione	Peso %	Ticker Bloomberg
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corporate Index	7,50%	LECPTREU Index
Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Index Euro Hdg	5%	LGCPTREH Index
Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury Total return index	10,50%	LEATTREU Index
Bloomberg Barclays EM Hard Currency Aggregate Total Return Index Hedged Euro	7%	LG20TREH Index
MSCI World Euro hedged in Euro	62%	MXWOHEUR Index
MSCI Emerging Markets Net TR, convertito in Euro	8%	NDUEEGF Index

Nel 2025 è stato registrato un rendimento al netto delle commissioni di gestione e della fiscalità del 10,45%.

Ai sensi dell'articolo 6, comma 14, del decreto legislativo n. 252/2005, si comunica che nella gestione delle risorse non si tiene conto del potenziale impatto a lungo termine delle decisioni di investimento sui fattori ambientali, sociali e di governo societario.

1.3. Andamento della gestione finanziaria

Il comparto garantito ha chiuso l'anno 2025 con un rendimento positivo (+2,16% netto) superiore alla rivalutazione netta del TFR (+1,92%). Il patrimonio del comparto è stato

gestito tramite un contratto di capitalizzazione assicurativo agganciato alla gestione separata “*Nuovo Secolo*” gestita da Cronos Vita Assicurazioni S.p.A.. fino al 30/9/2025 e dal 1/10/2025 alla gestione separata denominata “*AZ Vitariv*” di Allianz S.p.A..

I comparti finanziari misti gestiti da Eurizon Capital S.g.r. hanno registrato andamenti positivi nel 2025 grazie al proseguo del rialzo dell'azionario globale in particolare. I componenti obbligazionari dei comparti hanno contribuito anch'essi al risultato positivo per l'anno.

I portafogli hanno iniziato l'anno 2025 con un sovrappeso azionario rispetto al parametro di riferimento. Durante la fase di volatilità in cui sono entrati i mercati in seguito all'implementazione dell'agenda Trump, si è mantenuta l'impostazione che si aveva ad inizio anno, ritenendo i fondamentali economici, seppur in restringimento, ancora solidi.

Sul finire di marzo, prima dell'annuncio delle nuove decisioni dell'amministrazione Trump in tema di dazi, si è deciso di alleggerire le posizioni di rischio. Il sovrappeso è stato ridotto andando verso la neutralità/leggero sovrappeso.

Verso la fine di aprile è stata aumentata leggermente l'esposizione azionaria. All'inizio del mese di giugno si è proseguito sulla strada intrapresa incrementando ulteriormente il sovrappeso.

Sul finire del mese di agosto in vista del rilascio dei dati di inflazione, della riunione Federal Reserve e di una stagionalità per il mese di settembre storicamente negativa si è deciso di ridurre parzialmente i rischi, vendendo azionario. A metà settembre, a seguito dell'esito favorevole degli eventi sopracitati si è deciso di riaumentare azionario, mantenendo la posizione fino a fine anno con un sovrappeso moderato

A livello geografico, si è iniziato l'anno con una preferenza per l'azionario US; questa preferenza è stata rivista in vista del “Liberation Day”, preferendo un'allocazione geografica sbilanciata su Europa. Si è riniziato a ridurre le differenti esposizioni tra Europa ed USA, acquistando USA, sul finire del mese di aprile. Nella seconda metà dell'anno la preferenza tra Europa e US è stata gestita in una chiave più tattica ma senza più spiccate differenze. Nell'ultimo trimestre sono stati aumentati i mercati emergenti.

Dal punto di vista settoriale, il portafoglio azionario è stato caratterizzato da una marginale preferenza pro-ciclico declinato in un sovrappeso su finanziari (in particolare banche) e tecnologia. Mantenuti complessivamente in sottopeso i settori difensivi, con l'eccezione del Salute che è stata riacquistata nell'ultimo trimestre. Gli industriali sono stati mantenuti in sovrappeso per tutto l'anno mentre nella seconda parte dell'anno sono stati portati in sottopeso i Materiali.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, la durata finanziaria è stata tenuta mediamente sopra la neutralità, sia per la componente corporate sia per la componente governativa. I Titoli di Stato italiani e della “periferia” euro sono stati tenuti in sovrappeso, a discapito di emissioni di paesi semi-core (si è ridotto il sottopeso Francia nel mese di agosto). Nel mese di aprile sono stati inseriti fuori strategia titoli inflation-linked euro. Nell'ultimo trimestre è stata aumentata l'esposizione alle obbligazioni dei paesi emergenti.

Nel 2025 i Profili A e B hanno registrato dei risultati positivi alla luce del rialzo dei comparti sottostanti, Bilanciata Aggressiva e Azionaria e del comparto Garantito.

1.4. Operazioni effettuate in conflitto d'interesse

Si segnalano le seguenti operazioni distinte per comparto di investimento:

Eurizon Capital – 01/01/2025 – 31/12/2025

Comparto 2:

Data Valuta	Segno	DescrizioneTitolo	CTVEuro	Motivo
15/01/2025	Acquisto	INTESA SANPAOLO	1.440,77	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
21/01/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	681.791,87	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
22/01/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	56.093,76	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
23/01/2025	Acquisto	INTESA SANPAOLO	1.526,88	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
24/01/2025	Acquisto	EF-BD CP EUR-X	199.894,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
11/02/2025	Vendita	EF EQ EM MKT-Z	424.010,630	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
11/02/2025	Acquisto	INTESA SANPAOLO	3.171,780	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
25/02/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	8.885,650	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
25/02/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	15.116,480	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF EQ OCEAN-ZH	3.925,560	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF EQ EM MKT-Z	1.242,800	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	238.118,250	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF BD EM MK-XH	31.517,630	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
27/02/2025	Vendita	EF EQ JAPAN-ZH	4.638,810	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
27/02/2025	Vendita	EF EQ JAPAN -Z	3.790,190	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
13/03/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT-Z	379.872,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
13/03/2025	Acquisto	EF BD EM MK-XH	392.797,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
17/03/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	1.781,11	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
17/03/2025	Acquisto	FERRARI NV	1.636,78	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
25/03/2025	Acquisto	EF-BD CP EUR-X	785.823,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/03/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	49.451,12	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
25/03/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	45.459,18	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
28/03/2025	Acquisto	EF-BD CP EUR-X	785.168,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
01/04/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	31.713,24	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
04/04/2025	Vendita	FERRARI NV	4.807,08	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
08/04/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	195.234,92	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
09/04/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	781.882,45	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
11/04/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	2.078,23	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
11/04/2025	Acquisto	FERRARI NV	1.105,84	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
23/04/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	582.187,54	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
23/04/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	27.193,24	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
23/04/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	15.189,05	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
24/04/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	25.313,45	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
05/05/2025	Vendita	FERRARI NV	2.001,71	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
12/05/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	25.500,07	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
16/05/2025	Vendita	FERRARI NV	3.963,01	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
19/05/2025	Acquisto	EF EQ JPN LTE Z	154.804,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
28/05/2025	Vendita	BLACKROCK FUNDI	6.007,82	Partecipazioni del Gruppo Gestore
06/06/2025	Acquisto	FERRARI NV	3.341,70	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
06/06/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	18.524,58	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
24/06/2025	Vendita	FERRARI NV	3.969,40	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
26/06/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	36.317,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
07/07/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	716,71	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
07/07/2025	Acquisto	FERRARI NV	1.250,89	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
28/07/2025	Acquisto	FERRARI NV	5.698,19	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
04/08/2025	Acquisto	INTESA SANPAOLO	1.957,10	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
28/08/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	1.736,51	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
28/08/2025	Acquisto	BLACKROCK FUNDI	2.946,11	Partecipazioni del Gruppo Gestore
07/10/2025	Acquisto	YIS MSCI JAPAN	221.220,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
07/10/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	448.656,43	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	EF EQ EM MKT LT	38.403,95	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	182.108,93	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	336.269,20	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	EF BD EM MK-XH	55.649,98	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	12.170,73	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	YIS MSCI PACIFI	4.577,87	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
30/10/2025	Acquisto	YIS MSCI JAPAN	99.521,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
09/12/2025	Acquisto	EF-BD CP EUR-X	624.862,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
15/12/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	203.459,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
15/12/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	200.114,40	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
29/12/2025	Acquisto	INTESA SANPAOLO	1.547,27	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
31/12/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	19.618,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
31/12/2025	Acquisto	EF-BD CP EUR-X	163.984,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
31/12/2025	Acquisto	EF BD EM MK-XH	31.923,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
31/12/2025	Acquisto	YIS MSCI PACIFI	3.445,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.

Comparto 3:

Data Valuta	Segno	DescrizioneTitolo	CTVEuro	Motivo
17/01/2025	Acquisto	INTESA SANPAOLO	2.581,24	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
21/01/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	514.351,81	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
05/02/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT-Z	175.548,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
10/02/2025	Vendita	EF EQ EM MKT-Z	71.015,280	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/02/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	9.998,050	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
26/02/2025	Vendita	EF EQ OCEAN-ZH	6.369,500	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF EQ EM MKT-Z	31.644,630	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	103.544,670	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF BD EM MK-XH	27.669,100	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
28/02/2025	Vendita	EF EQ JAPAN-ZH	3.541,010	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
28/02/2025	Vendita	EF EQ JAPAN -Z	6.899,850	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
17/03/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	2.232,27	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
17/03/2025	Acquisto	FERRARI NV	2.045,98	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
21/03/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT-Z	136.472,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/03/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	14.838,50	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
02/04/2025	Vendita	FERRARI NV	1.569,63	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
08/04/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	157.189,14	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
11/04/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	2.167,90	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
11/04/2025	Acquisto	FERRARI NV	1.474,45	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF EQ JAPAN-ZH	1.283,95	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF EQ JAPAN -Z	3.134,85	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF EQ EM MKT-Z	16.070,47	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	51.546,15	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF BD EM MK-XH	13.206,03	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
28/04/2025	Vendita	EF EQ OCEAN-ZH	2.716,51	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
05/05/2025	Vendita	FERRARI NV	2.802,40	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
14/05/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	13.148,39	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
28/05/2025	Vendita	BLACKROCK FUNDI	5.149,55	Partecipazioni del Gruppo Gestore
05/06/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	14.395,12	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
13/06/2025	Acquisto	FERRARI NV	2.131,09	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
07/07/2025	Acquisto	FERRARI NV	2.918,74	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
23/07/2025	Vendita	BLACKROCK FUNDI	936,27	Partecipazioni del Gruppo Gestore
29/07/2025	Acquisto	YIS MSCI JAPAN	318.360,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
04/08/2025	Acquisto	INTESA SANPAOLO	2.227,59	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
06/08/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	175.561,12	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/08/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	87.658,74	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/08/2025	Vendita	YIS MSCI PACIFI	91.644,18	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
28/08/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	2.687,71	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
28/08/2025	Acquisto	BLACKROCK FUNDI	2.946,11	Partecipazioni del Gruppo Gestore
17/09/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	93.675,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
18/09/2025	Acquisto	YIS MSCI JAPAN	90.135,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
22/09/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	100.597,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
17/11/2025	Vendita	EF EQ EM MKT LT	93.995,48	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
16/12/2025	Acquisto	EF BD EM MK-XH	187.072,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
31/12/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	116.606,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
31/12/2025	Acquisto	EF-BD CP EUR-X	195.718,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
31/12/2025	Acquisto	EF BD EM MK-XH	125.389,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.

