

BILANCIO

2025

FONDO PENSIONE

TELEMACO

Fondo Nazionale Pensione Complementare per i Lavoratori
delle Aziende di Telecomunicazioni



TELEMACO

**Fondo Nazionale Pensione Complementare
per i Lavoratori delle Aziende di Telecomunicazione**

**BILANCIO
AL 31.12.2025**

SOMMARIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	3
BILANCIO AL 31/12/2025	39
RENDICONTO COMPARTO GARANTITO	77
RENDICONTO COMPARTO PRUDENTE	90
RENDICONTO COMPARTO DINAMICO	108

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Signori Associati,
il bilancio al 31 dicembre 2025 che il Consiglio di Amministrazione presenta all'approvazione dell'Assemblea è il venticinquesimo bilancio dall'inizio dell'attività di Telemaco.

GLI ORGANI DEL FONDO ED I SOGGETTI INCARICATI**Gli organi di amministrazione e di controllo del Fondo**

Il funzionamento di TELEMACO è affidato ad organi paritetici di origine elettiva: l'Assemblea dei Delegati, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio dei Sindaci.

L'Assemblea è costituita da 60 Delegati, per metà eletti in rappresentanza dei soci lavoratori e per l'altra metà in rappresentanza delle aziende associate.

Il Consiglio d'Amministrazione è costituito da 12 componenti, dei quali 6 eletti dai delegati dei soci lavoratori e 6 dai delegati delle aziende. L'attuale Consiglio di Amministrazione è così composto:

DESIGNATI DAI SOCI LAVORATORI

Stefano Castrignanò (Vicepresidente)
Salvatore Carta
Nataschia Treossi
Giustino Oggiano
Norma Marighetti
Antonella Rago

DESIGNATI DALLE AZIENDE ASSOCIATE

Claudio Varani (Presidente)
Francesco Algieri
Mario Iannaccone
Claudio Cenci Proietti
Marco Rendina
Simone Filippo Vaccarino

Il Collegio dei Sindaci è costituito da 4 membri effettivi e 2 supplenti, eletti per metà dai delegati dei soci lavoratori e per l'altra metà dai delegati delle aziende. L'attuale Collegio dei Sindaci è così composto:

DESIGNATI DAI SOCI LAVORATORI

Roberto Pera (Presidente)
Fabio Robibaro (sindaco effettivo)

DESIGNATI DALLE AZIENDE ASSOCIATE

Giovanni Mastrosanti (sindaco effettivo)
Chiara Rinaldi (sindaco effettivo)

I soggetti incaricati

Depositario: BFF Bank S.p.A.

Gestore amministrativo e contabile: Previnet S.p.A.

Società incaricata della revisione legale dei conti: Deloitte & Touche S.p.A.

Società incaricata della funzione di Revisione Interna: Ellegi Consulenza S.p.a.

Società incaricata della funzione di Risk Management: "FERSINI, MELISI, OLIVIERI & ASSOCIATI", in breve "FMO & Associati".

Advisor finanziario: Mangusta Risk Ltd. - Succursale italiana

Organismo di vigilanza ai sensi del D.Lgs 231/2001: Avv. Patrizio La Rocca (presidente), il presidente del Consiglio di amministrazione del Fondo (componente) e il presidente del Collegio dei Sindaci del Fondo (componente).

Gestori Finanziari dal 1° gennaio 2025 al 30 aprile 2025: Allianz Global Investors GmbH, AXA Investment Managers Paris, Azimut Capital Management Sgr, BlackRock Investment Management (UK), UBS Asset Management (Italia) SGR S.p.A., Epsilon Sgr, Payden & Rygel Global Ltd

Transition Manager: Russell Investments Ireland Limited

Gestori Finanziari dal 1° Maggio 2025 al 31 dicembre 2025: Amundi SGR S.p.A., Anima SGR S.p.A., BlackRock Investment Management (UK) Limited, BlueBay Funds Management Company S.A., Generali Asset Management S.p.A., Groupama Asset Management, Insight Investment Management (Europe) Limited, Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited, Northern Trust Fund Managers (Ireland) Limited.

Gestori Finanziari dal 1° gennaio 2025 al 31 dicembre 2025: Ardian – France, Eurizon capital Real Asset Società di gestione del risparmio S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A.

Gestione finanziaria diretta dal 23 dicembre 2025: sottoscrizione diretta di quote del Fondo di Fondi “Private Equity Italia 3”, istituito e gestito da Fondo Italiano d’Investimento SGR S.p.A., Sottoscrizione diretta di quote del Fondo di Fondi “Infrastrutture”, istituito e gestito da CDP Real Asset SGR S.p.A..

La Revisione Interna

Con decorrenza dall’1/9/2020, il Fondo ha istituito, in attuazione dell’art. 5-bis del D.Lgs. 252/2005, la Funzione di Revisione Interna, affidandone la titolarità alla società Ellegi Consulenza S.p.A. già titolare della funzione di Controllo Interno. La funzione di Revisione Interna, al pari della preesistente funzione di Controllo Interno, è integrata nell’assetto organizzativo di Telemaco e nel più complessivo sistema dei controlli interni. Di seguito le attività svolte nell’esercizio 2025:

Verifiche	Ambiti di indagine
Analisi sui controlli chiave di processo	L’analisi in oggetto è tesa ad accertare la formalizzazione e la relativa esistenza dei controlli chiave per i seguenti processi: <ul style="list-style-type: none"> - Processo di adesione - Processo di contribuzione - Processo di monitoraggio della gestione delle risorse - Processo di gestione del NAV - Processo di erogazione delle prestazioni - Processo di gestione dei reclami e degli esposti - Processo di gestione degli adempimenti nei confronti della COVIP - Processo di gestione flussi finanziari extra processo di investimento
Processo di Adesione	La verifica verte sui seguenti aspetti: instaurazione del rapporto associativo, il rispetto delle disposizioni statutarie, il rispetto delle regole di condotta dettate dalla Covip in materia (Deliberazione Covip 25 maggio 2016 e s.m.i), i contenuti della welcome letter, modalità e termini di iscrizione a libro soci.
Processo di monitoraggio della gestione delle risorse	La verifica verte sul processo di selezione, affidamento e monitoraggio degli incarichi di gestione finanziaria. Analizza poi la corretta individuazione dei centri di responsabilità e le modalità di determinazione e aggiornamento delle scelte di asset allocation. Infine, verifica il rispetto delle normative di settore (anche con riferimento ad universo investibile e limiti di investimento) e dell’ordinamento interno, la corretta redazione del DPI.
Processo di gestione del personale	La verifica verte sui profili inerenti alla gestione, alla selezione ed al pagamento del personale dipendente e gestione dei rimborsi spese. In tale ambito, si ricomprendono altresì le modalità di selezione dei fornitori e la gestione di acquisti di beni e servizi se avvenute nel corso del periodo di osservazione.
Processo di gestione dei trasferimenti in ingresso	L’attività di Audit tradizionale verterà sull’analisi dell’intero processo di gestione dei trasferimenti in ingresso.
Special Investigation sistema IT service Amministrativo - focus sulle implementazioni informatiche agli applicativi su richiesta del Fondo	Il presente audit, avviato nel corso dell’esercizio 2023, è centrato sulle modalità di gestione dei test da parte del Service Amministrativo, a monte dei rilasci di modifica degli applicativi in uso presso il Fondo.

Attendibilità delle rilevazioni contabili	<p>La verifica effettuata opera nell’ambito delle verifiche previste dall’art. 5 quater c. 2 del D.lgs 252/2005 in ordine alla verifica di attendibilità delle rilevazioni contabili e gestionali del Fondo.</p> <p>La verifica è condotta presso l’outsourcer amministrativo, con il supporto documentale del Fondo e tenendo conto anche dei presidi di controllo esperiti dallo stesso.</p> <p>Il perimetro sarà oggetto di condivisione anche con il Collegio Sindacale per opportuno allineamento.</p>
--	---

Sono stati altresì condotti ulteriori approfondimenti mirati a specifici ambiti inerenti talune attività oggetto di esternalizzazione.

Attività svolte dalla Funzione di Risk Management e dalla Funzione Rischi ICT nel 2025

Le attività svolte dalla Funzione di Risk Management (di seguito anche “Funzione di Gestione del Rischio” o, per brevità, “FGR”) nel corso del 2025 sono state pianificate in un apposito documento, denominato *Piano di Attività 2025*, approvato dal C.d.A. del Fondo nella seduta del 29/01/2025. Come pianificato nel suddetto documento, tra febbraio e marzo 2025, la FGR ha predisposto la *Relazione Annuale FGR* riferita all’anno 2024, presentata al C.d.A. nella seduta del 25/03/2025, contenente una sintesi delle attività svolte, delle verifiche effettuate e dei risultati conseguiti. Tra marzo e aprile 2025, la FGR è stata impegnata nell’aggiornamento annuale del Risk Assessment alla data del 31/03/2025, finalizzato alla rivalutazione qualitativa degli eventi rischiosi potenzialmente impattanti sull’operatività del Fondo. I risultati di tale aggiornamento sono stati illustrati nel *Report di Executive Summary*, portato all’attenzione del Consiglio nella seduta del 29/05/2025. Contestualmente, la Funzione di Risk Management ha provveduto ad un aggiornamento del documento *Risk Appetite Framework (RAF)*, in cui sono definiti limiti e/o delle soglie di tolleranza al rischio decisi ed approvati dal Consiglio di Amministrazione per ciascuna categorie di rischio significativo o area di rischio a cui è esposto il Fondo. Tale versione aggiornata è stata portata in approvazione nella seduta del C.d.A. del 29/05/2025. La FGR ha proseguito con la revisione della Politica di Gestione del Rischio, sottoposta all’approvazione del C.d.A. nella seduta del 26/06/2025. L’aggiornamento si è reso necessario al fine di recepire l’istituzione della Funzione di gestione e sorveglianza dei rischi informatici (Funzione Rischi ICT) e di integrare il framework di identificazione, valutazione e gestione dei rischi ICT in coerenza con l’entrata in vigore del Regolamento (UE) 2022/2554 – Digital Operational Resilience Act (di seguito, “Regolamento DORA”). Nel medesimo contesto di aggiornamento documentale, la FGR ha inoltre provveduto alla revisione del Documento sui flussi informativi, al fine di assicurarne l’allineamento alle nuove disposizioni legislative intervenute (es. Legge n° 220/2021 e Regolamento DORA). Inoltre, sulla base dei risultati del Risk Assessment al 31/03/2025, la FGR ha provveduto all’aggiornamento del *Master Plan 2025*, approvato dal C.d.A. nell’adunanza del 23/07/2025, che raccoglie le azioni di trattamento dei rischi. Dal follow-up dello stato di avanzamento delle azioni correttive già proposte è emerso che 12 su 15 risultano concluse e 3 concluse in parte; non è inoltre emersa la necessità di introdurre di nuove azioni correttive in quanto le soglie di tolleranza (Risk Appetite Framework) risultavano tutte rispettate. L’attività di monitoraggio della FGR è proseguita nel continuo ed è stata formalizzata del *Report di monitoraggio*, portato all’attenzione del C.d.A. nell’adunanza del 30/10/2025, nel quale sono stati rendicontati gli esiti delle verifiche svolte in termini di: analisi degli eventi rilevanti riscontrati (dai quali non sono emerse particolari problematiche), stato di avanzamento delle azioni correttive e verifica dell’andamento della gestione finanziaria, ivi compreso il monitoraggio delle soglie di tolleranza. Alla luce delle analisi e delle valutazioni effettuate dalla FGR nel corso del 2025 e descritte in precedenza, non si rilevano particolari criticità, ritenendo il sistema di gestione dei rischi, nel suo complesso, soddisfacente. Nel corso del 2025, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l’esternalizzazione e l’istituzione della Funzione di gestione e sorveglianza dei rischi informatici (di seguito “Funzione Rischi ICT” o “FRICT”), affidandone l’incarico alla Fersini, Melisi Olivieri & Associati e nominando come Responsabile la Prof.ssa Paola Fersini, già titolare della

Funzione di Gestione del Rischio. L'incarico ha avuto decorrenza dal 1° gennaio 2025. Nel corso del 2025 la Funzione Rischi ICT ha svolto le attività previste dal “Piano di attività FRICT 2025”, approvato dal C.d.A. il 25/03/2025, nel quale sono stati definiti gli ambiti di intervento funzionali alla strutturazione del sistema di gestione dei rischi ICT. Come pianificato, tra febbraio e marzo 2025, la FRICT ha predisposto la relazione recante l’*“analisi preliminare gap analysis e piano di adeguamento al regolamento DORA”*, presentata al C.d.A. nella seduta del 16/04/2025, relativa alle attività di adeguamento al Regolamento (UE) 2022/2554 (DORA). Nella relazione è stata riportata una sintesi delle attività pianificate e svolte dal Fondo rispetto alla gap analysis e al piano di adeguamento previsto per il 2025, evidenziando le attività completate e le eventuali debolezze emerse in relazione alle azioni di remediation individuate nella fase iniziale. Successivamente la FRICT ha formalizzato il *framework di valutazione e gestione dei rischi ICT*, integrato come nella Politica di Gestione dei Rischi (PGR) e approvato, unitamente alla revisione del documento esistente, nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 26/06/2025. In continuità con il *framework* definito, la FRICT ha predisposto l’ICT Risk Assessment, presentato al C.d.A. nella seduta del 27/11/2025, dal quale è emerso un livello di Rischio Residuo medio “Medio-Basso” e un Sistema di Controllo Interno valutato in media come “Buono”. Tale valutazione ha evidenziato un assetto informatico coerente alla natura, dimensione e complessità operativa del Fondo, con ulteriori margini di miglioramento anche in relazione al completamento dell’adeguamento al Regolamento DORA. Parallelamente, la FRICT ha avviato la strutturazione del *framework* di monitoraggio dei rischi ICT; in particolare, l’attività, ancora in fase di progressiva definizione, ha previsto inizialmente la mappatura dei controlli di primo livello nell’ambito dell’ICT Risk Assessment, al fine di individuare i presidi esistenti e il loro grado di formalizzazione presso le strutture del Fondo e i fornitori di servizi ICT, e successivamente la definizione dei flussi informativi necessari per le verifiche di secondo livello, mediante la formalizzazione delle informazioni che devono viaggiare verso e dagli organi del Fondo per garantire un sistema di reporting periodico e strutturato, anch’esso presentato al C.d.A. nella seduta del 02/02/2026. In aggiunta alle attività pianificate, la FRICT ha supportato il Fondo nel processo di adeguamento al Regolamento DORA, collaborando proattivamente nella formalizzazione dei documenti, in particolare politiche e procedure, richiesti dalla normativa di riferimento, fornendo un supporto continuativo sulle tematiche relative ai rischi ICT e alla resilienza operativa digitale.