Comparto 4

Data Valuta	Segno	DescrizioneTitolo	CTVEuro	Motivo
21/01/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	161.404,77	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
05/02/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT-Z	142.188,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
07/02/2025	Acquisto	INTESA SANPAOLO	3.249,040	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
24/02/2025	Vendita	BLACKROCK FUNDI	2.837,960	Partecipazioni del Gruppo Gestore
25/02/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	16.294,120	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
25/02/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	14.105,420	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF EQ OCEAN-ZH	18.616,820	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF EQ EM MKT-Z	82.833,200	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	126.194,860	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/02/2025	Vendita	EF BD EM MK-XH	55.262,510	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
28/02/2025	Vendita	EF EQ JAPAN-ZH	34.864,030	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
28/02/2025	Vendita	EF EQ JAPAN -Z	2.124,320	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
07/03/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	3.985,75	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
17/03/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	2.927,78	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
17/03/2025	Acquisto	FERRARI NV	2.045,98	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
21/03/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT-Z	67.284,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
21/03/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	8.882,46	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
02/04/2025	Acquisto	BTPS 3.65 08/35	8.934,93	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
08/04/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	49.059,03	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
11/04/2025	Vendita	INTESA SANPAOLO	2.737,18	Tit. emesso da Capogruppo Gestore
11/04/2025	Acquisto	FERRARI NV	1.474,45	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF EQ JAPAN-ZH	6.038,04	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF EQ JAPAN -Z	368,64	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF EQ EM MKT-Z	14.768,13	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	22.568,72	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
25/04/2025	Vendita	EF BD EM MK-XH	9.958,06	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
28/04/2025	Vendita	EF EQ OCEAN-ZH	3.031,52	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
29/04/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	7.107,32	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
05/05/2025	Vendita	FERRARI NV	3.603,08	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
14/05/2025	Vendita	BTPS 3.65 08/35	12.136,97	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
28/05/2025	Vendita	BLACKROCK FUNDI	9.440,86	Partecipazioni del Gruppo Gestore
13/06/2025	Acquisto	FERRARI NV	3.835,97	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
07/07/2025	Acquisto	FERRARI NV	3.335,70	Tit. collocato da Capogruppo Gest.
23/07/2025	Vendita	BLACKROCK FUNDI	936,27	Partecipazioni del Gruppo Gestore
29/07/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	80.922,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
29/07/2025	Acquisto	YIS MSCI JAPAN	230.944,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
04/08/2025	Vendita	BLACKROCK FUNDI	937,21	Partecipazioni del Gruppo Gestore
06/08/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	72.334,36	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
08/08/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	44.339,28	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
26/08/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	77.854,95	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
28/08/2025	Acquisto	BLACKROCK FUNDI	6.874,25	Partecipazioni del Gruppo Gestore
17/09/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	75.058,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
18/09/2025	Acquisto	YIS MSCI JAPAN	75.919,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
22/09/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	75.095,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	EF EQ EM MKT LT	68.978,19	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	EF-BD CP EUR-X	86.844,41	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	EF BD EM MK-XH	38.554,33	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	1.367,71	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	31.839,96	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
24/10/2025	Vendita	YIS MSCI PACIFI	13.566,09	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
16/12/2025	Acquisto	EF BD EM MK-XH	227.981,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
16/12/2025	Vendita	YIS MSCI JAPAN	77.248,58	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
31/12/2025	Acquisto	EF EQ EM MKT LT	145.491,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
31/12/2025	Acquisto	EF-BD CP EUR-X	140.491,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.
31/12/2025	Acquisto	EF BD EM MK-XH	265.242,00	Tit.emesso altra Soc. Gruppo Gest.

1.5. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

La Commissione di gestione ha proseguito la collaborazione con il Servizio Organizzazione e la Direzione Digital & Innovation per il tema DORA relativo al Fondo Pensioni.

Sono state effettuate delle verifiche in merito ai contenuti del contratto assicurativo sottostante al comparto garantito alla luce della scadenza di esso in data 2 luglio 2026 e in ottica dell'esternalizzazione del Fondo. È stato avviato inoltre un approfondimento delle conseguenze della scadenza dei contratti con il gestore finanziario Eurizon Capital S.g.r. il 31/5/2026 e con il Depositario BFF Bank S.p.A. il 31/12/2026.

1.6. Evoluzione prevedibile della gestione

Nonostante la guerra nel Medio Oriente il 2026 si presenta come un anno di prosecuzione del ciclo economico globale, il settimo del ciclo post Covid. Politiche fiscali di supporto all'economia, politiche monetarie neutrali, elezioni di Midterm negli USA sono elementi che sostengono il ciclo economico. Elemento positivo è anche la stabilità dell'inflazione; in Eurozona tornata stabilmente in zona 2% e negli USA poco impattata dai dazi alle importazioni. La durata della guerra in Iran influenzerà tuttavia il tasso di inflazione a livello globale a causa dell'impatto negativo sul prezzo dell'energia. In Cina le autorità economiche dosano gli stimoli in modo da mantenere la crescita in linea con l'obiettivo del 5% annuo. Per i mercati finanziari lo scenario centrale, che combina prosecuzione del ciclo economico espansivo con inflazione stabile, prefigura un contesto favorevole, in continuazione con il 2025. I mercati azionari possono proseguire il rialzo sostenuti dalla crescita degli utili. Le valutazioni tirate dei titoli tecnologici sono motivo di attenzione, ma il resto del mercato ha valutazioni in linea con le medie di lungo periodo. Il credito presenta spread compressi, ma rimangono una fonte di rendimento addizionale rispetto ai titoli governativi. I governativi presentano tassi a scadenza superiori all'inflazione su quasi tutte le scadenze.

Schemi di Bilancio

2.1 Lo Stato Patrimoniale

Fondo Pensioni (Sezione A/A1 e Fondo Pensione Sezione B)

	Importo	
	31-12-2025	31-12-2024
ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10 Investimenti diretti	0	0
20 Investimenti in gestione	264.765.520	264.701.445
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
40 Attività della gestione amministrativa	0	0
50 Crediti di imposta	0	77.017
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	264.765.520	264.778.462

	Importo	
	31-12-2025	31-12-2024
PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10 Passività della gestione previdenziale	0	0
20 Passività della gestione finanziaria	45.450.163	47.457.142
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
40 Passività della gestione amministrativa	0	0
50 Debiti di imposta	2.446.651	2.469.332
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	216.868.706	214.851.988
TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	264.765.520	264.778.462

2.2 Il Conto Economico

Fondo Pensioni Sezione A/A1 e Fondo Pensione Sezione B

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
10	Saldo della gestione previdenziale	(8.829.176)	(7.522.616)
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	13.509.600	14.049.418
40	Oneri di gestione	(189.514)	(243.087)
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	13.320.086	13.806.331
60	Saldo della gestione amministrativa	(27.540)	(28.058)
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	4.463.370	6.255.657
80	Imposta sostitutiva	(2.446.651)	(2.469.332)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	2.016.719	3.786.325

3 La Nota Integrativa

3.1 I principi contabili applicati

Il presente bilancio è stato redatto secondo criteri il più possibile conformi alle disposizioni indicate dall'Organismo Italiano di Contabilità, tenuto conto altresì, per quanto applicabili, delle disposizioni contenute nella Deliberazione della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) del 17 giugno 1998 e successive modificazioni, ancorché tali norme non risultino vincolanti per il Fondo, in quanto appartenente alla categoria dei fondi preesistenti. Il presente bilancio è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato dell'esercizio.

Il bilancio è stato redatto in unità di euro, senza cifre decimali. I prospetti contabili sono stati redatti in forma comparativa con i dati dell'esercizio precedente.
La contabilità del Fondo è tenuta in Euro.

I principi contabili applicati nella predisposizione del Rendiconto sono coerenti con quelli utilizzati nel corso del periodo per la predisposizione dei prospetti di calcolo del valore della quota e tengono conto delle disposizioni emanate dall'organo di Vigilanza.

Il bilancio del fondo è redatto nel presupposto della continuità aziendale.

3.2 I criteri di valutazione per le attività e passività del Fondo

La rilevazione degli oneri e dei proventi avviene nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento.

Il Bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma.

I criteri per l'iscrizione e la valutazione delle operazioni del Fondo utilizzati per la redazione del rendiconto sono stati applicati in continuità rispetto agli esercizi precedenti.

Le compravendite di strumenti finanziari sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni.

Gli utili e le perdite da realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo.

Le plusvalenze e le minusvalenze su strumenti finanziari sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato e i valori determinati sulla base dei criteri di valutazione applicati alla data del Bilancio:

- Depositi bancari: sono valutati al presumibile valore di realizzo che coincide con il valore nominale. Le giacenze in valuta estera sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio;
- Titoli quotati: sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data del Bilancio sul relativo mercato di negoziazione;
- Strumenti finanziari non quotati: sono valutati secondo il loro presumibile valore di realizzo tenuto anche conto dell'andamento dei mercati;
- Strumenti finanziari futures: sono valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data del Bilancio sul relativo mercato di negoziazione;

- Organismi di investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.): sono valutati sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico alla data del Bilancio, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto dei prezzi di mercato o di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico;
- gli altri crediti sono valutati secondo il valore presumibile di realizzo;
- i ratei e risconti attivi e passivi sono iscritti per rettificare ricavi e costi in aderenza al principio della competenza temporale;
- le attività e passività in valuta sono rilevate al cambio riferito al momento di registrazione delle operazioni e valutate al cambio ufficiale alla data del Bilancio; le plusvalenze e le minusvalenze su cambi iscritte nel conto economico sono originate dalla differenza tra i cambi applicati al momento dell'iscrizione e i cambi applicati alla data del Bilancio;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei e risconti;
- Debiti e crediti di imposta: I fondi pensione sono soggetti all'applicazione sul risultato di gestione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi la cui percentuale è pari al 20%, fatta eccezione per quella applicata sui rendimenti di titoli governativi sui quali l'aliquota è pari al 12,50%.
Nel caso in cui il risultato di gestione fosse negativo, si procederebbe all'iscrizione di un credito d'imposta conteggiato sulle medesime basi.
- Avanzo/disavanzo riserva matematica: con riferimento alla sezione A/A1 il fondo pensione registra nello stato patrimoniale l'avanzo/disavanzo della riserva matematica definita come credito/debito nei confronti della Banca.
- Profitti e perdite da operazioni finanziarie: gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite ove i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo.

Di seguito si dà evidenza, separatamente per ciascuna Sezione e per ciascuna linea di gestione, delle principali informazioni esposte negli schemi di Bilancio.

Nota Integrativa per Sezione e Linea

Fondo Pensione Sezione A/A1

Il Rendiconto della fase di accumulo

Lo Stato Patrimoniale

Attivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
	ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10	Investimenti diretti		
	a) Azioni e quote di società immobiliari b) Quote di fondi comuni di investimenti immobiliare chiusi c) Quote di fondi comuni di investimenti mobiliari chiusi		
20	Investimenti in gestione	34.696.729	37.720.408
	a) Depositi bancari	2.787	73.663
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	23.970.888	29.038.222
	d) Titoli di debito quotati		
	e) Titoli di capitale quotati		
	f) Titoli di debito non quotati	1.174.950	810.654
	g) Titoli di capitale non quotati		
	h) Quote di OICR	9.390.644	7.598.095
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi	157.460	199.774
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria		
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40	Attività della gestione amministrativa		
	a) Cassa e depositi bancari		
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta	0	77.017
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	34.696.729	37.797.425

Passivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
	PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10	Passività della gestione previdenziale		
	a) Debiti della gestione previdenziale		
20	Passività della gestione finanziaria	1.350.515	1.607.099
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi		
	d) Altre passività della gestione finanziaria	1.350.515	1.607.099
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
40	Passività della gestione amministrativa		
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	467.093	388.387
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	32.879.121	35.801.939
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	34.696.729	37.797.425

Il Conto Economico – fase di accumulo

Conto Economico

	Importo	
	31-12-2025	31-12-2024
10 Saldo della gestione previdenziale	(5.103.434)	(5.515.229)
a) Contributi per le prestazioni b) Anticipazioni c) Trasferimenti e riscatti d) Trasformazioni in rendita e) Erogazioni in forma di capitale f) Premi per prestazioni accessorie g) Adeguamento attuariale della riserva matematica	 (3.752.919) (1.350.515)	 (3.908.130) (1.607.099)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta		
a) Dividendi b) Utili e perdite da realizzo c) Plusvalenze /Minusvalenze		
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	2.675.250	2.599.827
a) Dividendi e interessi b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	702.089 1.973.161	909.651 1.690.176
40 Oneri di gestione		
a) Società di gestione b) Banca depositaria		
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	2.675.250	2.599.827
60 Saldo della gestione amministrativa	(27.540)	(28.058)
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi c) Spese generali e amministrative d) Spese per il personale e) Ammortamenti f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione g) Oneri e proventi diversi	 (27.540)	 (28.058)
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	(2.455.724)	(2.943.460)
80 Imposta sostitutiva	(467.093)	(388.387)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	(2.922.817)	(3.331.847)

Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote

Nell'ambito del Fondo Pensioni Sezione A/A1 il patrimonio netto destinato alle prestazioni non è rappresentato da quote ma dall'ammontare della riserva matematica per singolo iscritto, determinato dall'attuario esterno in base alle ipotesi economico finanziarie formulate.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale – fase di accumulo

Attività

10. Investimenti diretti

Ripartizione dei titoli di debito per valuta per durata finanziaria (duration)

VALUTA	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Fondo Pensione sez. A-A1 EURO	0	0	3.029.820	0	22.116.018	0

Informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio

Nell'ambito del Fondo Pensioni Sezione A/A1 non ci sono operazioni da regolare, stipulate alla data di chiusura dell'esercizio, riferite all'acquisto e alla vendita di titoli.

Informazioni sui controvalori di acquisti e vendite per tipologia

Nella tabella successiva vengono fornite le informazioni del controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari suddivisi per tipologia:

Sezione A-A1

Tipologia	Acquisti	Vendite
Titoli di Stato	14.012.503,38	19.110.323,56
Titoli di debito	774.661,67	727.400,13
Altri titoli e quote di OICR	-	-
TOTALE	14.787.165,05	19.837.723,69

Informazioni sulle commissioni di negoziazione

Vengono di seguito espone le informazioni sulle commissioni di negoziazione, espresse in percentuale dei volumi negoziati, corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione connesse alla gestione degli investimenti.

Sezione A-A1

Tipologia	Volumi	Comm.ni di negoziazione	% comm.ni di neg. sui volumi
Titoli di Stato	23.970.888	-	0,00%
Titoli di debito	1.174.950	-	0,00%
Altri titoli e quote di OICR	9.390.644	-	0,00%
TOTALE	34.536.482	-	0,00%

Informazioni sul Conto Economico – fase di accumulo

10. Il Saldo della gestione previdenziale

Nell'esercizio 2025 il "Saldo della gestione previdenziale" è negativo e pari a 5.103.434 euro ed è il risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

- erogazioni in forma di capitale: nell'esercizio 2025, la voce erogazioni in forma di capitale ammonta a 3.752.919 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a fronte di prestazioni pensionistiche complementari liquidate in unica soluzione.
- adeguamento attuariale della riserva matematica: nell'esercizio 2025, la voce è negativa e ammonta a 1.350.515 euro e rappresenta l'adeguamento alle stime attuariali calcolate dall'attuario esperto indipendente sulla base delle ipotesi statistiche e finanziarie di riferimento della riserva matematica necessaria al soddisfacimento delle pensioni da erogare.

30. Il Risultato della gestione finanziaria indiretta

Sezione A-A1

Voci /Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	651.451	181.196
Titoli di debito quotati	49.116	(584)
Titoli di capitale quotati		
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	1.521	
Quote di OICR		1.792.549
Opzioni		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		
Totale	702.088	1.973.161

80. Imposta sostitutiva

I fondi pensione sono soggetti all'applicazione sul risultato di gestione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, la cui percentuale è pari al 20%, fatta eccezione per quella applicata sui rendimenti di titoli governativi sui quali l'aliquota è pari al 12,50%.

Nel caso in cui il risultato di gestione fosse negativo, si procederebbe all'iscrizione di un credito d'imposta conteggiato sulle medesime basi.

Di seguito il debito d'imposta maturato a fronte del rendimento positivo del Fondo Pensione Sezione A/A1 per l'esercizio 2025 pari a 467.093 euro:

Linea gestita	Credito imposta 2025	Debito imposta 2025
Sezione A-A1	0	467.093

Totale Fondo Pensione Sezione B

Il Rendiconto della fase di accumulo

Lo Stato Patrimoniale

Attivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO			
10	Investimenti diretti		
	a) Azioni e quote di società immobiliari b) Quote di fondi comuni di investimenti immobiliare chiusi c) Quote di fondi comuni di investimenti mobiliari chiusi		
20	Investimenti in gestione	230.068.791	226.981.037
	a) Depositi bancari	801.633	2.601.522
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	22.049.796	22.232.423
	d) Titoli di debito quotati	7.335.205	8.266.970
	e) Titoli di capitale quotati	37.278.438	34.704.615
	f) Titoli di debito non quotati		
	g) Titoli di capitale non quotati		
	h) Quote di OICR	41.083.873	35.926.179
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi	258.925	267.329
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria	121.260.921	122.981.999
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40	Attività della gestione amministrativa		
	a) Cassa e depositi bancari		
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		230.068.791	226.981.037

L'importo di cui al punto "n)" della voce 20 è da ricondurre prevalentemente al contratto di capitalizzazione della Linea 1.

Passivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
	PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10	Passività della gestione previdenziale		
	a) Debiti della gestione previdenziale		
20	Passività della gestione finanziaria	44.099.648	45.850.043
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi	189.393	157.103
	d) Altre passività della gestione finanziaria	43.910.255	45.692.940
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
40	Passività della gestione amministrativa		
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	1.979.558	2.080.945
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	183.989.585	179.050.049
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	230.068.791	226.981.037

Conto Economico

	Importo	
	31-12-2025	31-12-2024
10 Saldo della gestione previdenziale	(3.725.742)	(2.007.387)
a) Contributi per le prestazioni	11.669.040	11.029.661
b) Anticipazioni	(2.525.618)	(1.791.185)
c) Trasferimenti e riscatti	(10.401.650)	(9.739.646)
d) Trasformazioni in rendita	(741.666)	(180.442)
e) Erogazioni in forma di capitale	(1.725.848)	(1.325.775)
f) Premi per prestazioni accessorie		
20 Risultato della gestione finanziaria diretta		
a) Dividendi		
b) Utili e perdite da realizzo		
c) Plusvalenze /Minusvalenze		
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	10.834.350	11.449.591
a) Dividendi e interessi	1.247.808	1.305.901
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	9.468.727	10.062.709
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine		
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
f) Altri ricavi	154.113	126.930
g) Altri oneri	(36.298)	(45.949)
40 Oneri di gestione	(189.514)	(243.087)
a) Società di gestione	(122.902)	(116.343)
b) Banca depositaria		
c) Commissioni di Performance	(66.612)	(126.744)
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	10.644.836	11.206.504
60 Saldo della gestione amministrativa		
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi		
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
c) Spese generali e amministrative		
d) Spese per il personale		
e) Ammortamenti		
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
g) Oneri e proventi diversi		
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	6.919.094	9.199.117
70 Imposta sostitutiva	(1.979.558)	(2.080.945)
80 Imposta sostitutiva	(1.979.558)	(2.080.945)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	4.939.536	7.118.172

Si informa che nell'ambito della voce "30 Risultato della gestione finanziaria indiretta", il dato è esposto al netto della ritenuta erariale

Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote

	Totale Fondo Pensioni sezione B	
	Numero Quote	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio 01.01.2025	8.570.932,666	179.050.049
Quote emesse	1.066.650,776	22.885.561
Quote annullate	(1.256.701,424)	(26.611.302)
Quote in essere alla fine dell'esercizio 31.12.2025	8.380.882,018	175.324.308

Informazioni sullo Stato Patrimoniale – fase di accumulo

Attività

20. Investimenti in gestione

Gestori finanziari

La Linea 1 garantita è costituita da un contratto di capitalizzazione di ramo V con garanzia di rendimento minimo pari ad attualmente 2,5% annuo al lordo della fiscalità con capitalizzazione mensile offerta da parte di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A.. fino al 30/09/2025 e da Allianz S.p.A. dal 01/10/2025.

Le linee 2, 3 e 4 sono gestite interamente da parte di Eurizon Capital SGR.

Le caratteristiche del mandato conferito, rispecchiano quelle delle linee del Fondo Pensioni, ovvero:

	Linea 2			Linea 3			Linea 4		
	Limite minimo	Neutrale	Limite massimo	Limite minimo	Neutrale	Limite massimo	Limite minimo	Neutrale	Limite massimo
Obbligazioni	0%	80%	85%	0%	60%	70%	0%	30%	40%
Azioni	15%	20%	25%	30%	40%	50%	60%	70%	80%
Liquidità	0%	0%	Non previsto	0%	0%	Non previsto	0%	0%	Non previsto

La titolarità della polizza è in capo alla Banca per conto del Fondo Pensione visto che il Fondo Pensione è privo di personalità giuridica, mentre gli strumenti finanziari sono in capo al Fondo Pensioni.