L’Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. 231/01

Nel corso del 2025 l’Organismo di Vigilanza del Fondo, costituito ai sensi del D.Lgs. 231/01, ha verificato l’osservanza del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottato dal Fondo non riscontrando violazioni, né ricevendo alcuna segnalazione di eventi che possano esporre il Fondo a rischi di reato o di violazione del Modello stesso. La Relazione Annuale indirizzata al Consiglio di Amministrazione non evidenzia criticità.

La presente Relazione è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione del Fondo Telemaco.

AVVENIMENTI PIU' IMPORTANTI DELL'ESERCIZIO 2025

Gli avvenimenti più importanti dell'esercizio 2025 sono stati i seguenti:

Taglio dei tassi di interesse da parte delle Banche Centrali

Nel corso del 2025 l'evoluzione dei mercati finanziari internazionali è stata fortemente influenzata dall'orientamento delle politiche monetarie adottate dalle principali Banche Centrali, che hanno continuato a svolgere un ruolo centrale nel definire le condizioni finanziarie globali e nel guidare le aspettative degli operatori economici. Dopo la fase di rialzo dei tassi di interesse avviata negli anni precedenti per contrastare le pressioni inflazionistiche, nel corso del 2024 le principali autorità monetarie avevano iniziato un graduale percorso di allentamento della politica monetaria, proseguito anche nel 2025 in un contesto di progressivo rallentamento dell'inflazione. La Banca Centrale Europea ha mantenuto un approccio improntato a cautela e gradualità, proseguendo il percorso di riduzione dei tassi di interesse avviato nel 2024. Il Consiglio Direttivo aveva infatti effettuato nel corso del 2024 quattro riduzioni dei principali tassi ufficiali, che a fine anno si attestavano rispettivamente al 3,00% per il tasso sui depositi, 3,15% per le operazioni di rifinanziamento principali e 3,40% per le operazioni di rifinanziamento marginale. Nel corso del 2025 la BCE ha continuato a orientare la propria azione alla ricerca di un equilibrio tra il sostegno alla crescita economica e il mantenimento della stabilità dei prezzi. Anche la Federal Reserve ha progressivamente adottato un orientamento più accomodante, avviando una graduale riduzione dei tassi di riferimento dopo il ciclo restrittivo degli anni precedenti. Le decisioni di politica monetaria sono rimaste fortemente dipendenti dall'evoluzione dei principali indicatori macroeconomici, in particolare dall'andamento dell'inflazione e dalle condizioni del mercato del lavoro. Il progressivo allentamento delle condizioni monetarie ha contribuito a favorire una graduale normalizzazione dei mercati monetari e obbligazionari, migliorando le condizioni di finanziamento per famiglie e imprese e sostenendo il funzionamento dei mercati finanziari. Nonostante l'orientamento più espansivo delle principali banche centrali, il contesto monetario internazionale è rimasto caratterizzato da un livello elevato di attenzione ai rischi inflazionistici e alle possibili ripercussioni derivanti dalle tensioni geopolitiche e commerciali ancora presenti a livello globale.

Eventi geopolitici

Nel corso del 2025 il contesto geopolitico internazionale è rimasto complesso e caratterizzato da un elevato livello di incertezza, continuando a rappresentare uno dei principali fattori di rischio per l'economia globale e per i mercati finanziari. Il protrarsi del conflitto tra Russia e Ucraina, iniziato nel febbraio 2022, ha continuato a influenzare il quadro geopolitico europeo. Pur con un impatto diretto sui mercati finanziari più contenuto rispetto alle fasi iniziali della crisi, permangono effetti indiretti rilevanti in termini di sicurezza energetica, scambi commerciali e stabilità delle catene di approvvigionamento. Parallelamente, le tensioni persistenti in Medio Oriente, intensificatesi a partire dall'ottobre 2023, hanno contribuito a mantenere elevata l'attenzione sui rischi per la stabilità delle rotte commerciali e dei mercati energetici, con possibili effetti sulle dinamiche inflazionistiche e sulle aspettative di politica monetaria. Nel corso del 2025 l'elezione della nuova amministrazione statunitense ha inoltre introdotto ulteriori elementi di incertezza sul piano geopolitico ed economico internazionale, in particolare con riferimento alle prospettive del sostegno occidentale all'Ucraina e all'evoluzione delle relazioni economiche e commerciali tra Stati Uniti e Cina.

In Europa, il contesto politico ed economico è rimasto eterogeneo. In alcuni Paesi membri, tra cui la Francia, la frammentazione del quadro politico ha contribuito ad accrescere l'incertezza sulle prospettive economiche dell'area. L'Italia ha continuato a risentire indirettamente delle tensioni geopolitiche, soprattutto per la dipendenza dalle importazioni energetiche e per la forte esposizione del settore manifatturiero ai mercati internazionali. Il calo dell'export verso Russia e Ucraina ha interessato alcuni comparti produttivi, parzialmente compensato dalla crescita delle esportazioni verso altri mercati, in particolare Stati Uniti e Asia. Dopo i forti aumenti registrati negli anni precedenti, i prezzi dell'energia hanno mostrato nel corso del 2025 una maggiore stabilizzazione, pur mantenendosi su livelli superiori rispetto al periodo precrisi e continuando a incidere sui costi di produzione delle imprese. Nonostante il contesto geopolitico complesso, l'economia globale ha evidenziato segnali di resilienza. Secondo le principali organizzazioni internazionali, la crescita del PIL mondiale si è mantenuta intorno al 3%, sostenuta dal miglioramento dei redditi reali e dal progressivo allentamento delle condizioni monetarie in molte economie avanzate.

Il commercio internazionale ha mostrato una graduale ripresa nel corso dell'anno, con tassi di crescita superiori rispetto al periodo precedente, pur restando esposto ai rischi derivanti dall'aumento delle tensioni geopolitiche, dal riassetto delle catene globali del valore e dall'adozione di politiche commerciali più restrittive da parte di alcune economie.

Mercati finanziari

Nel corso del 2025 i mercati finanziari hanno registrato un andamento complessivamente positivo, in continuità con la dinamica osservata nella seconda parte del 2024, pur in presenza di un contesto macroeconomico ancora caratterizzato da elementi di incertezza. Le principali economie avanzate, in particolare gli Stati Uniti, hanno mostrato una buona tenuta dell'attività economica, sostenendo i mercati azionari, che hanno registrato le performance più significative grazie alla resilienza degli utili societari e alle aspettative di una crescita moderata ma stabile. I mercati obbligazionari hanno beneficiato di una maggiore chiarezza sull'evoluzione delle politiche monetarie e del graduale percorso di riduzione dei tassi di interesse da parte delle principali banche centrali, che ha favorito una progressiva stabilizzazione dei rendimenti e una compressione dei premi per il rischio sul credito di qualità più elevata. In Europa, l'andamento dei mercati è risultato più moderato rispetto ad altre aree geografiche, risentendo di una crescita economica contenuta e di un quadro geopolitico complesso. Tuttavia, nell'area euro si è osservato un miglioramento delle condizioni sui mercati obbligazionari, con spread sovrani complessivamente su livelli gestibili e un restringimento degli stessi sui Paesi periferici, con effetti positivi in particolare sui titoli di Stato italiani. Nel complesso, il quadro finanziario internazionale ha evidenziato una buona resilienza dei mercati, pur rimanendo influenzato dalle tensioni geopolitiche, dalle dinamiche inflazionistiche e dall'evoluzione delle politiche economiche e monetarie delle principali economie globali, fattori che continuano a rappresentare elementi di attenzione per le prospettive di crescita e stabilità dei mercati.

Gestione finanziaria e adesione ai progetti di Assofondipensione

A seguito della revisione dell'Asset Allocation Strategica e delle modifiche apportate nel corso del 2025 ai comparti di investimento ed al Profilo life-cycle, con decorrenza dal 1° maggio 2025 è stato dato avvio ai nuovi mandati di gestione:

- Obbligazionario euro 1-3 anni – 1 mandato sui comparti Prudente e Dinamico;
- Obbligazionario globale – 3 mandati sul comparto Prudente;
- Obbligazionario globale – 2 mandati sul comparto Dinamico;
- Azionario Europa Attivo – 1 mandato sui comparti Prudente e Dinamico;
- Azionario Globale Attivo – 1 mandato sui comparti Prudente e Dinamico;
- Azionario Globale Passivo – 1 mandato sui comparti Prudente e Dinamico;

con le seguenti assegnazioni per ogni mandato di gestione deliberate dal Consiglio di Amministrazione all'unanimità nella seduta del 29 gennaio 2025:

- Obbligazionario Euro 1-3 anni (Comparto Prudente e Dinamico): affidamento dell'incarico al gestore Generali Asset Management S.p.A. SGR;
- Obbligazionario Globale (Comparto Prudente): affidamento dell'incarico ai gestori Amundi SGR SPA, Insight Investment Management Europe e BlackRock Investment Management UK;
- Obbligazionario Globale (Comparto Dinamico): affidamento dell'incarico ai gestori Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited e BlueBay Funds Management Company S.A.;
- Azionario Europa Attivo (Comparto Prudente e Dinamico): affidamento dell'incarico al gestore Anima SGR SPA;
- Azionario Globale Attivo (Comparto Prudente e Dinamico): affidamento dell'incarico al gestore Groupama Asset Management SPA;
- Azionario Globale Passivo (Comparto Prudente e Dinamico): l'affidamento dell'incarico al gestore Northern Trust Asset Management (Ireland) Limited.

Nel corso del 2025 il Fondo ha completato il processo di transizione degli attivi dai gestori uscenti ai nuovi gestori selezionati a seguito della procedura di gara.

L'operazione è stata realizzata con il supporto della società Russell Investments Ireland Limited, incaricata del servizio di Transition Management, e con il coordinamento del Depositario.

Le attività di trading finalizzate alla costruzione dei nuovi portafogli si sono svolte tra il 10 e il 22 aprile 2025, mentre il trasferimento delle risorse ai gestori entranti è avvenuto tra il 28 e il 30 aprile 2025, con avvio dei

nuovi mandati dal 1° maggio 2025. L'operazione ha riguardato i comparti Prudente e Dinamico ed è stata condotta con l'obiettivo di minimizzare i costi di negoziazione.

Nel complesso la transizione si è conclusa con risultati positivi, grazie anche alle favorevoli condizioni di mercato e all'efficiente gestione dell'operazione, generando un miglioramento del valore quota dei comparti e un beneficio economico complessivo per il Fondo.

In occasione della succitata revisione dell'asset allocation strategica il Consiglio di Amministrazione del Fondo ha deliberato in favore di un aumento della percentuale massima di esposizione agli investimenti in mercati privati rispettivamente pari al 12% su comparto Prudente e 15% sul comparto Dinamico.

A seguito di tali determinazioni nella seduta del 30 settembre 2025, ha approvato il piano di investimenti come di seguito riportato:

- investimenti indiretti in private debt per complessivi 147 milioni di euro sui comparti Prudente e Dinamico, con assegnazione di un mandato di gestione ad un GEFIA;
- investimenti diretti in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) di private equity secondario per complessivi 22,5 milioni di euro sui comparti Prudente e Dinamico;
- investimenti diretti in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) di private equity Italia con focus sui settori tecnologia, telecomunicazioni e trasformazione digitale per complessivi 10 milioni di euro, sui comparti Prudente e Dinamico;
- investimenti diretti in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) di private equity Italia tramite assegnazione diretta degli stessi nel Fondo di Fondi "Private Equity Italia 3" gestito da Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., per complessivi 21 milioni di euro, e nel "Fondo di Fondi Infrastrutture" gestito da CDP Real Assets SGR S.p.A., per complessivi 20 milioni di euro sui comparti Prudente e Dinamico. Tale scelta è stata confermata nella successiva adunanza del 30 ottobre da parte del Consiglio di Amministrazione, previa verifica volta a riscontrare l'unicità ed infungibilità dell'offerta rappresentata dai suddetti investimenti e a seguito della disamina dei Regolamenti degli stessi.

Per l'effetto, nella successiva adunanza consiliare del 30 ottobre 2025, il Consiglio ha deliberato:

- di avviare il processo di selezione di un GEFIA al quale assegnare un mandato in private debt e di selezione di FIA di private equity secondario, in conformità, per quanto applicabili, alle previsioni dell'art. 6 del D.lgs. 252/2005 e dell'art. 8, comma 1, lett. a) della Deliberazione COVIP del 09 dicembre 1999 (recante 'Istruzioni per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei fondi pensione');
- di procedere all'individuazione tramite beauty contest di FIA di private equity Italia con focus sui settori tecnologia, telecomunicazioni e trasformazione digitale.

Nel corso dei mesi di novembre e dicembre 2025 si sono svolte le attività di verifica e valutazione delle candidature dei FIA di private equity Italia pervenute a seguito dell'avvio del succitato beauty contest nonché le attività di analisi e valutazione delle candidature pervenute a seguito della pubblicazione su "Il Sole 24 Ore" e su "Milano Finanza" dei bandi di gara per l'individuazione di un GEFIA al quale assegnare un mandato in private debt per complessivi 147 milioni di euro e di FIA di private equity secondario per complessivi 22,5 milioni di euro.

Nel mese di febbraio 2025 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'adesione di Telemaco al "Progetto di Engagement" promosso dall'associazione dei Fondi pensione negoziali Assofondipensione ed avente la finalità di promuovere la sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG) nelle aziende in cui investono i fondi pensione negoziali italiani. L'obiettivo è quello di instaurare un dialogo costruttivo con le società, sia italiane sia estere, per favorire l'adozione di pratiche responsabili e migliorare le loro performance ESG. Questo approccio aiuta a mitigare i rischi legali e reputazionali per aziende e investitori, supporta lo sviluppo economico sostenibile e sensibilizza gli aderenti ai fondi pensione. Dal 2025, per una durata di due anni, il Progetto Engagement permetterà ai fondi, e quindi a Telemaco, di dialogare direttamente con le aziende su temi ESG, con il supporto di un advisor specializzato.