Ripartizione dei titoli di debito per valuta per durata finanziaria (duration)

VALUTA	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
Fondo Pensione sez. B EURO	896.740		6.401.770		22.086.491	
- di cui FP sez. B – linea 2 Bilanciata prudente	498.652		3.167.238		12.101.102	
- di cui FP sez. B – linea 3 Bilanciata aggressiva	398.088		2.675.055		8.073.618	
- di cui FP sez. B – linea 4 Azionaria			559.477		1.911.771	

Informazioni sul Conto Economico – fase di accumulo

10. Il Saldo della gestione previdenziale

Nell'esercizio 2025 il "Saldo della gestione previdenziale" è negativo e pari a 3.725.742 euro ed è il risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

- contributi per le prestazioni: la voce contributi per le prestazioni ammonta a 11.669.040 euro e comprende i contributi incassati nel corso del 2025, al netto della quota parte destinata a copertura degli oneri amministrativi, per i quali risultano essere state assegnate le relative quote;
- anticipazioni: nell'esercizio 2025, la voce anticipazioni è pari a 2.525.618 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di anticipazione;
- trasferimenti e riscatti: nell'esercizio 2025, la voce trasferimenti e riscatti ammonta a 10.401.650 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di riscatto, totale o parziale, trasferimento ad altro fondo e switch in uscita;
- trasformazioni in rendita: nell'esercizio 2025 la voce trasformazioni in rendita ammonta a 741.666 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a fronte di prestazioni pensionistiche investite;
- erogazioni in forma di capitale: nell'esercizio 2025, la voce erogazioni in forma di capitale ammonta a 1.725.848 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a fronte di prestazioni pensionistiche complementari liquidate in unica soluzione.

30. Il Risultato della gestione finanziaria indiretta

Fondo Pensioni Sezione B

Voci /Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	393.449	(238.874)
Titoli di debito quotati	294.035	(681.327)
Titoli di capitale quotati	521.031	2.115.806
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		0
Depositi bancari	39.293	
Quote di OICR	0	3.028.990
Opzioni		
Altri strumenti finanziari	0	1.887.278
Risultato della gestione cambi	0	3.356.854
Altri Ricavi	0	154.113
Altri Oneri	0	(36.298)
Totale	1.247.808	9.586.542

40. Oneri di gestione

Nomi /Valori	Provvigioni di gestione	Provvigioni di incentivo	Provvigioni per garanzie di risultato	Totale
EURIZON CAPITAL Sgr	(189.514)			(189.514)
Totale	(189.514)		0	(189.514)

80. Imposta sostitutiva

I fondi pensione sono soggetti all'applicazione sul risultato di gestione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, la cui percentuale è pari al 20%, fatta eccezione per quella applicata sui rendimenti di titoli governativi sui quali l'aliquota è pari al 12,50%.

Nel caso in cui il risultato di gestione fosse negativo, si procederebbe all'iscrizione di un credito d'imposta conteggiato sulle medesime basi.

Di seguito il credito e debito d'imposta sostitutiva dovuto a fronte dei rendimenti negativi/positivi delle diverse linee del Fondo Pensioni:

Linea gestita	Credito imposta 2025	Debito d'imposta 2025	Imposta dovuta
Sezione B - Linea 1	0	(267.691)	(267.691)
Sezione B - Linea 2	0	(429.587)	(429.587)
Sezione B - Linea 3	0	(581.893)	(581.893)
Sezione B - Linea 4	0	(700.387)	(700.387)
TOTALE	0	(1.9795.58)	(1.9795.58)

Sezione B - Linea 1 Assicurativa

Il Rendiconto della fase di accumulo

Lo Stato Patrimoniale

Attivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO			
10	Investimenti diretti		
	a) Azioni e quote di società immobiliari b) Quote di fondi comuni di investimenti immobiliare chiusi c) Quote di fondi comuni di investimenti mobiliari chiusi		
20	Investimenti in gestione	76.958.493	78.203.807
	a) Depositi bancari b) Crediti per operazioni pronti contro termine c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali d) Titoli di debito quotati e) Titoli di capitale quotati f) Titoli di debito non quotati g) Titoli di capitale non quotati h) Quote di OICR i) Opzioni acquistate l) Ratei e risconti attivi m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione n) Altre attività della gestione finanziaria	76.958.493	78.203.807
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40	Attività della gestione amministrativa		
	a) Cassa e depositi bancari b) Immobilizzazioni immateriali c) Immobilizzazioni materiali d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta		
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		76.958.493	78.203.807

L'importo di cui al punto "n)" della voce 20 è da ricondurre ad un contratto di capitalizzazione.

Passivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
	PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10	Passività della gestione previdenziale		
	a) Debiti della gestione previdenziale		
20	Passività della gestione finanziaria		
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine b) Opzioni emesse c) Ratei e risconti passivi d) Altre passività della gestione finanziaria		
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
40	Passività della gestione amministrativa		
	a) TFR b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	267.691	269.950
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	76.690.802	77.933.857
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	76.958.493	78.203.807

Conto Economico

	Importo	
	31-12-2025	31-12-2024
10 Saldo della gestione previdenziale	(2.862.642)	(2.306.174)
a) Contributi per le prestazioni	3.413.024	3.307.628
b) Anticipazioni	(692.552)	(540.871)
c) Trasferimenti e riscatti	(3.392.563)	(3.954.115)
d) Trasformazioni in rendita	(589.556)	(180.442)
e) Erogazioni in forma di capitale	(1.600.995)	(938.374)
f) Premi per prestazioni accessorie		
20 Risultato della gestione finanziaria diretta		
a) Dividendi		
b) Utili e perdite da realizzo		
c) Plusvalenze /Minusvalenze		
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	1.887.278	1.923.266
a) Dividendi e interessi		
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.887.278	1.923.266
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine		
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
f) Altri Ricavi		
g) Altri oneri		
40 Oneri di gestione		
a) Società di gestione		
b) Banca depositaria		
c) Commissioni di Performance		
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	1.887.278	1.923.266
60 Saldo della gestione amministrativa		
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi		
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
c) Spese generali e amministrative		
d) Spese per il personale		
e) Ammortamenti		
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
g) Oneri e proventi diversi		
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	(975.364)	(382.908)
80 Imposta sostitutiva	(267.691)	(269.950)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	(1.243.055)	(652.858)

Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote

	Fondo Pensioni sezione B - Linea 1	
	Numero Quote	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio 01.01.2025	3.757.252,147	77.933.857
Quote emesse	626.196,954	13.148.755
Quote annullate	(764.237,320)	(16.011.396)
Quote in essere alla fine dell'esercizio 31.12.2025	3.619.211,781	75.071.216

Informazioni sullo Stato Patrimoniale – fase di accumulo

Attività

20. Investimenti in gestione

Gestori finanziari

La Linea 1 garantita è costituita da un contratto di capitalizzazione di ramo V con garanzia di rendimento minimo pari ad attualmente 2,5% annuo al lordo della fiscalità con capitalizzazione mensile offerta da parte di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. fino al 30/09/2025 e da Allianz S.p.A. dal 01/10/2025.

Informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio

Nell'ambito della Linea 1 garantita non ci sono operazioni da regolare, stipulate alla data di chiusura dell'esercizio, riferite all'acquisto e alla vendita di titoli.

Informazioni sul Conto Economico – fase di accumulo

10. Il Saldo della gestione previdenziale

Nell'esercizio 2025 il "Saldo della gestione previdenziale" è negativa pari a 2.862.642 euro ed è il risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

- contributi per le prestazioni: la voce contributi per le prestazioni ammonta a 3.413.024 euro e comprende i contributi incassati nel corso del 2025, al netto della quota parte destinata a copertura degli oneri amministrativi, per i quali risultano essere state assegnate le relative quote;
- anticipazioni: nell'esercizio 2025, la voce anticipazioni è pari a 692.552 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di anticipazione;
- trasferimenti e riscatti: nell'esercizio 2025, la voce trasferimenti e riscatti ammonta a 3.392.563 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di riscatto, totale o parziale, trasferimento ad altro fondo e switch in uscita;
- trasformazioni in rendita: nell'esercizio 2025 la voce trasformazioni in rendita ammonta a 589.556 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a fronte di prestazioni pensionistiche investite;
- erogazioni in forma di capitale: nell'esercizio 2025, la voce erogazioni in forma di capitale ammonta a 1.600.995 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a fronte di prestazioni pensionistiche complementari liquidate in unica soluzione.

30. Il Risultato della gestione finanziaria indiretta

Fondo Pensione Sez. B Linea 1

Voci /Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali		
Titoli di debito quotati		
Titoli di capitale quotati		
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari		
Quote di OICR		
Opzioni		
Altri strumenti finanziari		1.887.278
Risultato della gestione cambi		
Altri Ricavi		
Altri Oneri		
Totale		1.887.278

40. Oneri di gestione

Nomi /Valori	Provvigioni di gestione	Provvigioni di incentivo	Provvigioni per garanzie di risultato	Totale
CRONOSVITA S.P.A.	0			
ALLIANZ S.P.A.	0			

80. Imposta sostitutiva

I fondi pensione sono soggetti all'applicazione sul risultato di gestione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, la cui percentuale è pari al 20% fatta eccezione per quella applicata sui rendimenti di titoli governativi sui quali l'aliquota è pari al 12,50%.

Nel caso in cui il risultato di gestione fosse negativo, si procederebbe all'iscrizione di un credito d'imposta conteggiato sulle medesime basi.

Di seguito l'imposta sostitutiva dovuta a fronte dei rendimenti della linea 1 della Sezione B del Fondo Pensione Aziendale:

Linea gestita	Imposta sostitutiva
Sezione B - Linea 1	(267.691)

Sezione B - Linea 2 Bilanciata Prudente

Il Rendiconto della fase di accumulo

Lo Stato Patrimoniale

Attivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
	ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10	Investimenti diretti		
	a) Azioni e quote di società immobiliari b) Quote di fondi comuni di investimenti immobiliare chiusi c) Quote di fondi comuni di investimenti mobiliari chiusi		
20	Investimenti in gestione	51.803.741	52.557.637
	a) Depositi bancari	543.912	1.095.884
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	11.694.824	12.042.732
	d) Titoli di debito quotati	4.072.168	5.198.579
	e) Titoli di capitale quotati	6.900.610	6.777.233
	f) Titoli di debito non quotati		
	g) Titoli di capitale non quotati		
	h) Quote di OICR	17.050.138	15.311.000
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi	140.294	147.854
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria	11.401.795	11.984.355
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40	Attività della gestione amministrativa		
	a) Cassa e depositi bancari		
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta	0	0
	TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO	51.803.741	52.557.637

Passivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
	PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10	Passività della gestione previdenziale		
	a) Debiti della gestione previdenziale		
20	Passività della gestione finanziaria	11.387.008	12.324.571
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi	79.259	28.527
	d) Altre passività della gestione finanziaria	11.307.749	12.296.044
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
40	Passività della gestione amministrativa		
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	429.587	475.132
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	39.987.146	39.757.934
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	51.803.741	52.557.637

L'importo di cui al punto "d)" della voce 20 fa riferimento allo sbilancio dei valori positivi e negativi dei contratti di negoziazione divisa a termine.

Conto Economico

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
10	Saldo della gestione previdenziale	(1.577.665)	(215.810)
	a) Contributi per le prestazioni	2.745.557	2.688.866
	b) Anticipazioni	(924.441)	(494.378)
	c) Trasferimenti e riscatti	(3.121.818)	(2.022.897)
	d) Trasformazioni in rendita	(152.110)	
	e) Erogazioni in forma di capitale	(124.853)	(387.401)
	f) Premi per prestazioni accessorie		
20	Risultato della gestione finanziaria diretta		
	a) Dividendi		
	b) Utili e perdite da realizzo		
	c) Plusvalenze /Minusvalenze		
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	2.315.723	2.553.370
	a) Dividendi e interessi	498.375	570.044
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.747.649	1.941.726
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine		
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	f) Altri ricavi	80.320	55.880
	g) Altri oneri	(10.621)	(14.280)
40	Oneri di gestione	(79.259)	(60.112)
	a) Società di gestione	(43.677)	(42.499)
	b) Banca depositaria		
	c) Commissioni di Performance	(35.582)	(17.613)
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	2.236.464	2.493.258
60	Saldo della gestione amministrativa		
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi		
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
	c) Spese generali e amministrative		
	d) Spese per il personale		
	e) Ammortamenti		
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi		
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	658.799	2.277.448
80	Imposta sostitutiva	(429.587)	(475.132)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	229.212	1.802.316

Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote

	Fondo Pensioni sezione B - Linea 2	
	Numero Quote	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio 01.01.2025	2.067.601,816	39.757.934
Quote emesse	151.073,935	2.972.852
Quote annullate	(232.312,212)	(4.550.517)
Quote in essere alla fine dell'esercizio 31.12.2025	1.986.363,539	38.180.269

Informazioni sullo Stato Patrimoniale – fase di accumulo

Attività

20. Investimenti in gestione

Gestori finanziari

La linea 2 è gestita interamente da parte di Eurizon Capital SGR.

Le caratteristiche del mandato conferito, rispecchiano quelle della linea del Fondo Pensioni, ovvero:

	Linea 2		
	Limite minimo	Neutrale	Limite massimo
Obbligazioni	0%	80%	85%
Azioni	15%	20%	25%
Liquidità	0%	0%	Non previsto

Elenco dei primi 50 titoli presenti nella Linea 2 del Fondo Pensione Sezione B

Di seguito si riportano le 50 posizioni in strumenti finanziari più importanti in termini di peso percentuale in portafoglio:

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
EURIZON FUND-BOND CORPORATE EUR-FCO CL X	EUR	115.312,55	12.750.108,76	24,612
EURIZON FUND-BOND EMERGING MARKETS-FCO C	EUR	20.777,04	2.130.892,81	4,113
EURIZON FUND-EQUITY EMERGING MARKETS LTE	EUR	4.311,21	1.605.061,62	3,098
BTP 0.50% 2021/15.07.2028	EUR	1.206.000,00	1.151.838,54	2,223
BTPS 1.80% 2020/01.03.2041	EUR	1.456.000,00	1.104.288,64	2,132
FRANCE-OAT 1,25% 2017/25.05.2034	EUR	795.000,00	672.959,55	1,299
BTPS 1,25% 2015/15.09.2032 IND	EUR	503.000,00	646.942,75	1,249
SPAIN BONOS 3,900% 2023-30/07/2039	EUR	588.000,00	605.704,68	1,169
FRANCE-OAT 1,25% 2015/25.05.2036	EUR	701.000,00	558.374,54	1,078
SPAIN 1.40% 2018/30.07.2028	EUR	563.000,00	550.794,16	1,063
BTPS 3,650% 2025-01/08/2035	EUR	434.000,00	440.479,62	0,85
SPAIN BONOS 2,35% 2017/30.07.2033	EUR	454.000,00	433.883,26	0,838
NVIDIA CORP.	USD	2.636,00	418.537,37	0,808
NETHERLANDS 2,500% 2023-15/07/2033	EUR	425.000,00	416.219,50	0,803
APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	1.782,00	412.442,12	0,796
BUNDESREPUBLIK 0% 2022/15.02.2032	EUR	463.000,00	396.902,12	0,766
BTP 4,300% 2024-01/10/2054	EUR	397.000,00	393.669,17	0,76
BUNDES 2,2% 2024/15.02.2034	EUR	391.000,00	375.086,30	0,724

MICROSOFT CORP.	USD	900,00	370.558,49	0,715
SPAIN BONOS 0.50% 21-31.10.31	EUR	421.000,00	369.932,70	0,714
BTP BUONI POLIEN 3,85% 2022-15/12/2029	EUR	349.000,00	364.935,34	0,704
FINLAND 0.5% 2017 - 15/09/2027	EUR	375.000,00	364.886,25	0,704
SPAIN BONOS 4,7% 2009/30.7.2041	EUR	303.000,00	337.978,32	0,652
FRANCE O.A.T. 3,25% 2012/25.5.2045	EUR	376.000,00	330.932,64	0,639
FRANCE OAT 0% 2021/25.11.2031	EUR	387.000,00	325.602,45	0,629
SPAIN BONOS 0.7% 2022/30.04.2032	EUR	330.000,00	289.505,70	0,559
BUNDESREPUBLIK 0% 2020/15.05.2035	EUR	327.000,00	250.635,69	0,484
YOURIND SICAV-YIS MSCI JU-Z	EUR	20.828,98	234.825,88	0,453
AMAZON.COM INC.	USD	1.173,00	230.505,58	0,445
YIS MSCI PACIF EX JAP UN-ZH	EUR	20.636,89	219.039,98	0,423
BROADCOM-ORD SHS	USD	651,00	191.819,43	0,37
FRANCE O.A.T 4% 2004/25.4.2055	EUR	194.000,00	180.346,28	0,348
SPAIN BONOS 1.25% 2020/31.10.2030	EUR	189.000,00	177.151,59	0,342
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	557,00	148.425,85	0,287
FRANCE OAT 0.75%2018/25.11.2028	EUR	153.000,00	145.796,76	0,281
BUNDESREPUBLIK 0% 2021/15.08.2052	EUR	358.000,00	144.270,42	0,278
ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	521,00	139.187,64	0,269
SPAIN BONOS 1% 2020/31.10.2050	EUR	253.000,00	135.177,90	0,261
BTP 2,35% 2004/15.9.2035 IND.	EUR	81.000,00	133.829,54	0,258
COCA COLA-1.65% 2020 01/06/2030	USD	168.000,00	129.384,03	0,25
BUNDES 3,25% 2010/04.07.2042	EUR	125.000,00	124.617,50	0,241
META PLATFORM (EX FACEBOOK INC-A)	USD	217,00	121.947,50	0,235
JOHNSON & JOHNSON CO.	USD	626,00	110.293,46	0,213
ELI LILLY & CO.	USD	118,00	107.962,06	0,208
YOURIND SICAV-YIS MSCI JU-ZH	EUR	8.130,26	104.790,90	0,202
NEDERLAND 0% 2020/15.01.2052	EUR	254.000,00	102.339,14	0,198
PEPSICO INC 1.625% 2020/01.05.2030	USD	129.000,00	99.378,10	0,192
AMERICAN HONDA FIN 3,5% 18/15.02.2028.	USD	114.000,00	95.928,49	0,185
WALMART INC	USD	1.004,00	95.228,71	0,184
VISA INC CLASS A SHS	USD	315,00	94.052,15	0,182

Informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di divise stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio

Nell'ambito della Linea 2 Bilanciata Prudente si rilevano le seguenti operazioni su divise diverse dall'euro stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio:

Data valuta	Controvalore in euro	Divisa	Importo in divisa	Segno	FX termine	FX pronti
09/01/2026	61.613,92	DKK	460.000	Vendita	7,4658457	7,46861
09/01/2026	415.794,05	GBP	366.500	Vendita	0,881446	0,87971
09/01/2026	136.710,49	CAD	222.300	Vendita	1,6260639	1,62582
09/01/2026	153.371,54	CHF	143.000	Vendita	0,9323764	0,93451
09/01/2026	49.084,72	SEK	539.000	Vendita	10,981015	10,98325
09/01/2026	9.598.048,06	USD	11.169.500	Vendita	1,1637262	1,16144
09/01/2026	44.555,68	USD	52.000	Vendita	1,167079	1,16514
09/01/2026	313.800,56	USD	369.500	Vendita	1,1774995	1,17679

Data valuta	Controvalore in euro	Divisa	Importo in divisa	Segno	FX termine	FX pronti
09/01/2026	(493.700,97)	USD	(576.500)	Acquisto	1,1677109	1,16571
09/01/2026	(5.147,10)	USD	(6.000)	Acquisto	1,1657059	1,16388
09/01/2026	(29.300,62)	USD	(34.500)	Acquisto	1,1774496	1,176

Ripartizione dei titoli di debito per valuta per durata finanziaria (duration)

VALUTA	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
EURO	0		2.299.352		9.395.472	
DOLLARO USA	498.652		867.886		2.705.630	

Nella tabella successiva vengono fornite le informazioni del controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari suddivisi per tipologia:

Linea 2

Tipologia	Acquisti	Vendite
Titoli di Stato	17.449.833	(17.691.658)
Titoli di debito	2.271.709	(3.008.111)
Titoli di capitale	12.870.415	(13.110.845)
Quote di OICR	4.114.630	(3.349.265)
TOTALE	36.706.587	(37.159.879)

Informazioni sulle commissioni di negoziazione

Vengono di seguito esposte le informazioni sulle commissioni di negoziazione, espresse in percentuale dei volumi negoziati, corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione connesse alla gestione degli investimenti.