Il progetto si articolerà in diverse forme di dialogo:

- Organizzazione di incontri individuali (one-to-one);
- Invio di lettere per chiedere informazioni o chiarimenti;
- Partecipazione ad iniziative di engagement organizzate da terzi;
- Organizzazione e promozione di engagement collettivi.

Nel mese di giugno il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, deliberato l'adesione di Telemaco al "Progetto sull'esercizio del diritto di voto" sui valori mobiliari promosso, anch'esso, da Assofondipensione. Tale progetto rappresenta uno strumento per promuovere una finanza più responsabile, consentendo ai fondi

pensione aderenti di svolgere un ruolo attivo e più incisivo nelle scelte delle società partecipate con azioni quotate in mercati regolamentati di Stati membri dell'Unione Europea e, in via residuale, di Stati europei extra-UE e nord americani.

Si pone, pertanto, in continuità con il “Progetto di engagement” il quale mira a migliorare la governance delle aziende, generando un impatto positivo sull'ambiente e sulla società.

Conseguentemente all'adesione a tali progetti nel mese di settembre il Fondo ha approvato la Politica di impegno e il Documento sulla strategia di investimento e sugli accordi con i gestori degli attivi di cui agli artt. 4 e 5 della Delibera Covip del 02/12/2020 “Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei Fondi Pensione”, nonché le necessarie e conseguenti integrazioni e modifiche al Documento sulla politica di sostenibilità.

Infine, Telemaco ha aderito al “Progetto comunicazione” di Assofondipensione che ha la finalità di definire una campagna di comunicazione istituzionale per promuovere il valore dell'adesione alla previdenza complementare ed al progetto sviluppato in collaborazione con TEHA Group (The European House - Ambrosetti) finalizzato a costruire un percorso di riflessione e approfondimento a carattere anche formativo, che si focalizza principalmente sull'analisi strategica e sul potenziamento dei fondi pensione negoziali all'interno del sistema economico italiano.

Rinnovo del CCNL Telecomunicazioni

L'11 novembre 2025 è stato siglato il rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro delle Telecomunicazioni e con riferimento al Fondo Pensione TELEMACO, questo prevede, con decorrenza dal 1° gennaio 2026, l'aumento della percentuale di contribuzione in capo ai datori di lavoro che passa dall'1,4% all'1,6% della retribuzione assunta a base della determinazione del trattamento di fine rapporto.

Restano, invece, valide le previsioni circa la percentuale minima di contribuzione in capo ai lavoratori (pari all'1% della retribuzione assunta a base della determinazione del trattamento di fine rapporto), di cui all'Accordo delle Parti istitutive del 30 aprile 2003.

Modifica degli artt. 15, comma 2, e 17, comma 4 dello Statuto del Fondo

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 novembre 2025 ha deliberato di proporre all'Assemblea dei Delegati la modifica degli artt. 15, comma 2, e 17, comma 4 dello Statuto. Segnatamente, la modifica dell'art. 15, c. 2 (*Assemblea dei Delegati – Criteri di costituzione e composizione*) dello Statuto, è volta a chiarire maggiormente la numerosità dei mandati che possono ricoprire i Delegati, mentre la modifica dell'art. 17, comma 4 (*Assemblea dei Delegati – Modalità di funzionamento e deliberazioni*) consente la possibilità di svolgere le adunanze dell'Assemblea a distanza, con la modalità della audio/videoconferenza.

La motivazione di tale ultima proposta di modifica consiste nel dare “stabilità” a livello statutario ad una modalità di tenuta delle sedute assembleari che il Fondo segue ormai dall'emergenza epidemiologica Covid-19. Ai sensi della Deliberazione Covip del 19 maggio 2021 “Regolamento sulle procedure”, tali variazioni statutarie seguono iter diversi. In particolare, la modifica dell'art. 15, c. 2 (*Assemblea dei Delegati – Criteri di costituzione e composizione*) necessita della presentazione di apposita istanza ed è oggetto di approvazione da parte della COVIP (esplicita o tramite formazione del silenzio-assenso decorsi 90 giorni); diversamente la variazione dell'art. 17, comma 4 (*Assemblea dei Delegati – Modalità di funzionamento e deliberazioni*) è soggetta a mera comunicazione alla COVIP (ai sensi della lettera g) dell'art.10, c. 1 della citata Deliberazione). L'Assemblea dei Delegati nella seduta straordinaria del 18 dicembre 2025 ha approvato entrambe le modifiche.

Dimissione di consiglieri e sindaci

In data 16 dicembre 2024 il sindaco supplente Alberto Pregaglia ha rassegnato le sue dimissioni con effetto immediato e nel corso della seduta dell'Assemblea dei Delegati del 15 aprile 2025 il Collegio è stato integrato con l'elezione del sindaco supplente di parte datoriale, dott. Marco Benvenuto Lovati. In data 8 settembre 2025, sono pervenute le dimissioni dei consiglieri supplenti in rappresentanza dei lavoratori Maria Angela Tommasini e Marco Del Cimmuto, in quota Slc-Cgil e, pertanto, nel corso della seduta dell'Assemblea dei Delegati del 18 dicembre 2025, si è provveduto alla loro sostituzione mediante l'elezione dei consiglieri supplenti in rappresentanza dei lavoratori. In tale sede, i Delegati in rappresentanza dei lavoratori hanno approvato la lista unitaria delle sigle sindacali recante i nominativi dei signori Placido Galletta, Rossella Manfrini e Laura Ferrarese.

Successivamente, in data 22 dicembre 2025 sono pervenute le dimissioni dei consiglieri effettivi di parte sindacale in rappresentanza della Slc-Cgil Salvatore Carta e Giustino Oggiano, con decorrenza ed efficacia delle stesse dalla medesima data. Nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 15 gennaio 2026 si è

provveduto al conseguente subentro dei consiglieri Placido Galletta e Rossella Manfrini in rappresentanza della Uilcom_Uil.

Elezioni per il rinnovo degli organi sociali

Ai sensi e per gli effetti del “Regolamento per l’elezione dell’Assemblea dei Delegati” del Fondo il Consiglio di Amministrazione di Telemaco in data 18 dicembre 2025 ha deliberato che le elezioni dei rappresentanti dei soci lavoratori nella Assemblea dei Delegati del Fondo si svolgeranno nei giorni 15 e 16 aprile 2026, dando corso a tutti gli adempimenti connessi e conseguenti.

Individuazione di una nuova sede per il Fondo pensione

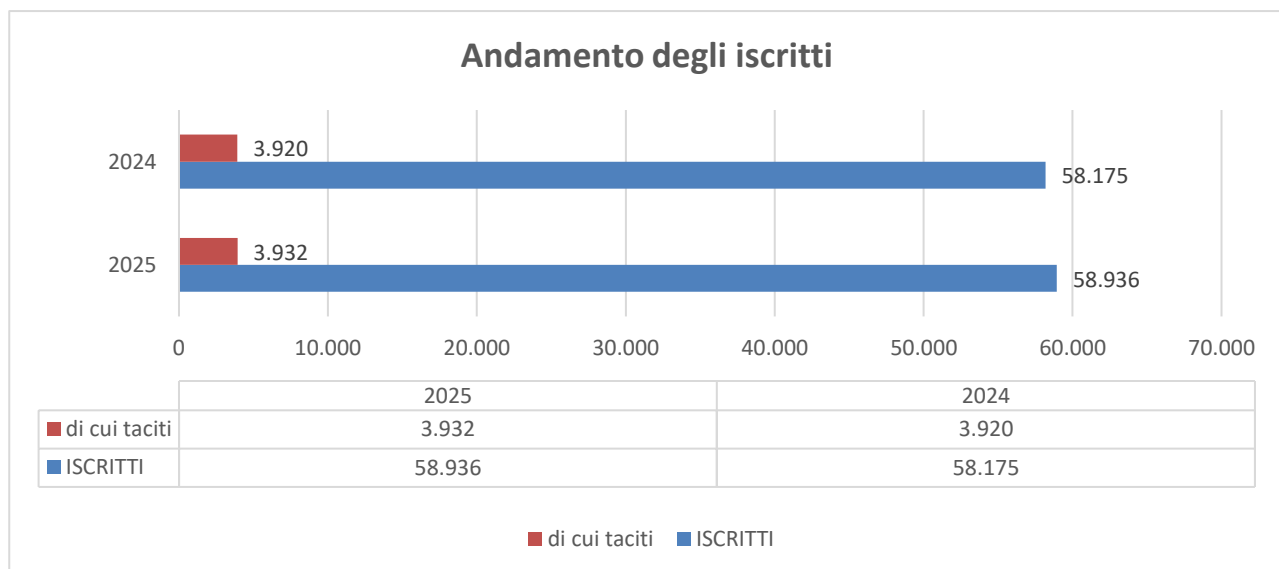
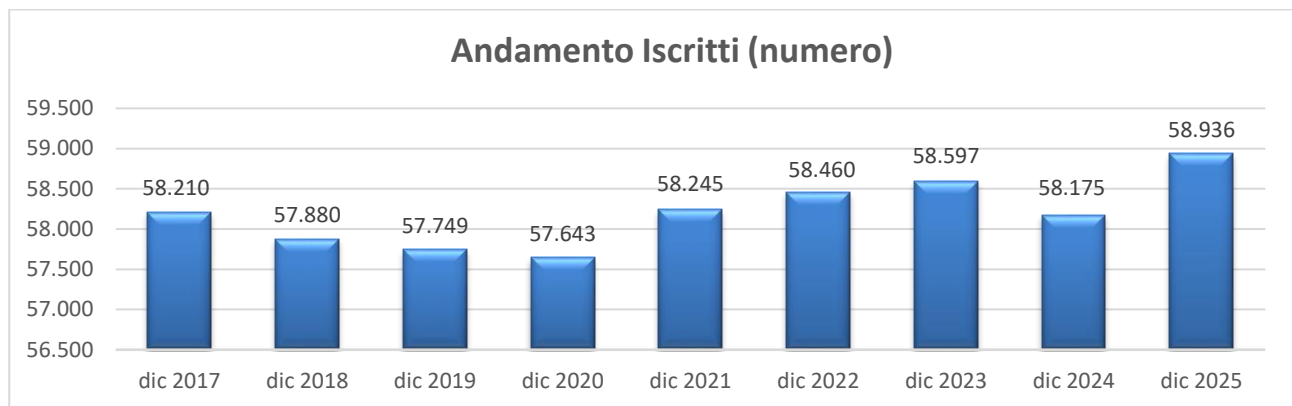
Nel 2025 Telemaco ha avviato un percorso di approfondimento e valutazione teso all’individuazione di un nuovo immobile da adibire a sede del Fondo rispondente alle esigenze di migliore posizionamento logistico e migliore struttura. Le attività, svolte al 31 dicembre 2025, rispondono alle indicazioni in merito fornite dall’Autorità di Vigilanza (COVIP). Il percorso proseguirà nel corso del 2026.

Reg. UE 2022/2554 (cd. Reg. DORA) e Dir. UE 2022/2556 (modifica Dir. IORP II) - Resilienza operativa digitale per il settore finanziario.

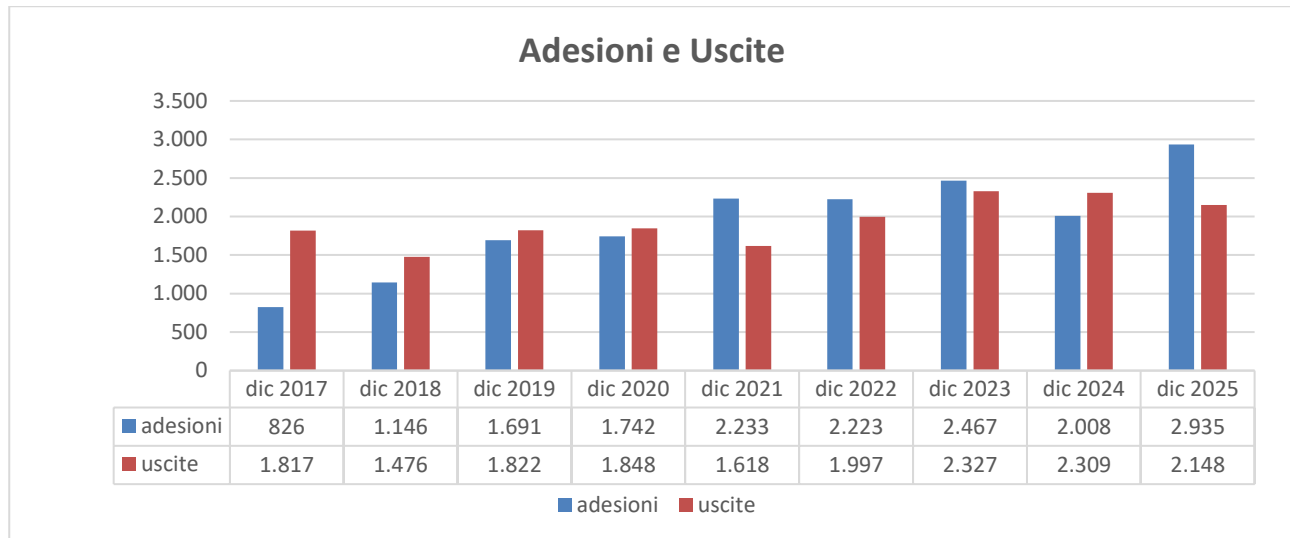
Il c.d. “Regolamento DORA” ha istituito un quadro normativo europeo sulla resilienza operativa digitale nel settore finanziario al fine di garantire la sicurezza dei sistemi informatici e di rete che sostengono i processi commerciali delle entità finanziarie regolamentate. Tale normativa si applica anche ai fondi pensione negoziali, pertanto, Telemaco ha proseguito nel corso del 2025 il percorso di adeguamento strutturale, di governance e documentale finalizzato a rendere conforme a tale normativa l’attività del Fondo. A tal proposito è stata attribuita la Responsabilità della gestione e sorveglianza dei rischi informatici (art. 6, comma 4, del Reg. DORA) all’attuale titolare della Funzione di Gestione del Rischio, è stato avviato l’aggiornamento dell’infrastruttura IT e l’attività di revisione e aggiornamento delle politiche e dei documenti tecnici connessi a tale processo di adeguamento.

GLI ISCRITTI

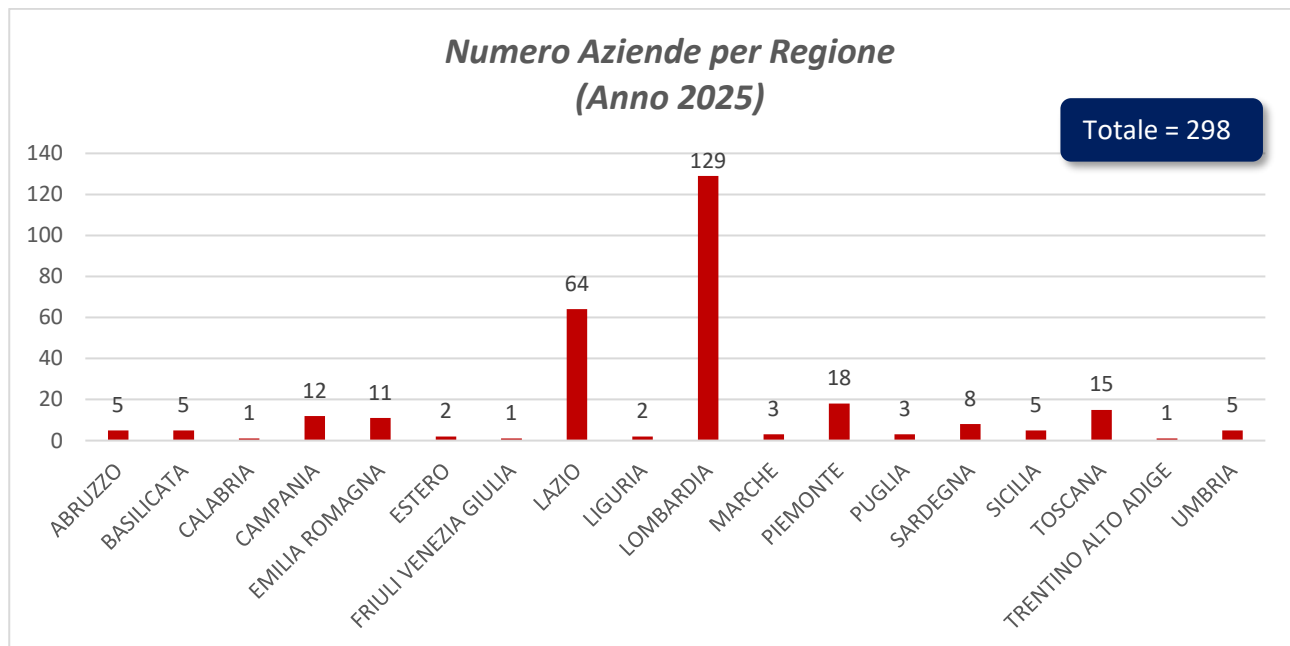
Al 31.12.2025 gli iscritti attivi a TELEMACO sono 58.936 (di cui 3.932 in forma tacita) rispetto ai 58.175 del 2024 con un aumento di 761 unità rispetto alla fine del 2024. Considerato che i potenziali aderenti sono stimabili in circa 150.000 lavoratori, il tasso di adesione al Fondo è pari al 39.29%, superiore rispetto a quello del 2024 pari al 38.78%.

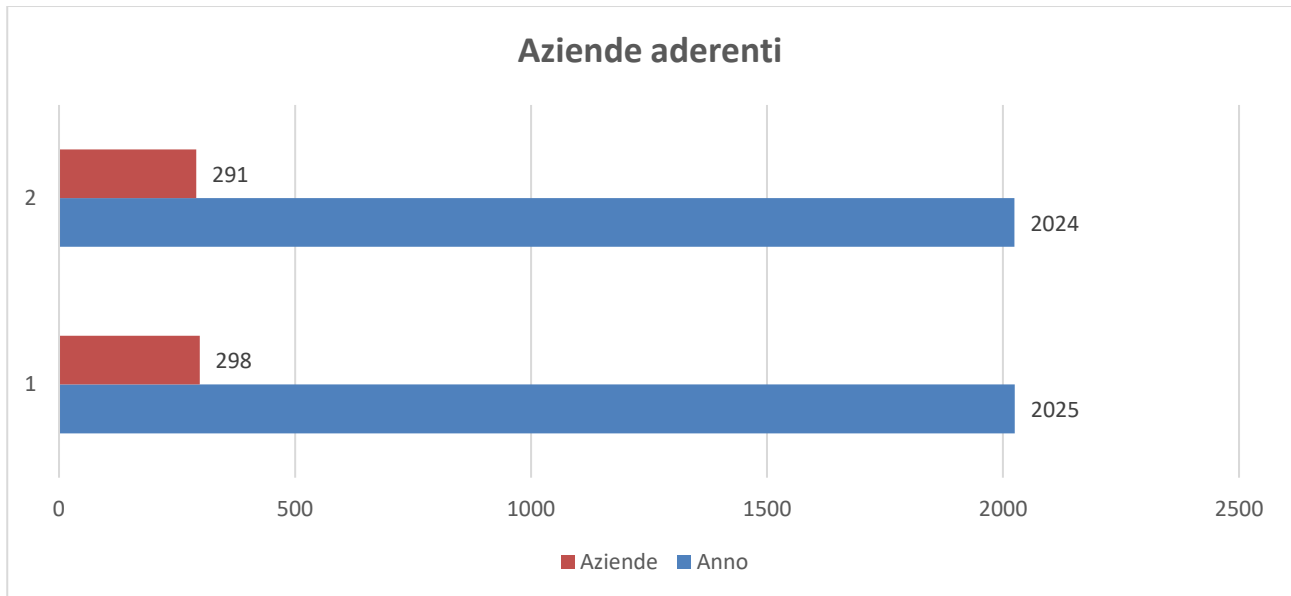


Le nuove adesioni nell'anno sono state 2.935 superiori rispetto alle 2.008 del 2024, mentre le uscite ammontano a 2.148 inferiori rispetto al 2024 in cui erano state 2.309.



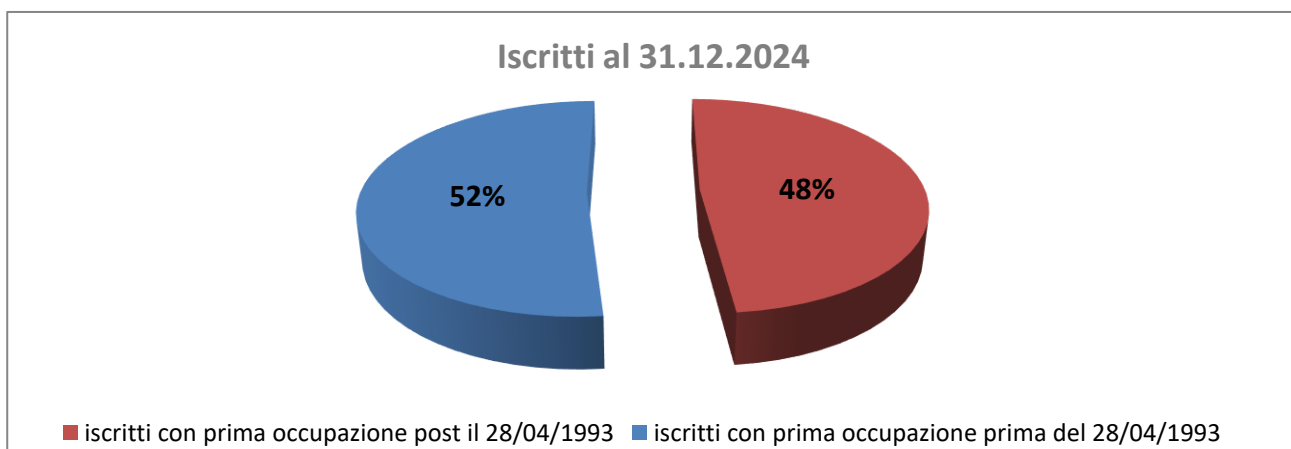
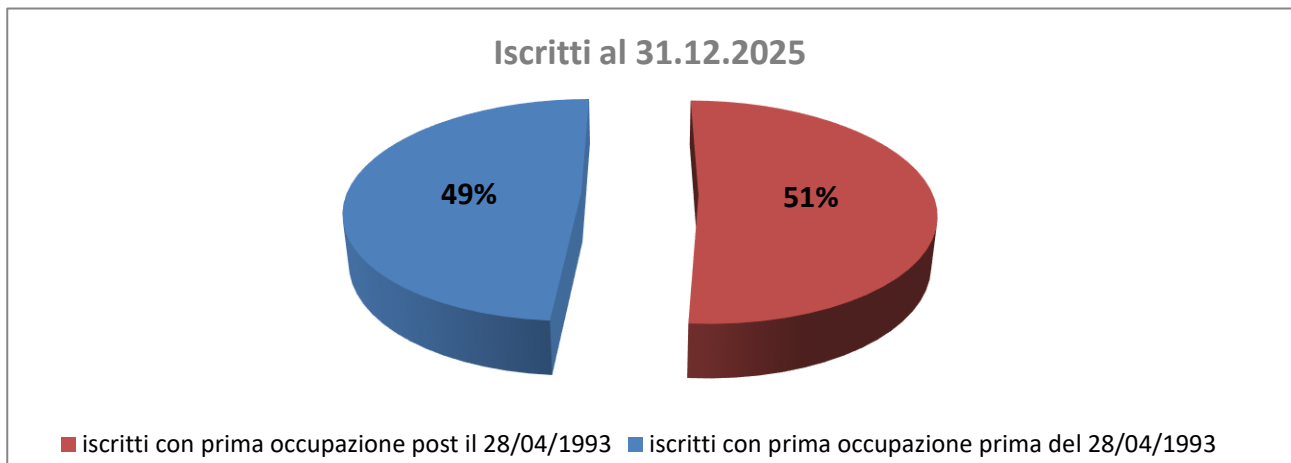
Le Aziende associate a TELEMACO al 31.12.2025 sono 298 rispetto alle 291 del 2024. Di seguito la distribuzione geografica per sede legale.





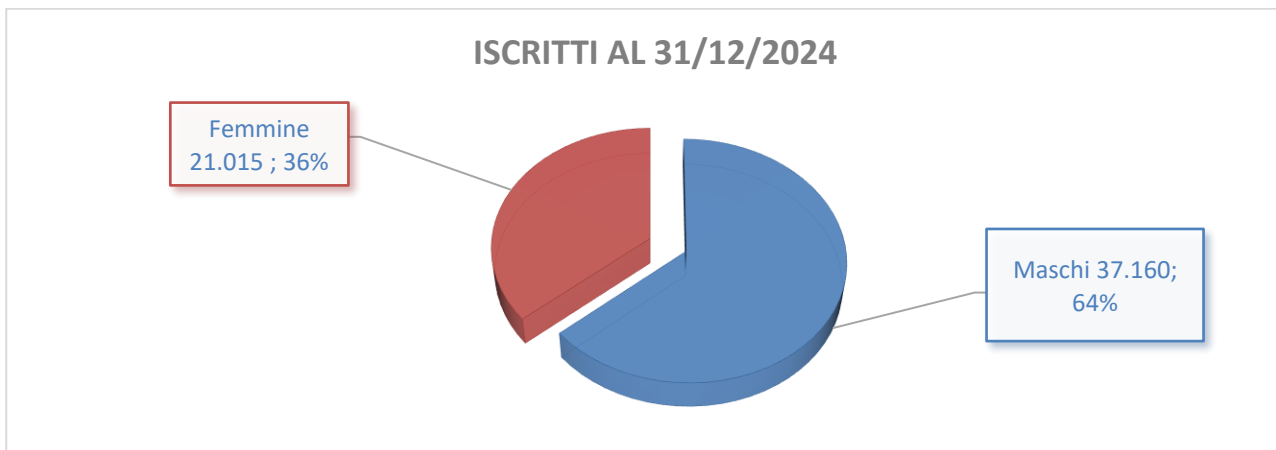
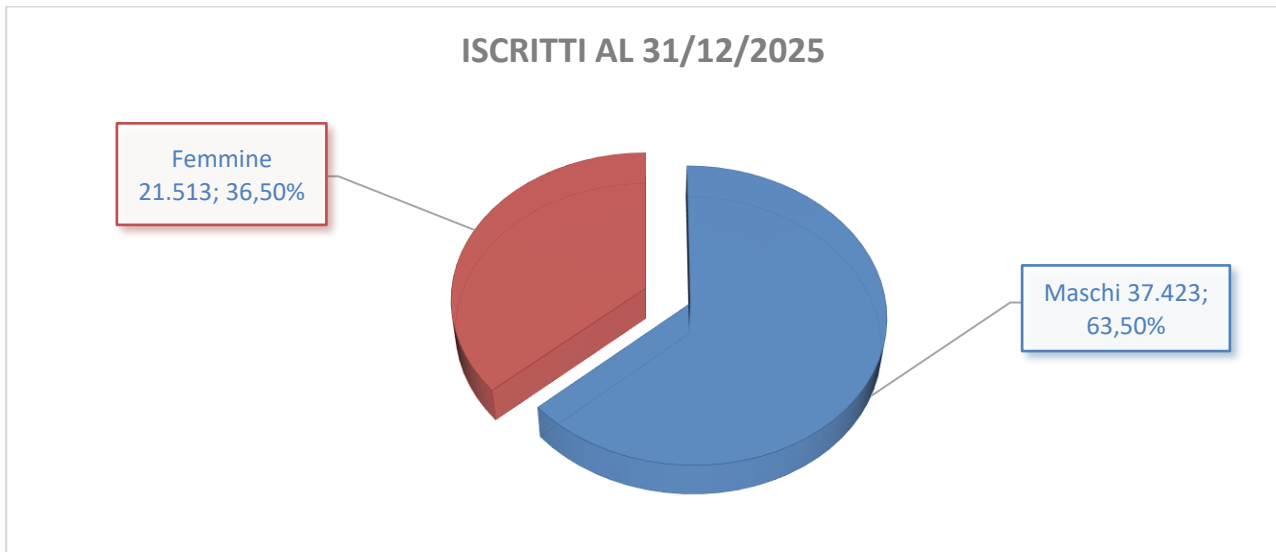
Di seguito alcuni grafici con le caratteristiche degli associati a TELEMACO.