Linea 2

Tipologia	Volumi	Comm.ni di negoziazione	% comm.ni di neg. sui volumi
Titoli di Stato	35.141.491	-	0,00%
Titoli di debito	5.279.820	-	0,00%
Titoli di capitale	25.981.260	3.866	0,01%
Quote di OICR	7.463.895	1	0,00%
TOTALE	73.866.466	3.867	0,01%

Informazioni sul Conto Economico – fase di accumulo

10. Il Saldo della gestione previdenziale

Nell'esercizio 2025 il "Saldo della gestione previdenziale" è negativo pari a 1.577.665 euro ed è il risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

- contributi per le prestazioni: la voce contributi per le prestazioni ammonta a 2.745.557 euro e comprende i contributi incassati nel corso del 2025, al netto della quota parte destinata a copertura degli oneri amministrativi, per i quali risultano essere state assegnate le relative quote;
- anticipazioni: nell'esercizio 2025, la voce anticipazioni è pari a 924.441 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di anticipazione;
- trasferimenti e riscatti: nell'esercizio 2025, la voce trasferimenti e riscatti ammonta a 3.121.818 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di riscatto, totale o parziale, trasferimento ad altro fondo e switch in uscita;
- trasformazioni in rendita: nell'esercizio 2025 la voce trasformazioni in rendita ammonta a 152.110 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a fronte di prestazioni pensionistiche investite;
- erogazioni in forma di capitale: nell'esercizio 2025, la voce erogazioni in forma di capitale ammonta a 124.853 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a fronte di prestazioni pensionistiche complementari liquidate in unica soluzione.

30. Il Risultato della gestione finanziaria indiretta

Voci /Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	205.814	(106.082)
Titoli di debito quotati	175.726	(390.008)
Titoli di capitale quotati	102.771	363.801
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	14.064	
Quote di OICR		973.773
Opzioni		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		906.165
Altri Ricavi		80.320
Altri Oneri		(10.621)
Totale	498.375	1.817.348

40. Oneri di gestione

Nomi /Valori	Provvigioni di gestione	Provvigioni di incentivo	Provvigioni per garanzie di risultato	Totale
EURIZON CAPITAL Sgr – LINEA 2	(79.259)			(79.259)

80. Imposta sostitutiva

I fondi pensione sono soggetti all'applicazione sul risultato di gestione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, la cui percentuale è pari al 20%, fatta eccezione per quella applicata sui rendimenti di titoli governativi sui quali l'aliquota è pari al 12,50%. Nel caso in cui il risultato di gestione fosse negativo, si procederebbe all'iscrizione di un credito d'imposta conteggiato sulle medesime basi.

Di seguito il debito d'imposta maturato a fronte dei rendimenti della linea 2 della Sezione B del Fondo Pensione Aziendale per l'esercizio 2025 che ammonta a 429.587 euro:

Linea gestita	Debito d'Imposta
Sezione B - Linea 2	(429.587)

Sezione B - Linea 3 Bilanciata Aggressiva

Il Rendiconto della fase di accumulo

Lo Stato Patrimoniale

Attivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO			
10	Investimenti diretti		
	a) Azioni e quote di società immobiliari b) Quote di fondi comuni di investimenti immobiliare chiusi c) Quote di fondi comuni di investimenti mobiliari chiusi		
20	Investimenti in gestione	52.541.262	49.981.123
	a) Depositi bancari b) Crediti per operazioni pronti contro termine c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali d) Titoli di debito quotati e) Titoli di capitale quotati f) Titoli di debito non quotati g) Titoli di capitale non quotati h) Quote di OICR i) Opzioni acquistate l) Ratei e risconti attivi m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione n) Altre attività della gestione finanziaria	145.143 7.883.724 3.263.037 12.117.677 13.950.539 97.011 15.084.131	889.860 7.583.114 3.068.391 11.369.580 12.168.085 95.391 14.806.702
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40	Attività della gestione amministrativa		
	a) Cassa e depositi bancari b) Immobilizzazioni immateriali c) Immobilizzazioni materiali d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		52.541.262	49.981.123

L'importo di cui al punto "n)" della voce 20 fa riferimento allo sbilancio dei valori positivi e negativi dei contratti di negoziazione divisa a termine.

Passivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
	PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10	Passività della gestione previdenziale		
	a) Debiti della gestione previdenziale		
20	Passività della gestione finanziaria	14.984.392	15.175.329
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi	66.900	64.922
	d) Altre passività della gestione finanziaria	14.917.492	15.110.407
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
40	Passività della gestione amministrativa		
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	581.893	569.901
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	36.974.977	34.235.893
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	52.541.262	49.981.123

Conto Economico

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
10	Saldo della gestione previdenziale	346.488	1.414.145
	a) Contributi per le prestazioni	2.635.639	2.502.684
	b) Anticipazioni	(373.543)	(506.247)
	c) Trasferimenti e riscatti	(1.915.608)	(582.292)
	d) Trasformazioni in rendita		
	e) Erogazioni in forma di capitale		
	f) Premi per prestazioni accessorie		
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
	a) Dividendi		
	b) Utili e perdite da realizzo		
	c) Plusvalenze /Minusvalenze		
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	3.041.389	3.017.207
	a) Dividendi e interessi	442.418	429.186
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.564.307	2.558.401
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine		
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	f) Altri ricavi	45.493	42.102
	g) Altri oneri	(10.829)	(12.482)
40	Oneri di gestione	(66.900)	(93.125)
	a) Società di gestione	(42.412)	(38.421)
	b) Banca depositaria		
	c) Commissioni di Performance	(24.488)	(54.704)
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	2.974.489	2.924.082
60	Saldo della gestione amministrativa		
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi		
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
	c) Spese generali e amministrative		
	d) Spese per il personale		
	e) Ammortamenti		
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi		
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	3.320.977	4.338.227
80	Imposta sostitutiva	(581.893)	(569.901)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	2.739.084	3.768.326

Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote

	Fondo Pensioni sezione B - Linea 3	
	Numero Quote	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio 01.01.2025	1.642.909,946	34.235.893
Quote emesse	154.038,803	3.302.834
Quote annullate	(138.790,566)	(2.956.346)
Quote in essere alla fine dell'esercizio 31.12.2025	1.658.158,183	34.582.381

Informazioni sullo Stato Patrimoniale – fase di accumulo

Attività

20. Investimenti in gestione

Gestori finanziari

La linea 3 è gestita interamente da Eurizon Capital SGR.

Le caratteristiche del mandato, rispecchiano quelle della linea del Fondo Pensioni, ovvero:

	Linea 3		
	Limite minimo	Neutrale	Limite massimo
Obbligazioni	0%	60%	70%
Azioni	30%	40%	50%
Liquidità	0%	0%	Non previsto

Elenco dei primi 50 titoli presenti nella Linea 3 del FP Sez.B

Di seguito si riportano le 50 posizioni in strumenti finanziari più importanti in termini di peso percentuale in portafoglio:

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
EURIZON FUND-BOND CORPORATE EUR-FCO CL X	EUR	66.376,61	7.339.262,20	13,969
EURIZON FUND-EQUITY EMERGING MARKETS LTE	EUR	7.968,30	2.966.597,34	5,646
EURIZON FUND-BOND EMERGING MARKETS-FCO C	EUR	22.738,63	2.332.074,09	4,439
BTP 0.50% 2021/15.07.2028	EUR	1.031.000,00	984.697,79	1,874
NVIDIA CORP.	USD	4.738,00	752.287,59	1,432
APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	3.159,00	731.147,40	1,392
YOURIND SICAV-YIS MSCI JU-ZH	EUR	56.490,39	728.104,63	1,386
MICROSOFT CORP.	USD	1.578,00	649.712,55	1,237
FRANCE-OAT 1,25% 2017/25.05.2034	EUR	677.000,00	573.073,73	1,091
BTPS 1,25% 2015/15.09.2032 IND	EUR	428.000,00	550.480,12	1,048
SPAIN 1.40% 2018/30.07.2028	EUR	485.000,00	474.485,20	0,903
AMAZON.COM INC.	USD	2.060,00	404.809,47	0,77
BTPS 3,650% 2025-01/08/2035	EUR	381.000,00	386.688,33	0,736
SPAIN BONOS 2,35% 2017/30.07.2033	EUR	399.000,00	381.320,31	0,726
NETHERLANDS 2,500% 2023-15/07/2033	EUR	373.000,00	365.293,82	0,695
YIS MSCI PACIF EX JAP UN-ZH	EUR	34.217,09	363.180,17	0,691
BUNDESREPUBLIK 0% 2022/15.02.2032	EUR	406.000,00	348.039,44	0,662
BTP 4,300% 2024-01/10/2054	EUR	344.000,00	341.113,84	0,649
BROADCOM-ORD SHS	USD	1.126,00	331.779,84	0,631
BUNDES 2,2% 2024/15.02.2034	EUR	339.000,00	325.202,70	0,619
SPAIN BONOS 0.50% 21-31.10.31	EUR	368.000,00	323.361,60	0,615
FINLAND 0.5% 2017 - 15/09/2027	EUR	328.000,00	319.153,84	0,607
BTP BUONI POLIEN 3,85% 2022-15/12/2029	EUR	305.000,00	318.926,30	0,607
SPAIN BONOS 4,7% 2009/30.7.2041	EUR	258.000,00	287.783,52	0,548
FRANCE O.A.T. 3,25% 2012/25.5.2045	EUR	321.000,00	282.524,94	0,538
FRANCE OAT 0% 2021/25.11.2031	EUR	329.000,00	276.804,15	0,527
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	1.001,00	266.740,17	0,508
ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	943,00	251.926,95	0,479
META PLATFORM (EX FACEBOOK INC-A)	USD	391,00	219.730,28	0,418
YOURIND SICAV-YIS MSCI JU-Z	EUR	18.882,16	212.877,42	0,405
BUNDESREPUBLIK 0% 2020/15.05.2035	EUR	277.000,00	212.312,19	0,404
ELI LILLY & CO.	USD	204,00	186.646,28	0,355
JOHNSON & JOHNSON CO.	USD	1.018,00	179.359,02	0,341
WALMART INC	USD	1.679,00	159.251,99	0,303
SPAIN BONOS 1.25% 2020/31.10.2030	EUR	167.000,00	156.530,77	0,298
VISA INC CLASS A SHS	USD	513,00	153.170,64	0,292
FRANCE O.A.T 4% 2004/25.4.2055	EUR	162.000,00	150.598,44	0,287
ABBVIE INC	USD	725,00	141.031,20	0,268
HONEYWELL INTL.INC.	USD	849,00	141.010,91	0,268
BANK OF AMERICA CORP.	USD	2.832,00	132.606,84	0,252
CITIGROUP INC. NEW	USD	1.297,00	128.849,76	0,245
TESLA MOTORS INC	USD	335,00	128.261,71	0,244
THERMO FISHER SCIENTIFIC CORP	USD	245,00	120.862,63	0,23

BUNDESREPUBLIK 0% 2021/15.08.2052	EUR	298.000,00	120.091,02	0,229
FRANCE OAT 0.75%2018/25.11.2028	EUR	126.000,00	120.067,92	0,229
BTP 2,35% 2004/15.9.2035 IND.	EUR	72.000,00	118.959,59	0,226
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	USD	269,00	115.113,95	0,219
INTERCONTINENTALEXCHANGE-	USD	831,00	114.582,63	0,218
SPAIN BONOS 1% 2020/31.10.2050	EUR	210.000,00	112.203,00	0,214
ROSS STORES INC.	USD	709,00	108.734,26	0,207

Informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio

Nell'ambito della Linea 3 Bilanciata Aggressiva non ci sono operazioni da regolare, stipulate alla data di chiusura dell'esercizio, riferite all'acquisto e alla vendita di titoli.