Composizione in base alla data di prima occupazione



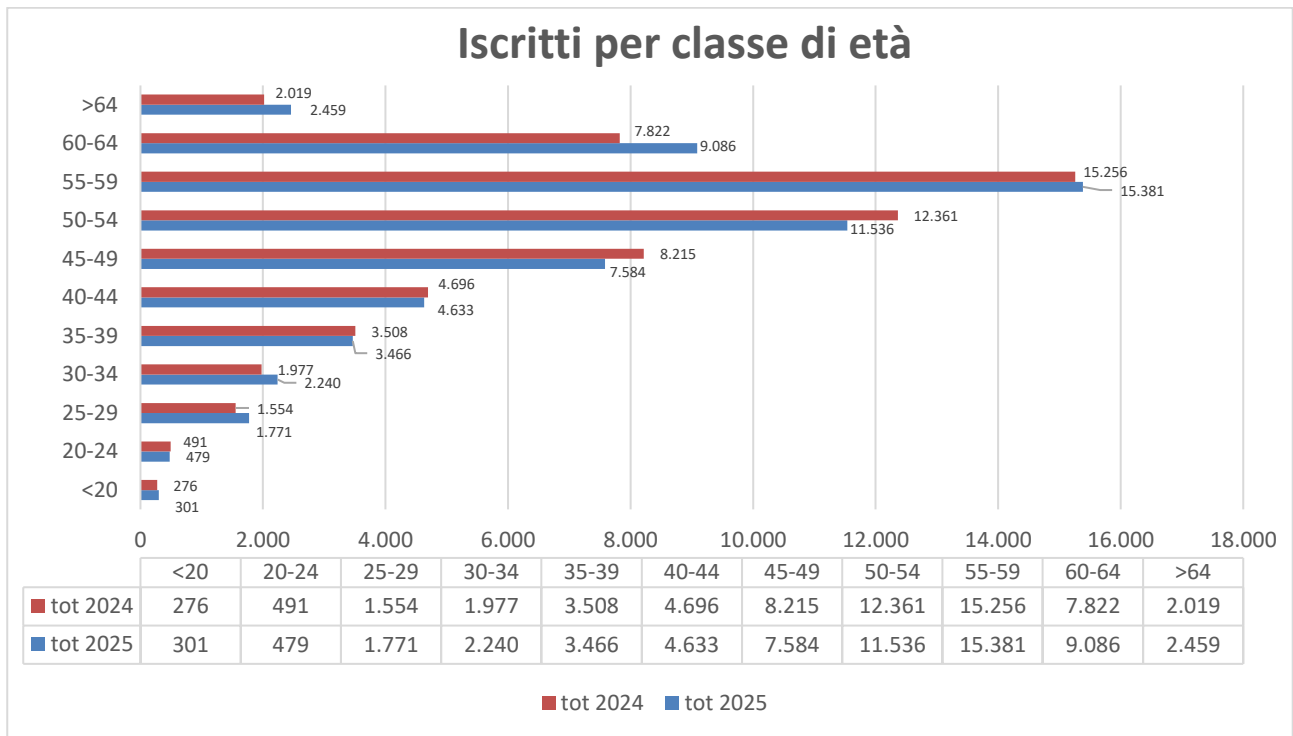
Il peso dei lavoratori più giovani con prima occupazione successiva al 28/4/1993 sale al 51% rispetto al 48% del 2024.

Composizione in base al sesso



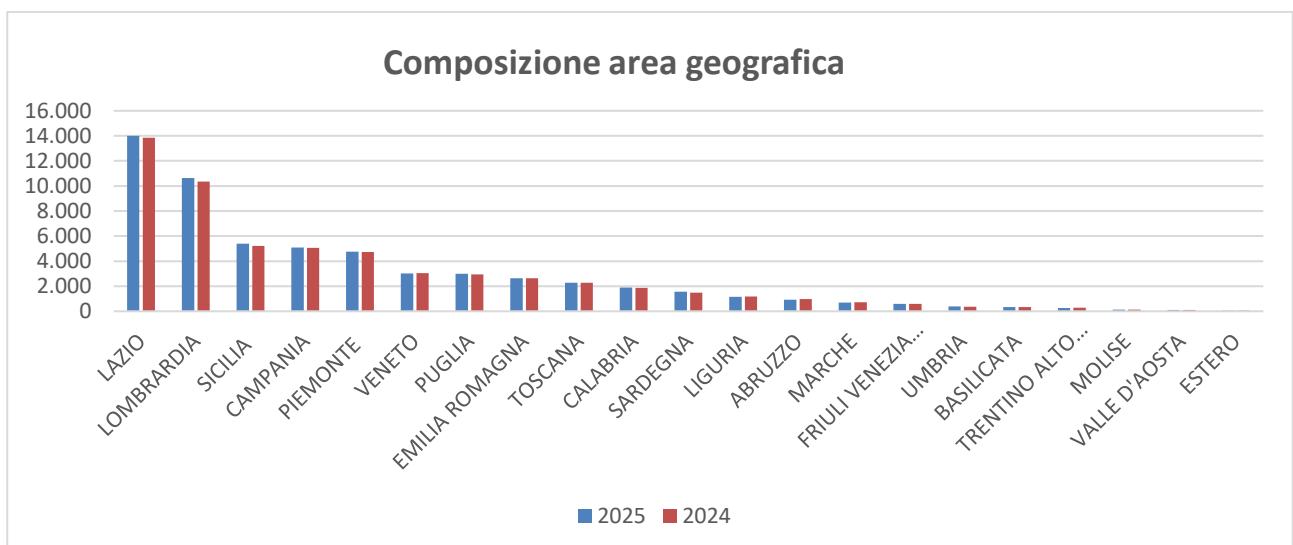
La composizione per sesso risulta invariata rispetto alla fine del 2024, con la componente femminile pari al 36%.

Composizione in base all'età



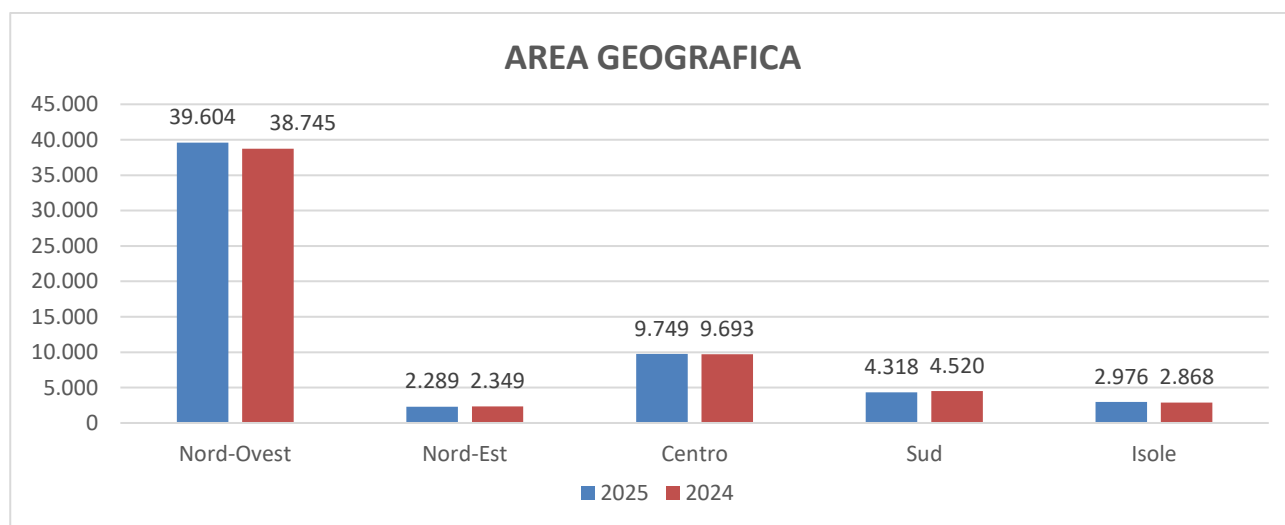
Nel 2025 aumenta la numerosità della popolazione con età superiore a 55 anni che passa da 25.097 unità del 2024 a 26.926. Le fasce di età oltre i 40 anni mantengono sostanzialmente invariato il proprio peso all'86% del totale rispetto al 2024, mentre quelle fino a 34 anni aumentano dal 8,13% rispetto al 7,39% del 2024.

Distribuzione regionale



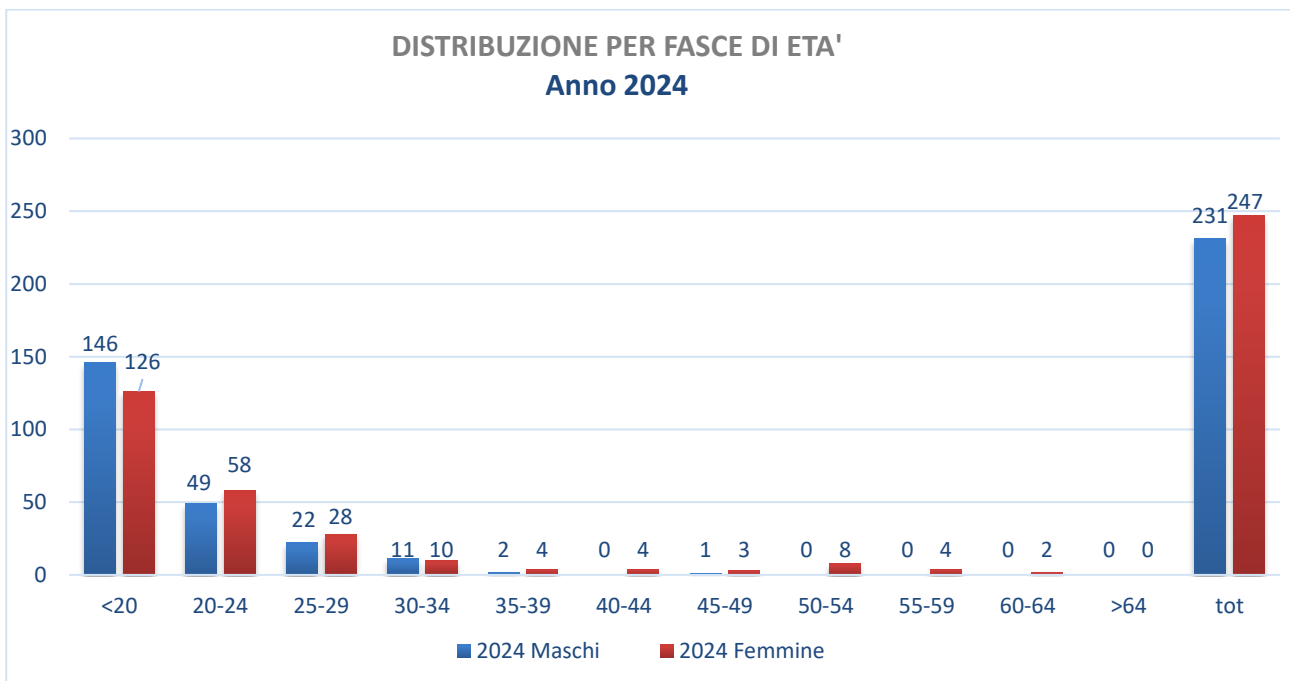
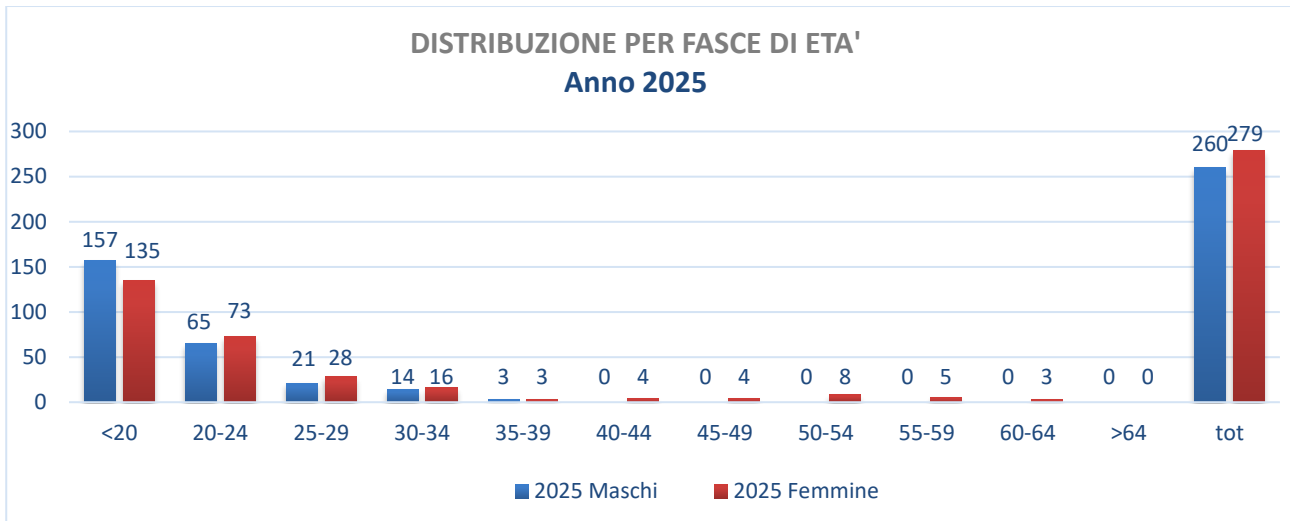
regione	2025	2024
LAZIO	14.016	13.863
LOMBRARDIA	10.641	10.349
SICILIA	5.396	5.216
CAMPANIA	5.089	5.061
PIEMONTE	4.750	4.736
VENETO	3.030	3.039
PUGLIA	2.999	2.930
EMILIA ROMAGNA	2.623	2.627
TOSCANA	2.287	2.284
CALABRIA	1.900	1.860
SARDEGNA	1.564	1.495
LIGURIA	1.144	1.176
ABRUZZO	935	964
MARCHE	702	719
FRIULI VENEZIA GIULIA	595	603
UMBRIA	378	362
BASILICATA	338	330
TRENTINO ALTO ADIGE	261	273
MOLISE	128	131
VALLE D'AOSTA	97	96
ESTERO	63	61

Le prime cinque regioni per numero di adesioni si confermano essere il Lazio, la Lombardia, la Sicilia, la Campania ed il Piemonte che raccolgono il 68% della popolazione.