Data valuta	Controvalore in euro	Divisa	Importo in divisa	Segno	FX termine	FX pronti
09/01/2026	95.769,46	DKK	715.000	Vendita	7,4658453	7,46861
09/01/2026	646.663,73	GBP	570.000	Vendita	0,8814473	0,87972
09/01/2026	238.101,24	CHF	222.000	Vendita	0,9323765	0,93451
09/01/2026	73.766,73	SEK	810.000	Vendita	10,98056	10,98279
09/01/2026	270.577,93	CAD	440.000	Vendita	1,6261489	1,62591
09/01/2026	12.240.422,19	USD	14.244.500	Vendita	1,1637262	1,16144
09/01/2026	189.501,79	USD	223.000	Vendita	1,1767699	1,17518
09/01/2026	57.621,56	GBP	50.500	Vendita	0,876408	0,87519
09/01/2026	106.616,85	USD	125.500	Vendita	1,1771123	1,17611
09/01/2026	614.862,26	USD	724.000	Vendita	1,1774995	1,17679
09/01/2026	32.628,27	GBP	28.500	Vendita	0,8734756	0,8733

Data valuta	Controvalore in euro	Divisa	Importo in divisa	Segno	FX termine	FX pronti
09/01/2026	(6.963,22)	CHF	(6.500)	Acquisto	0,9334763	0,93517
09/01/2026	(4.955,14)	DKK	(37.000)	Acquisto	7,4669968	7,46921
09/01/2026	(49.166,31)	GBP	(43.000)	Acquisto	0,8745827	0,87322
09/01/2026	(119.962,46)	USD	(140.000)	Acquisto	1,1670318	1,16524
09/01/2026	(1.136,72)	GBP	(1.000)	Acquisto	0,8797253	0,8786
09/01/2026	(92.572,96)	USD	(109.000)	Acquisto	1,1774496	1,176
09/01/2026	(11.964,06)	GBP	(10.500)	Acquisto	0,8776285	0,87654
09/01/2026	(5.122,60)	GBP	(4.500)	Acquisto	0,8784595	0,87745
09/01/2026	(59.116,66)	USD	(69.500)	Acquisto	1,1756415	1,17451

Ripartizione dei titoli di debito per valuta per durata finanziaria (duration)

VALUTA	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
FP sez. B – linea 3 Bilanciata aggressiva	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
EURO	0		1.977.518		5.906.206	
DOLLARO USA	398.088		697.537		2.167.412	

Informazioni sui controvalori di acquisti e vendite per tipologia

Nella tabella successiva vengono fornite le informazioni del controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari suddivisi per tipologia:

Linea 3

Tipologia	Acquisti	Vendite
Titoli di Stato	9.232.129	(8.835.103)
Titoli di debito	1.080.343	(594.378)
Titoli di capitale	12.679.625	(12.631.790)
Quote di OICR	1.547.836	(883.365)
TOTALE	24.539.933	(22.944.636)

Informazioni sulle commissioni di negoziazione

Vengono di seguito esposte le informazioni sulle commissioni di negoziazione, espresse in percentuale dei volumi negoziati, corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione connesse alla gestione degli investimenti.

Linea 3

Tipologia	Volumi	Comm.ni di negoziazione	% comm.ni di neg. sui volumi
Titoli di Stato	18.067.232	-	0,00%
Titoli di debito	1.674.721	-	0,00%
Titoli di capitale	25.311.415	3.736	0,01%
Altri titoli e quote di OICR	2.431.201	1	0,00%
TOTALE	47.484.569	3.737	0,01%

Informazioni sul Conto Economico – fase di accumulo

10. Il Saldo della gestione previdenziale

Nell'esercizio 2025 il "Saldo della gestione previdenziale" è pari a 346.488 euro ed è il risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

- contributi per le prestazioni: la voce contributi per le prestazioni ammonta a 2.635.639 euro e comprende i contributi incassati nel corso del 2025, al netto della quota parte destinata a copertura degli oneri amministrativi, per i quali risultano essere state assegnate le relative quote;
- anticipazioni: nell'esercizio 2025, la voce anticipazioni è pari a 373.543 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di anticipazione;
- trasferimenti e riscatti: nell'esercizio 2025, la voce trasferimenti e riscatti ammonta a 1.915.608 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di riscatto, totale o parziale, trasferimento ad altro fondo e switch in uscita.

30. Il Risultato della gestione finanziaria indiretta

Voci /Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	136.642	(96.417)
Titoli di debito quotati	118.309	(291.319)
Titoli di capitale quotati	172.265	700.253
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	15.202	
Quote di OICR		1.067.984
Opzioni		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		1.183.806
Altri Ricavi		45.493
Altri Oneri		(10.829)
Totale	442.418	2.598.971

40. Oneri di gestione

Nomi /Valori	Provvigioni di gestione	Provvigioni di incentivo	Provvigioni per garanzie di risultato	Totale
EURIZON CAPITAL Sgr – LINEA 3	(66.900)			(66.900)

80. Imposta sostitutiva

I fondi pensione sono soggetti all'applicazione sul risultato di gestione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi la cui percentuale è pari al 20%, fatta eccezione per quella applicata sui rendimenti di titoli governativi sui quali l'aliquota è pari al 12,50%.

Nel caso in cui il risultato di gestione fosse negativo, si procederebbe all'iscrizione di un credito d'imposta conteggiato sulle medesime basi.

Di seguito il debito d'imposta maturato a fronte dei rendimenti della linea 3 della Sezione B del Fondo Pensione Aziendale per l'esercizio 2025 che ammonta a 581.893 euro:

Linea gestita	Debito d'Imposta
Sezione B - Linea 3	581.893

Sezione B - Linea 4 Azionaria

Il Rendiconto della fase di accumulo

Lo Stato Patrimoniale

Attivo

L'importo di cui al punto "n)" della voce 20 fa riferimento allo sbilancio dei valori positivi e negativi dei contratti di negoziazione divisa a termine.

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO			
10	Investimenti diretti		
	a) Azioni e quote di società immobiliari b) Quote di fondi comuni di investimenti immobiliare chiusi c) Quote di fondi comuni di investimenti mobiliari chiusi		
20	Investimenti in gestione	48.765.295	46.238.470
	a) Depositi bancari	112.578	615.778
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	2.471.248	2.606.577
	d) Titoli di debito quotati		
	e) Titoli di capitale quotati	18.260.151	16.557.802
	f) Titoli di debito non quotati		
	g) Titoli di capitale non quotati		
	h) Quote di OICR	10.083.196	8.447.094
	i) Opzioni acquistate		
	l) Ratei e risconti attivi	21.620	24.084
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre attività della gestione finanziaria	17.816.502	17.987.135
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40	Attività della gestione amministrativa		
	a) Cassa e depositi bancari		
	b) Immobilizzazioni immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali		
	d) Altre attività della gestione amministrativa		
50	Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO		48.765.295	46.238.470

Passivo

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
	PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO		
10	Passività della gestione previdenziale		
	a) Debiti della gestione previdenziale		
20	Passività della gestione finanziaria	17.728.248	18.350.143
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi	43.234	63.654
	d) Altre passività della gestione finanziaria	17.685.014	18.286.489
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
40	Passività della gestione amministrativa		
	a) TFR		
	b) Altre passività della gestione amministrativa		
50	Debiti di imposta	700.387	765.962
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	30.336.660	27.122.365
	TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO	48.765.295	46.238.470

Conto Economico

		Importo	
		31-12-2025	31-12-2024
10	Saldo della gestione previdenziale	368.077	(899.548)
	a) Contributi per le prestazioni	2.874.820	2.530.483
	b) Anticipazioni	(535.082)	(249.689)
	c) Trasferimenti e riscatti	(1.971.661)	(3.180.342)
	d) Trasformazioni in rendita		
	e) Erogazioni in forma di capitale		
	f) Premi per prestazioni accessorie		
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
	a) Dividendi		
	b) Utili e perdite da realizzo		
	c) Plusvalenze /Minusvalenze		
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	3.589.960	3.955.748
	a) Dividendi e interessi	307.015	306.671
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	3.269.493	3.639.316
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine		
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	f) Altri ricavi	28.300	28.948
	g) Altri oneri	(14.848)	(19.187)
40	Oneri di gestione	(43.355)	(89.850)
	a) Società di gestione	(36.813)	(35.423)
	b) Banca depositaria		
	c) Commissioni di Performance	(6.542)	(54.427)
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	3.546.605	3.865.898
60	Saldo della gestione amministrativa		
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi		
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi		
	c) Spese generali e amministrative		
	d) Spese per il personale		
	e) Ammortamenti		
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi		
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	3.914.682	2.966.350
80	Imposta sostitutiva	(700.387)	(765.962)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	3.214.295	2.200.388

Fase di accumulo – movimentazione annua delle quote

	Fondo Pensioni sezione B - Linea 4	
	Numero Quote	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio 01.01.2025	1.103.168,757	27.122.365
Quote emesse	135.341,084	3.461.120
Quote annullate	(121.361,326)	(3.093.043)
Quote in essere alla fine dell'esercizio 31.12.2025	1.117.148,515	27.490.442

Informazioni sullo Stato Patrimoniale – fase di accumulo

Attività

20. Investimenti in gestione

Gestori finanziari

La linea 4 è gestita interamente da Eurizon Capital SGR.