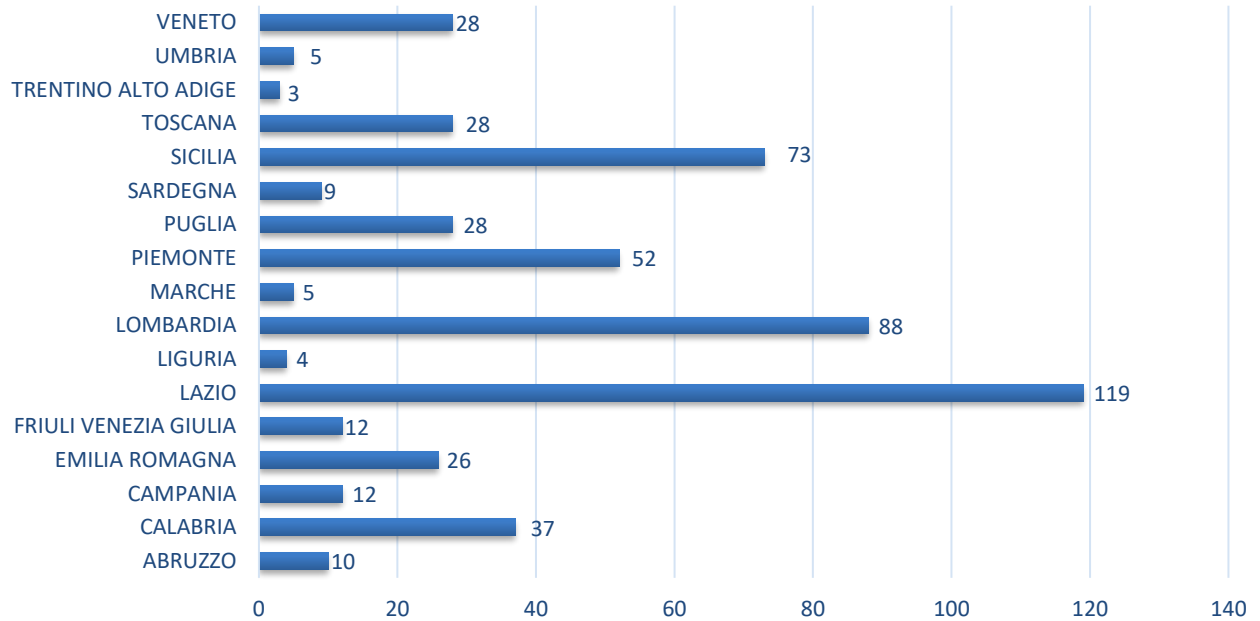
Fiscalmente a carico

Al 31.12.2025 il totale dei fiscalmente a carico iscritti è di 539 rispetto ai 478 del 2024. Di seguito una rappresentazione delle principali caratteristiche di questa popolazione che si divide quasi equamente tra genere femminile e maschile.



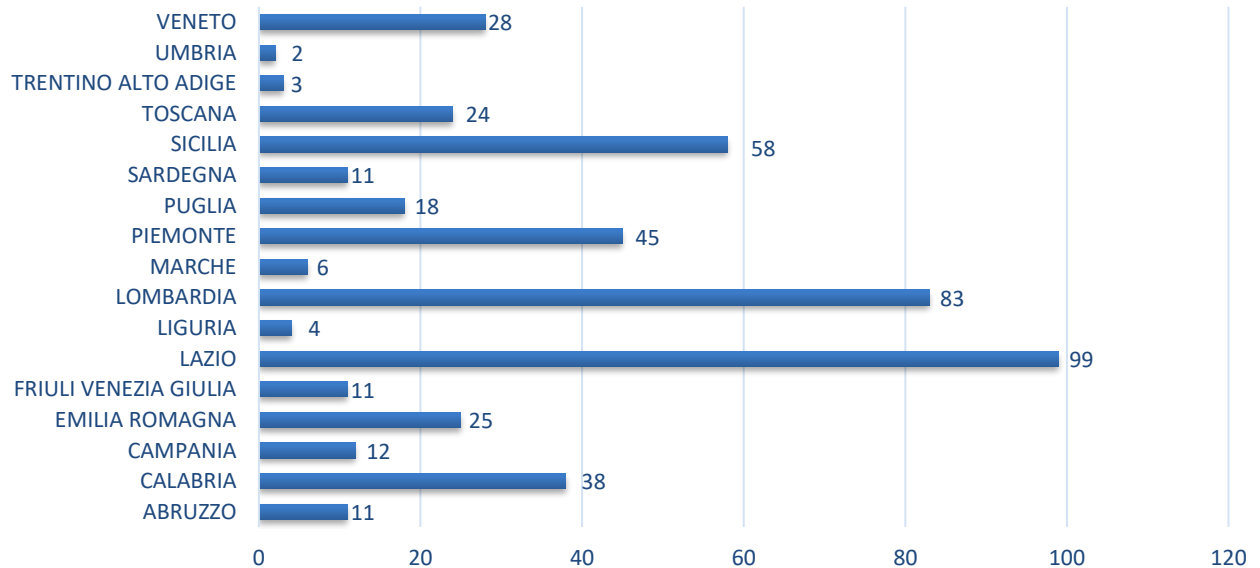
DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA

Anno 2025



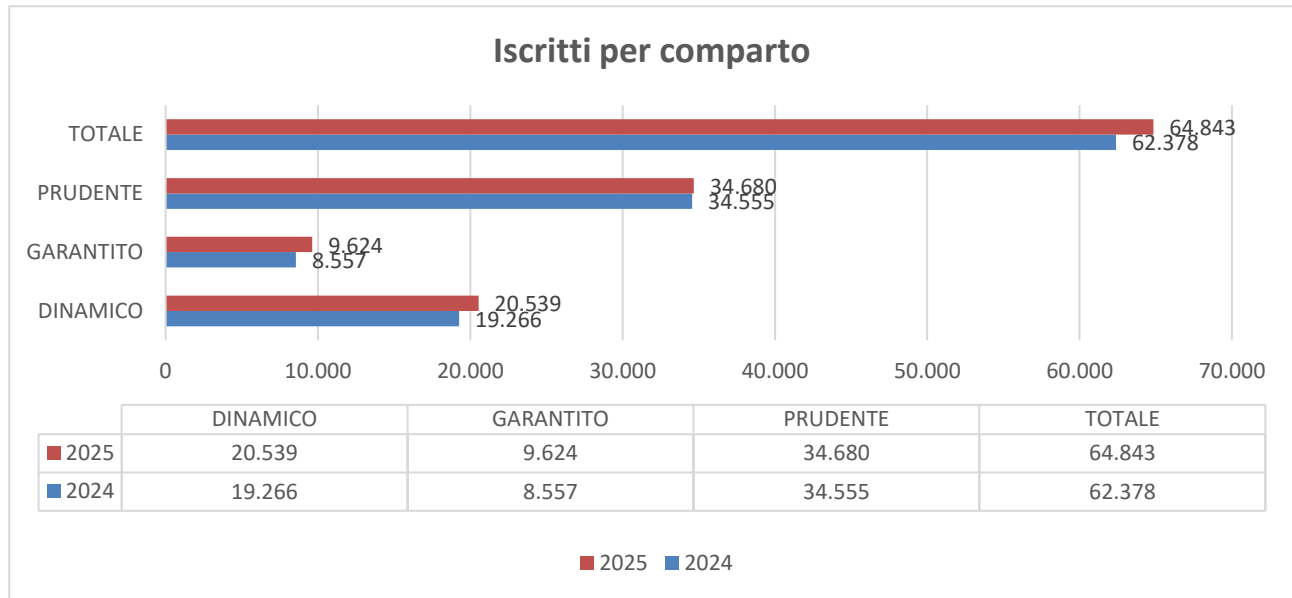
DISTRIBUZIONE GEOGRAFICA

Anno 2024

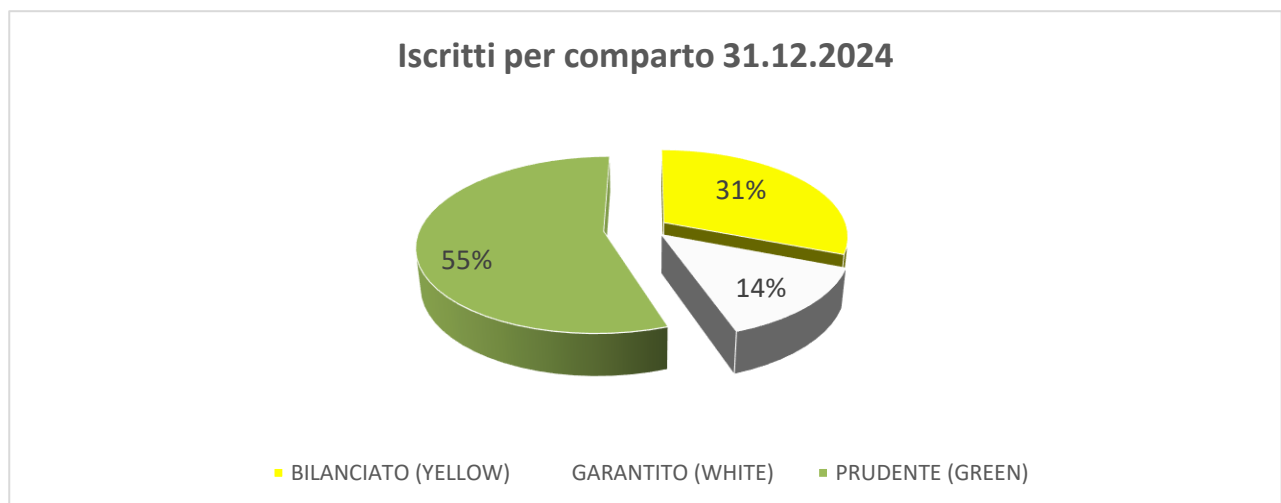
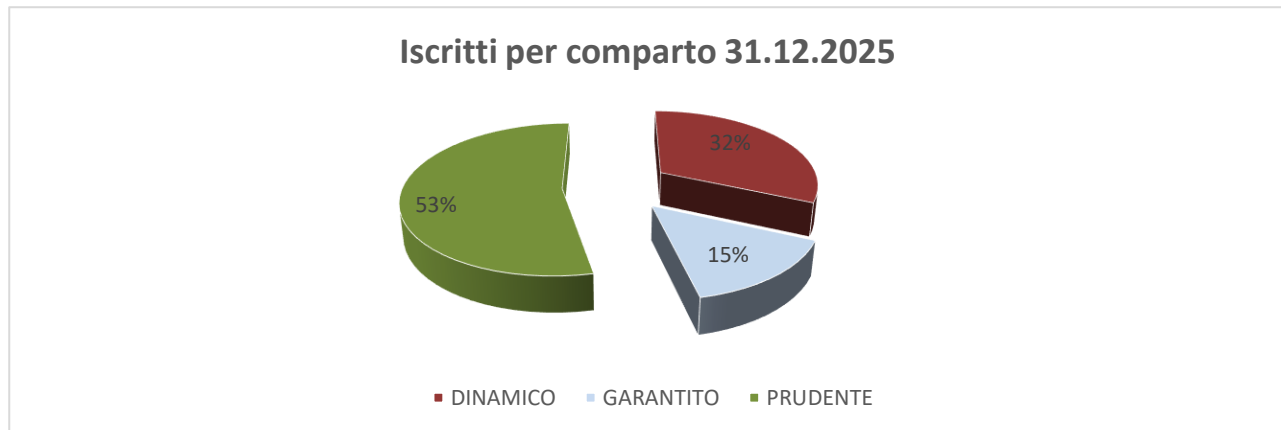


Iscritti per comparto

Al 31.12.2025 la distribuzione delle adesioni per i comparti è la seguente:



NB: la differenza della somma degli iscritti in ciascun comparto con il dato complessivo degli iscritti al Fondo è dovuta alla scelta di alcuni iscritti di suddividere la posizione su due comparti

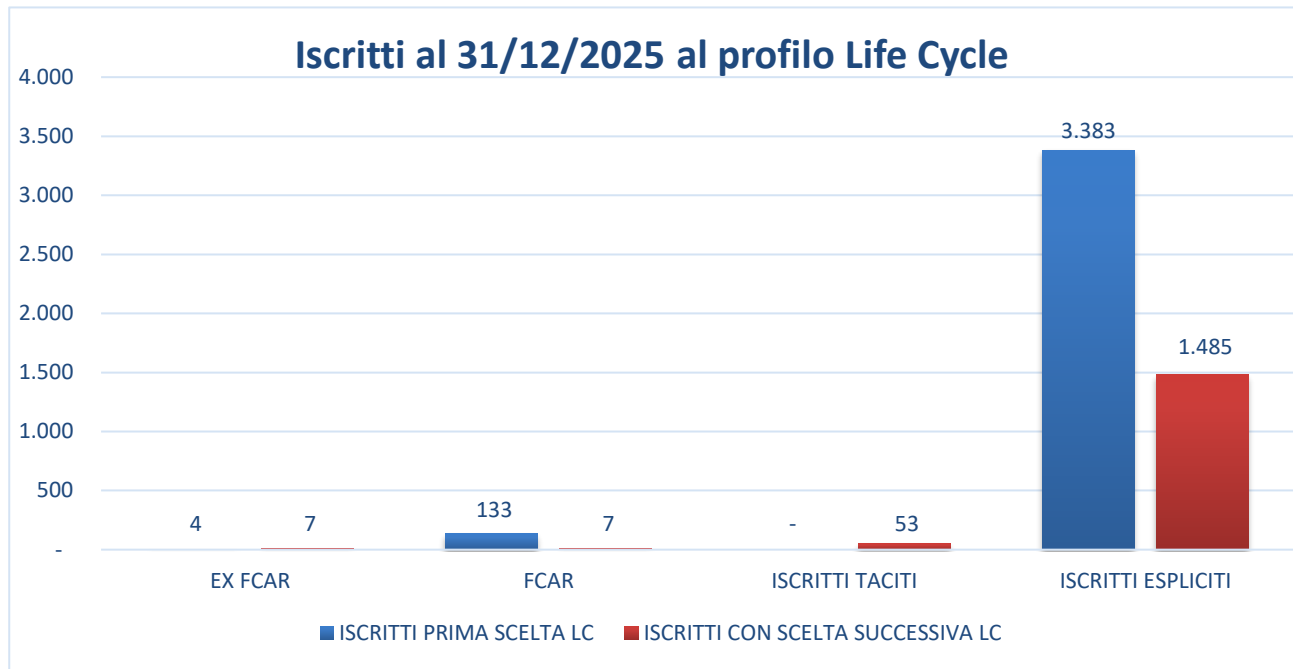


Il comparto Prudente si conferma il comparto di gran lunga con il maggior numero di iscritti (53% del totale), anche se in calo rispetto a fine 2024 a vantaggio del comparto Dinamico e Garantito.