Le caratteristiche del mandato, rispecchiano quelle della linea del Fondo Pensioni, ovvero:

	Linea 4		
	Limite minimo	Neutrale	Limite massimo
Obbligazioni	0%	30%	40%
Azioni	60%	70%	80%
Liquidità	0%	0%	Non previsto

Elenco dei primi 50 titoli presenti nella Linea 4 del Fondo Pensione Sezione B

Di seguito si riportano le 50 posizioni in strumenti finanziari più importanti in termini di peso percentuale in portafoglio:

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	%
EURIZON FUND-BOND CORPORATE EUR-FCO CL X	EUR	31.332,38	3.464.421,03	7,104
EURIZON FUND-EQUITY EMERGING MARKETS LTE	EUR	7.584,36	2.823.657,97	5,79
EURIZON FUND-BOND EMERGING MARKETS-FCO C	EUR	19.902,38	2.041.187,58	4,186
YOURIND SICAV-YIS MSCI JU-ZH	EUR	91.135,07	1.174.639,91	2,409
NVIDIA CORP.	USD	7.222,00	1.146.690,79	2,351
APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	4.842,00	1.120.676,08	2,298
MICROSOFT CORP.	USD	2.431,00	1.000.919,65	2,053
AMAZON.COM INC.	USD	3.167,00	622.345,43	1,276
BROADCOM-ORD SHS	USD	1.741,00	512.991,74	1,052
YIS MSCI PACIF EX JAP UN-ZH	EUR	47.890,17	508.306,27	1,042
ALPHABET-ORD SHS CL A	USD	1.522,00	405.572,96	0,832
ALPHABET-ORD SHS CL C	USD	1.432,00	382.565,64	0,785
META PLATFORM (EX FACEBOOK INC-A)	USD	580,00	325.942,62	0,668
ELI LILLY & CO.	USD	317,00	290.033,68	0,595

JOHNSON & JOHNSON CO.	USD	1.577,00	277.847,91	0,57
BTP 0.50% 2021/15.07.2028	EUR	290.000,00	276.976,10	0,568
BTP 4.5% 2023/01.10.2053	EUR	252.000,00	258.305,04	0,53
WALMART INC	USD	2.651,00	251.445,52	0,516
VISA INC CLASS A SHS	USD	804,00	240.056,90	0,492
HONEYWELL INTL.INC.	USD	1.372,00	227.876,28	0,467
ABBVIE INC	USD	1.146,00	222.926,56	0,457
BANK OF AMERICA CORP.	USD	4.487,00	210.101,31	0,431
CITIGROUP INC. NEW	USD	2.013,00	199.980,39	0,41
THERMO FISHER SCIENTIFIC CORP	USD	392,00	193.380,21	0,397
TESLA MOTORS INC	USD	490,00	187.606,67	0,385
INTERCONTINENTALEXCHANGE-	USD	1.343,00	185.179,87	0,38
BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	USD	422,00	180.587,69	0,37
ROSS STORES INC.	USD	1.145,00	175.600,46	0,36
LOWE'S COMPANIES INC.	USD	839,00	172.257,14	0,353
VERIZON COMMUNICATION	USD	4.959,00	171.956,47	0,353
KLA TENCOR CORP.	USD	162,00	167.582,97	0,344
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	USD	1.647,00	162.779,01	0,334
FRANCE-OAT 1,25% 2017/25.05.2034	EUR	191.000,00	161.679,59	0,332
PARKER HANNIFIN CORP.	USD	210,00	157.144,22	0,322
BTPS 1,25% 2015/15.09.2032 IND	EUR	121.000,00	155.626,38	0,319
NORFOLK SOUTHERN	USD	627,00	154.118,37	0,316
PROGRESSIVE CORP.	USD	738,00	143.076,25	0,293
WASTE CONNECTIONS-ORD SHS	USD	908,00	135.558,39	0,278
ASML HLDG NV NEW	EUR	146,00	134.524,40	0,276
SPAIN 1.40% 2018/30.07.2028	EUR	137.000,00	134.029,84	0,275
KEYCORP	USD	7.592,00	133.406,16	0,274
JOHNSON CONTROLS INTL	USD	1.288,00	131.311,08	0,269
MERCK E CO INC	USD	1.453,00	130.208,39	0,267
NORTHERN TRUST CORP.	USD	1.069,00	124.310,16	0,255
LAM RESEARCH CORP	USD	835,00	121.688,49	0,25
WALT DISNEY CO.	USD	1.250,00	121.073,13	0,248
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	317,00	111.774,17	0,229
NIKE INC. CL.B	USD	2.033,00	110.269,39	0,226
ROCKWELL AUTOMATION INC.	USD	332,00	109.970,41	0,226
COCA COLA CO.	USD	1.837,00	109.334,81	0,224

Informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di divise stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio

Nell'ambito della Linea 4 Azionaria si rilevano le seguenti operazioni su divise diverse dall'euro stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio:

Data valuta	Controvalore in euro	Divisa	Importo in divisa	Segno	FX termine	FX pronti
09/01/2026	106.371,83	SEK	1.168.000	Vendita	10,980351	10,98258
09/01/2026	135.818,51	DKK	1.014.000	Vendita	7,4658453	7,46861
09/01/2026	914.955,85	GBP	806.500	Vendita	0,8814633	0,87973
09/01/2026	335.695,07	CHF	313.000	Vendita	0,9323938	0,93454
09/01/2026	385.573,55	CAD	627.000	Vendita	1,6261489	1,62591
09/01/2026	13.948.727,80	USD	16.232.500	Vendita	1,1637262	1,16144
09/01/2026	136.230,30	USD	159.000	Vendita	1,1671412	1,16526
09/01/2026	72.453,18	GBP	63.500	Vendita	0,876428	0,87521
09/01/2026	154.236,32	USD	181.500	Vendita	1,1767656	1,17518
09/01/2026	303.408,59	USD	357.500	Vendita	1,1782791	1,17689
09/01/2026	208.136,47	USD	245.000	Vendita	1,1771123	1,17611
09/01/2026	38.359,72	GBP	33.500	Vendita	0,8733119	0,8728
09/01/2026	175.371,62	USD	206.500	Vendita	1,1774995	1,17679
09/01/2026	29.751,13	CAD	48.000	Vendita	1,6133842	1,61335
09/01/2026	143.829,36	USD	169.500	Vendita	1,1784798	1,17789
09/01/2026	26.852,24	CHF	25.000	Vendita	0,931021	0,93119

Data valuta	Controvalore in euro	Divisa	Importo in divisa	Segno	FX termine	FX pronti
09/01/2026	(34.313,97)	USD	(40.000)	Acquisto	1,1657059	1,16388
09/01/2026	(5.891,95)	CHF	(5.500)	Acquisto	0,9334763	0,93517
09/01/2026	(49.166,31)	GBP	(43.000)	Acquisto	0,8745827	0,87322
09/01/2026	(68.978,41)	USD	(80.500)	Acquisto	1,1670318	1,16524
09/01/2026	(1.136,72)	GBP	(1.000)	Acquisto	0,8797253	0,8786
09/01/2026	(128.243,28)	USD	(151.000)	Acquisto	1,1774496	1,176
09/01/2026	(21.079,53)	GBP	(18.500)	Acquisto	0,8776285	0,87654
09/01/2026	(7.399,32)	GBP	(6.500)	Acquisto	0,8784595	0,87745
09/01/2026	(34.847,16)	USD	(41.000)	Acquisto	1,1765665	1,17526
09/01/2026	(171.395,79)	USD	(201.500)	Acquisto	1,1756415	1,17451
09/01/2026	(29.329,83)	USD	(34.500)	Acquisto	1,1762769	1,17588
09/01/2026	(17.459,98)	USD	(20.500)	Acquisto	1,1741134	1,17389
09/01/2026	(34.313,97)	USD	(40.000)	Acquisto	1,1657059	1,16388

Ripartizione dei titoli di debito per valuta per durata finanziaria (duration)

VALUTA	Duration in anni					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
FP sez. B – linea 4 Azionaria	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
EURO	0		559.477		1.911.771	
DOLLARO						

Informazioni sui controvalori di acquisti e vendite per tipologia

Nella tabella successiva vengono fornite le informazioni del controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari suddivisi per tipologia:

Linea 4

Tipologia	Acquisti	Vendite
Titoli di Stato	3.985.217	(4.084.173)
Titoli di debito		
Titoli di capitale	19.024.013	(18.373.428)
Quote di OICR	1.538.426	(889.557)
TOTALE	24.547.656	(23.347.158)

Informazioni sulle commissioni di negoziazione

Vengono di seguito esposte le informazioni sulle commissioni di negoziazione, espresse in percentuale dei volumi negoziati, corrisposte agli intermediari per le operazioni di negoziazione connesse alla gestione degli investimenti.

Linea 4

Tipologia	Volumi	Comm.ni di negoziazione	% comm.ni di neg. sui volumi
Titoli di Stato	8.069.390	-	0,00%
Titoli di debito		-	0,00%
Titoli di capitale	37.397.441	5.520	0,01%
Quote di OICR	2.427.983	2	0,00%
TOTALE	47.894.814	5.522	0,01%

Informazioni sul Conto Economico – fase di accumulo

10. Il Saldo della gestione previdenziale

Nell'esercizio 2025 il "Saldo della gestione previdenziale" è pari a 368.077 euro ed è il risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

- contributi per le prestazioni: la voce contributi per le prestazioni ammonta a 2.874.820 euro e comprende i contributi incassati nel corso del 2025, al netto della quota parte destinata a copertura degli oneri amministrativi, per i quali risultano essere state assegnate le relative quote;
- anticipazioni: nell'esercizio 2025, la voce anticipazioni è pari a 535.082 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di anticipazione;
- trasferimenti e riscatti: nell'esercizio 2025, la voce trasferimenti e riscatti ammonta a 1.971.661 euro e rappresenta il controvalore monetario delle quote smobilizzate nel 2025 a seguito di richieste di riscatto, totale o parziale, trasferimento ad altro fondo e switch in uscita.

30. Il Risultato della gestione finanziaria indiretta

Voci /Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	50.993	(36.375)
Titoli di debito quotati		
Titoli di capitale quotati	245.995	1.051.752
Titoli di debito non quotati		
Titoli di capitale non quotati		
Depositi bancari	10.027	
Quote di OICR		987.233
Opzioni		
Altri strumenti finanziari		
Risultato della gestione cambi		1.266.883
Altri Ricavi		28.300
Altri Oneri		(14.848)
Totale	307.015	3.282.945

40. Oneri di gestione

Nomi /Valori	Provvigioni di gestione	Provvigioni di incentivo	Provvigioni per garanzie di risultato	Totale
EURIZON CAPITAL Sgr – LINEA 4	(43.355)			(43.355)

80. Imposta sostitutiva

I fondi pensione sono soggetti all'applicazione sul risultato di gestione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, la cui percentuale è pari al 20%, fatta eccezione per quella applicata sui rendimenti di titoli governativi sui quali l'aliquota è pari al 12,50%.

Nel caso in cui il risultato di gestione fosse negativo, si procederebbe all'iscrizione di un credito d'imposta conteggiato sulle medesime basi.

Di seguito il debito d'imposta maturato a fronte dei rendimenti della linea 4 della Sezione B del Fondo Pensione Aziendale per l'esercizio 2025 che ammonta a 700.387 euro:

Linea gestita	Debito d'Imposta
Sezione B - Linea 4	(700.387)

4 Relazione della Società di Revisione

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

Al Consiglio di Amministrazione della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A.

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio del Fondo Pensioni Aziendale per il Personale della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. (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 Pensioni Aziendale per il Personale della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa.

Elementi alla base del giudizio

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

Altri Aspetti

La presente relazione non è emessa ai sensi di legge, stante il fatto che il Fondo Pensioni Aziendale per il Personale della Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, non era obbligato alla revisione legale dei conti. Il nostro incarico non ha pertanto comportato lo svolgimento di procedure di revisione finalizzate alla verifica della regolare tenuta della contabilità prevista dal principio di revisione ISA Italia 250B.

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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona
Sede Legale: Via Santa Sofia, 28 - 20122 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.688.930,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. Mi-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

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

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

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

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

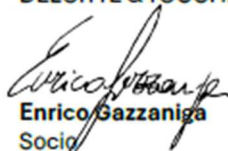
Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

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

In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Enrico Gazzaniga
Socio

Milano, 5 giugno 2026