Aderenti al profilo Life Cycle (Ciclo di vita)

Il profilo Life Cycle (o Ciclo di Vita) è un profilo di investimento la cui allocazione si modifica nel tempo in base all'età dell'investitore, con il decrescere della componente in titoli di capitale (azioni) in favore della componente in titoli di debito (obbligazioni). Il profilo Life Cycle prevede che il passaggio tra un profilo di investimento e l'altro avvenga automaticamente in base agli anni che mancano al pensionamento.

Al 31.12.2025 gli aderenti al profilo Life Cycle sono 5.072 in aumento rispetto ai 4.010 del 2024.



Totale iscritti profilo Life Cycle n° 5.072 di cui:

- per scelta in fase di adesione n° 3.520
- per scelta successiva n° 1152
- fiscalmente a carico (ed ex) n° 140

LA CONTRIBUZIONE

L'incremento della gestione previdenziale riferibile alla contribuzione è pari nel 2025 a 158 milioni di euro, in aumento di circa 6 milioni di euro rispetto al 2024.

La contribuzione per fonte contributiva e per comparto

La contribuzione per fonte contributiva e per comparto è la seguente:

	GARANTITO	PRUDENTE	DINAMICO	TOTALE	
AZIENDA	1.599.680	13.544.665	8.483.298	23.627.643	14,87%
ADERENTE	2.908.138	20.281.041	14.416.655	37.605.834	23,66%
TFR	11.549.919	44.254.349	34.780.540	90.584.808	56,99%
Trasferimenti In	1.660.013	2.358.469	2.978.200	6.996.682	4,40%
TFR Progresso	0	16.281	75.605	91.886	0,06%
Ristoro Posizioni	7.915	14.349	14.521	36.785	0,02%
Totale	17.725.665	80.469.154	60.748.819	158.943.638	100,00%
	11,15%	50,63%	38,22%	100,00%	

Contributi versati e non riconciliati

I contributi versati ma non riconciliati al 31.12.2025 ammontano ad euro € 1.289.490,57 con incidenza sul totale dei contributi versati nell'anno pari all'0,85%.

Contributi per i quali è pervenuta solo la distinta di contribuzione ma non il relativo bonifico

Le situazioni potenzialmente configurabili come "omissioni contributive", riferibili a mancati versamenti a fronte di distinte contributive inviate al Fondo, ammontano al 31.12.2025 euro 873.829,76 a fronte di euro 710.394,31 al 31.12.2024.

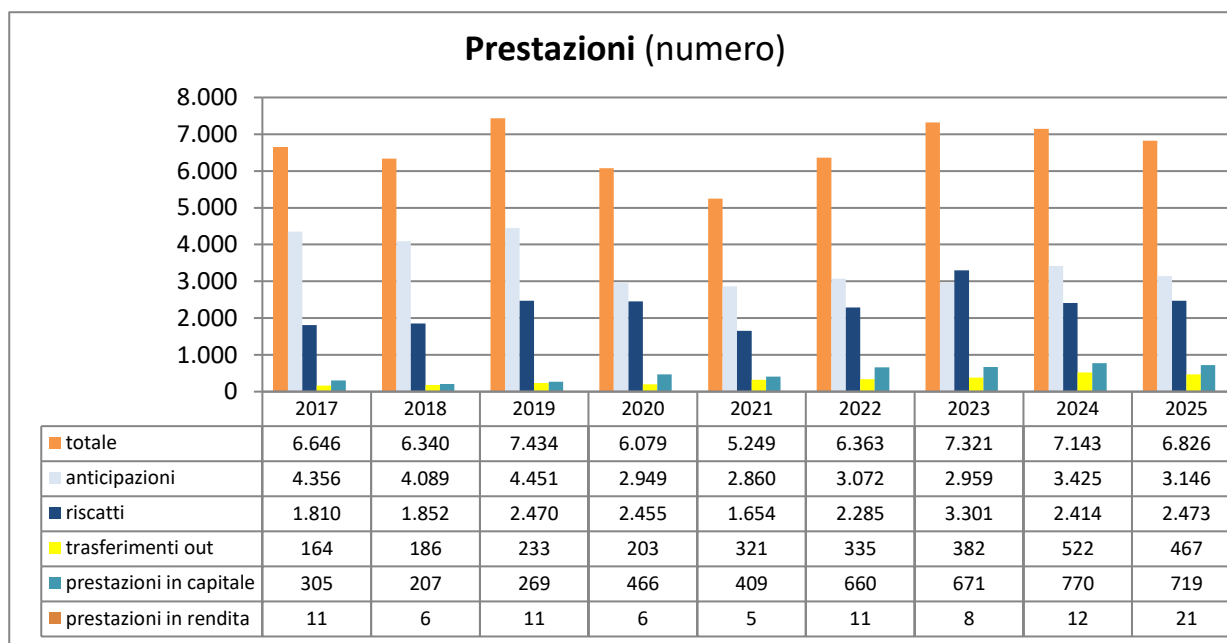
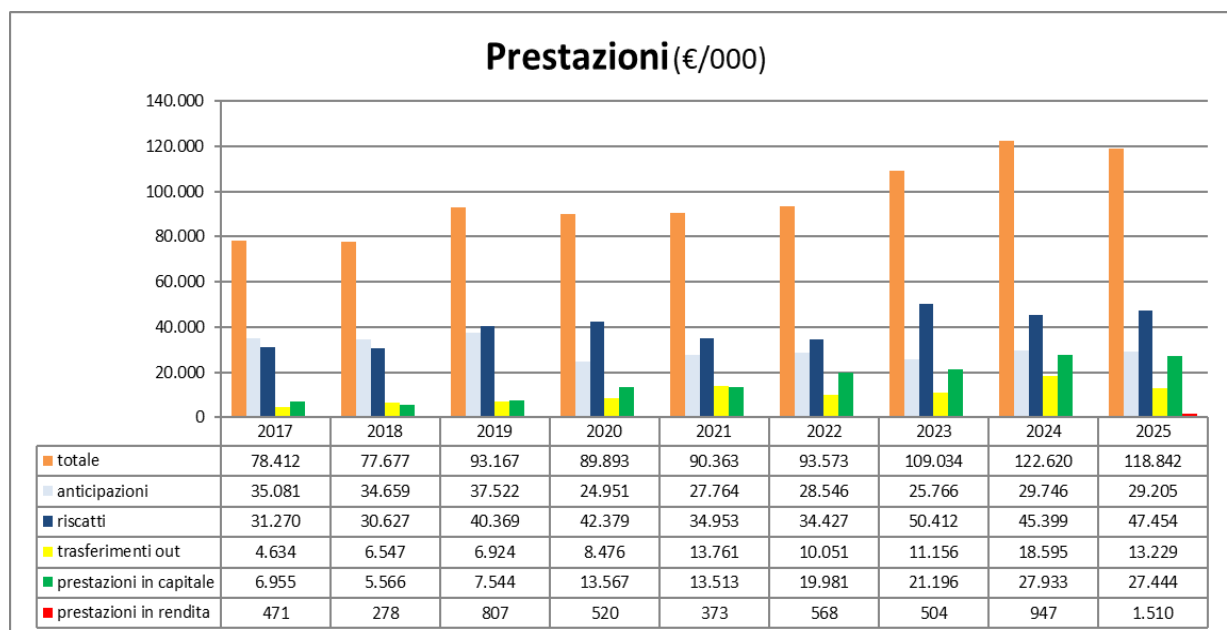
L'entità del fenomeno rimane molto contenuta, rappresentando lo 0,58% del flusso contributivo 2025.

Il Fondo effettua regolari e ripetuti solleciti alle aziende inadempienti, invitandole a regolarizzare i versamenti contributivi e a rispettare le relative tempistiche al fine di garantire il corretto investimento dei contributi trattenuti in busta paga.

Il Fondo, inoltre, provvede ad informare tutti gli associati interessati da potenziali omissioni contributive, anche nei casi di contestuale mancanza del versamento e della distinta contributiva, invitandoli a verificare costantemente, dalla documentazione e dagli strumenti a disposizione (busta paga, certificazione unica, prospetto delle prestazioni pensionistiche – Fase di accumulo, estratto conto online sul sito del Fondo), se i versamenti contributivi effettuati dalle aziende corrispondano a quelli dovuti in base alle disposizioni contrattuali, e ricordando loro che:

- la normativa vigente non consente al Fondo di verificare l'esattezza della posizione contributiva dell'associato riguardo ai versamenti effettuati dalle aziende;
- contro il rischio derivante dall'omesso e/o insufficiente versamento dei contributi al Fondo da parte del datore di lavoro insolvente ed a tutela della posizione di previdenza complementare è stato istituito presso l'INPS un apposito fondo di garanzia, le cui precise modalità di intervento sono disciplinate dalla circolare INPS n. 23 del 22/2/2008;
- per attivare il fondo di garanzia, l'associato deve risultare iscritto al fondo pensione nel momento in cui presenta la domanda all'INPS e, pertanto, riscattando integralmente la posizione maturata presso il Fondo, non avrà più diritto a richiedere l'intervento del fondo di garanzia INPS.

Telemaco ha posto in essere ogni opportuna iniziativa di sua competenza al fine di veder regolarizzata la posizione contributiva dei propri associati, tenuto conto che la normativa vigente riserva al solo lavoratore, titolare dello specifico rapporto contributivo, l'eventuale esercizio dell'azione legale di credito e/o risarcitoria nei confronti dell'azienda che si è resa inadempiente agli obblighi contributivi.

LE PRESTAZIONI

Le anticipazioni

Le richieste di anticipazioni erogate nel corso dell'esercizio sono state complessivamente 3.146 per un valore di circa 29 milioni di euro. Rispetto al 2024 si registra una lieve diminuzione sia nel numero (-279) sia nel controvalore complessivo (-0,5 milioni di euro).

I riscatti

I riscatti nell'anno sono stati 2.473 rispetto ai 2.414 del 2024, per un controvalore di circa 47 milioni di euro. Si rileva pertanto un aumento sia nella numerosità (+59) sia nel controvalore totale (+2 milioni di euro circa) rispetto all'esercizio precedente.

I trasferimenti

I trasferimenti in uscita nell'anno sono stati 467 a fronte dei 522 del 2024, per un controvalore di circa 13 milioni di euro rispetto ai 18,6 milioni del 2024. Si registra quindi una diminuzione sia nel numero delle operazioni (-55) sia nel controvalore complessivo (-5,4 milioni di euro) rispetto allo scorso esercizio.

Le prestazioni pensionistiche

Le prestazioni pensionistiche in capitale nell'anno sono state 719 a fronte delle 770 del 2024, per un controvalore di circa 27,4 milioni di euro rispetto ai 27,9 milioni del 2024. Si osserva pertanto una lieve diminuzione nel numero delle prestazioni (-51) e un leggero calo nel controvalore complessivo (-0,5 milioni di euro). Le prestazioni in rendita nel corso dell'anno sono state 21 per un controvalore complessivo di circa 1,5 milioni di euro, rispetto alle 12 del 2024 per un controvalore di 947 mila euro, con un aumento sia nel numero delle prestazioni sia nell'importo complessivo erogato.

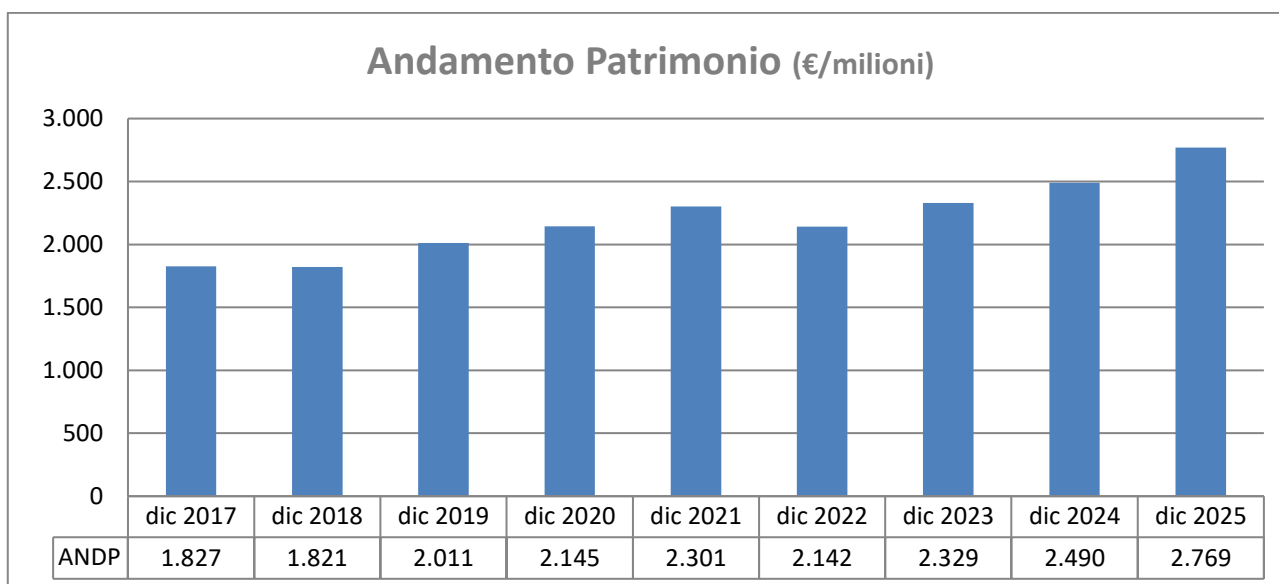
I cambi comparto (switch)

I cambi di comparto sono stati pari a 120,6 milioni rispetto ai 46,4 milioni di euro del 2024 e risultano pertanto in aumento (74,2 milioni di euro).

Tutti e tre i comparti hanno registrato un saldo positivo.

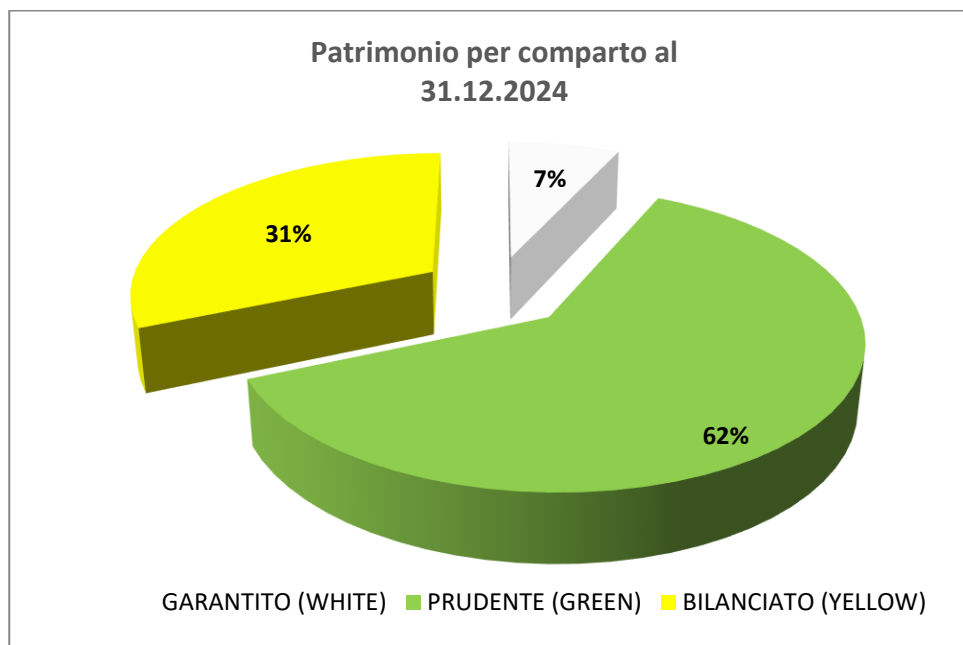
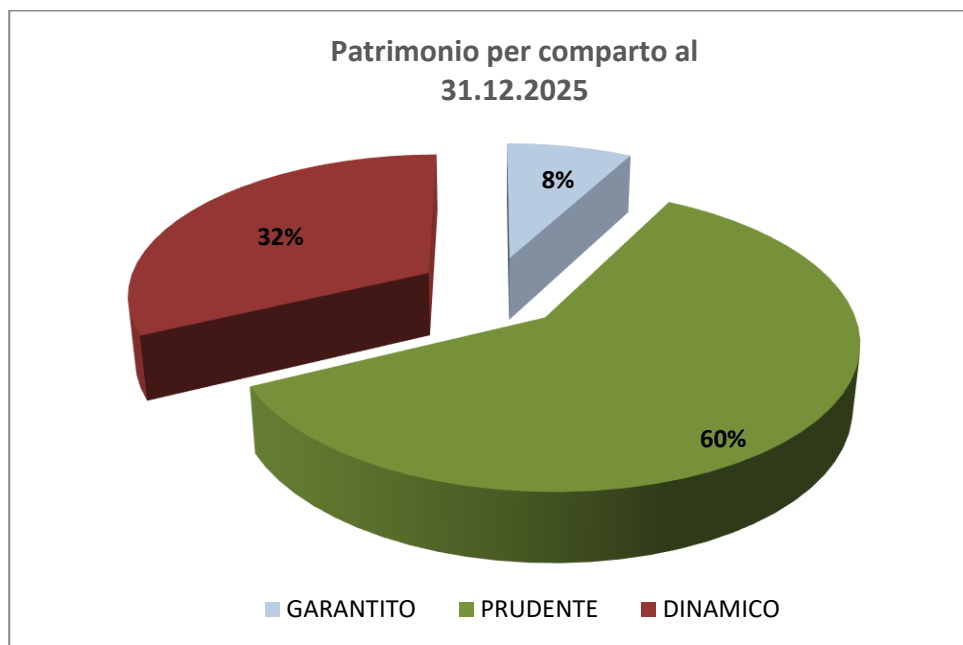
IL PATRIMONIO

Il patrimonio complessivo del Fondo è pari a 2.769 milioni di euro al 31.12.2025, con un aumento di 279 milioni di euro (+11%) rispetto alla fine del 2024.



Il patrimonio per comparto

<i>ANDP (€)</i>	<i>GARANTITO</i>	<i>PRUDENTE</i>	<i>DINAMICO</i>	<i>Totale Fondo</i>
31/12/2025	217.877.916	1.660.660.263	890.418.053	2.768.956.232
31/12/2024	172.890.545	1.534.904.325	781.926.542	2.489.721.413



Il comparto Prudente si conferma la linea di investimento con il maggior patrimonio (60% del totale).

Il patrimonio medio per aderente al 31.12.2025 è pari a 46.982 euro, in aumento rispetto ai 42.797 euro al 31.12.2024.



LA GESTIONE FINANZIARIA

Telemaco attua una gestione multi-comparto, articolata su una pluralità di linee di investimento (comparti) differenziate per profili di rischio e di rendimento:

Comparto GARANTITO

Tale comparto, istituito ai sensi di legge, prevede una garanzia di restituzione del capitale per tutti gli iscritti alla scadenza della convenzione (30 giugno 2029) e per quegli iscritti che, prima della scadenza della convenzione, escono dal Fondo a seguito di prestazione pensionistica, riscatto per invalidità permanente, inoccupazione o decesso o richiedono un'anticipazione per spese sanitarie o l'erogazione della rendita integrativa temporanea anticipata (RITA).

Il comparto investe quasi totalmente in titoli obbligazionari area euro di breve durata (*duration* 1-5 anni), ovvero in titoli con un livello di rischio basso. La componente azionaria "strategica" è pari all'8% degli investimenti totali. In questo comparto sono anche investiti, in attuazione delle disposizioni normative, i flussi di TFR conferiti dagli iscritti in forma tacita. Il comparto presenta un grado di rischio basso ed un orizzonte temporale di breve periodo (fino a 5 anni).

Comparto PRUDENTE

Il comparto investe principalmente in titoli obbligazionari di media durata (*duration* 5-6 anni). La componente azionaria "strategica" è pari al 30% degli investimenti totali. Il comparto presenta un livello di rischio medio e un orizzonte temporale di medio periodo (tra 5 e 10 anni).

Comparto DINAMICO

Il comparto investe prevalentemente in titoli azionari. La componente azionaria "strategica" è pari al 60% degli investimenti totali. Il comparto presenta un livello di rischio medio-alto e un orizzonte temporale di lungo periodo (oltre 15 anni).

TELEMACO ha adottato una propria Politica di sostenibilità con l'obiettivo di integrare, in modo progressivo e coerente con la propria natura previdenziale e con l'orizzonte temporale di lungo periodo degli investimenti, i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nella politica di investimento e nei sistemi di gestione dei rischi del Fondo. La Politica di sostenibilità, approvata dal Consiglio di amministrazione nel luglio 2024 ed entrata in vigore dal 1° maggio 2025, definisce le linee guida e le modalità attraverso cui il Fondo promuove l'integrazione dei criteri ESG nei processi di investimento e nelle attività di monitoraggio dei gestori finanziari, nel rispetto del principio della sana e prudente gestione e nell'interesse degli aderenti. In particolare, il Fondo

ha previsto l'adozione di specifiche strategie di investimento sostenibile e responsabile, tra cui criteri di esclusione di determinati settori controversi, approcci di selezione positiva degli emittenti con migliori caratteristiche di sostenibilità ("best in class") e attività di dialogo e confronto con le società partecipate (engagement), anche tramite iniziative coordinate a livello di sistema dei fondi pensione negoziali. L'integrazione dei criteri ESG avviene inoltre attraverso il processo di selezione e monitoraggio dei gestori finanziari e dei fondi di investimento alternativi, ai quali è richiesto di incorporare tali fattori nei propri processi di investimento e di fornire una rendicontazione periodica delle caratteristiche di sostenibilità dei portafogli gestiti. Con riferimento agli investimenti in mercati privati, il Fondo privilegia la selezione di fondi che promuovono caratteristiche ambientali, sociali e di governance ai sensi della normativa europea vigente. Il rispetto delle linee guida di sostenibilità viene monitorato periodicamente dal Fondo, con il supporto dell'Advisor finanziario, attraverso l'analisi della reportistica ESG fornita dai gestori e specifiche valutazioni sull'evoluzione dei profili di sostenibilità degli investimenti.

TELEMACO ha previsto inoltre un controllo sui rischi di sostenibilità, integrando all'interno della propria Politica di Gestione del Rischio, in conformità alle disposizioni della Direttiva Europea 2016/2341 (IORP II), un monitoraggio sulla sostenibilità. A tal fine, in conformità alle disposizioni degli artt. 5-ter, comma 4, lett. g) e art. 5-novies, comma 2, lett. h), i rischi ESG sono valutati al pari delle altre categorie di rischi previste dalla normativa, nell'ambito della valutazione interna dei rischi.

TELEMACO ha ritenuto opportuno monitorare i rischi che potrebbero derivare da eventi o condizioni di tipo ambientale, sociale o di governance e determinare un significativo impatto negativo, effettivo o potenziale, attraverso un approccio "qualitativo", valutando gli eventi rischiosi derivanti dai fattori ESG (associati non solo al portafoglio investito ma ad ogni singolo processo svolto dal Fondo), il rischio inerente, l'adeguatezza dei presidi organizzativi, procedurali e di controllo esistenti, e il rischio residuo in capo al Fondo.

TELEMACO ha adottato una propria politica di impegno e voto in qualità di azionista in società con azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati dell'Unione Europea, in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente e dalle disposizioni della Delibera COVIP del 2 dicembre 2020. La politica definisce i principi e le modalità attraverso cui il Fondo promuove un monitoraggio delle società partecipate e un dialogo costruttivo con le stesse su tematiche rilevanti sotto il profilo strategico, finanziario e della sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG), con l'obiettivo di contribuire alla creazione di valore nel lungo periodo nell'interesse degli aderenti. In coerenza con il proprio modello di gestione finanziaria, caratterizzato prevalentemente dalla gestione delegata delle risorse, TELEMACO esercita le attività di engagement e l'esercizio dei diritti di voto principalmente in forma collettiva, attraverso la partecipazione alle iniziative promosse da Assofondipensione. In tale ambito, il Fondo può prendere parte a iniziative di dialogo con le società partecipate e ad attività di voto coordinato nelle assemblee degli azionisti su tematiche rilevanti, incluse quelle relative ai fattori ESG.

I gestori e i mandati

A partire dal 01 maggio 2025 la gestione finanziaria del patrimonio di TELEMACO è stata affidata, mediante apposite convenzioni, ai seguenti gestori:

- Amundi SGR S.p.A, per il mandato "Obbligazionario Globale" del comparto Prudente;
- Anima SGR S.p.A., per il mandato "Azionario Europa Attivo" dei comparti Prudente e Dinamico;
- BlackRock Investment Management (UK) Limited, per il mandato "Obbligazionario Globale" del comparto Prudente;
- BlueBay Funds Management Company S.A., per il mandato "Obbligazionario Globale" del comparto Dinamico;
- Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, per il mandato "Obbligazionario Euro 1-3 Anni" dei comparti Prudente e Dinamico;
- Groupama Asset Management, per il mandato "Azionario Globale Attivo" dei comparti Prudente e Dinamico;
- Insight Investment Management (Europe) Limited: per il mandato "Obbligazionario Globale" del comparto Prudente;
- Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited, per il mandato "Obbligazionario Globale" del comparto Dinamico.

- Northern Trust Fund Managers (Ireland) Limited, per il mandato “Azionario Globale Passivo” dei comparti Prudente e Dinamico.

Precedentemente, fino al 30 aprile 2025, la gestione finanziaria del patrimonio di TELEMACO era affidata, mediante apposite convenzioni, ai seguenti gestori:

- Allianz Global Investors GmbH – mandato Obbligazionario Globale Attivo del comparto Prudente (GREEN);
- AXA Investment Managers Paris – mandato Obbligazionario Globale Attivo del comparto Prudente (GREEN);
- Azimut Capital Management SGR – mandato Azionario Europa Attivo dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW);
- BlackRock Investment Management (UK) – mandato Azionario Globale Passivo dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW);
- UBS Asset Management (Italia) SGR S.p.A. – mandato Total Return dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW);
- Epsilon SGR – mandato Risk Overlay dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW);
- Payden & Rygel Global Ltd – mandato Obbligazionario Globale Total Return dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW).

Per il mese di aprile 2025 la gestione della transizione delle risorse sui due comparti Prudente e Dinamico è stata affidata al gestore Russell Investments al fine di procedere al trasferimento degli attivi ai nuovi gestori finanziari attivi dal 01 maggio 2025.

La gestione del comparto Garantito è affidata a Unipol Assicurazioni S.p.A.

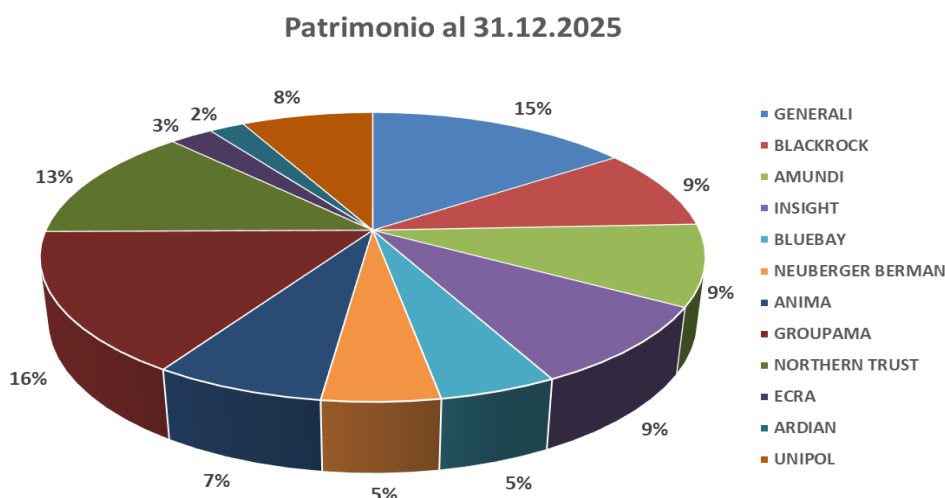
La gestione degli investimenti in mercati privati è inoltre affidata ai seguenti gestori:

- Ardian Finance SA per il mandato “Private Equity” del comparto Dinamico;
- Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A. per il mandato “Private Debt” del comparto Prudente.

TELEMACO ha inoltre investito direttamente in mercati privati tramite la sottoscrizione diretta delle quote dei seguenti Fondi di Investimento Alternativi (FIA):

- Fondo di Fondi “Private Equity Italia 3”, istituito e gestito da Fondo Italiano d’Investimento SGR S.p.A.;
- Fondo di Fondi “Infrastrutture”, istituito e gestito da CDP Real Asset SGR S.p.A.

Al 31 dicembre 2025 le risorse affidate in gestione (dossier titoli e liquidità) ammontano a 2.837 milioni di euro (2.509 milioni di euro al 31.12.2024) e hanno la seguente ripartizione per gestore (rispetto al totale del patrimonio):



I benchmark

Il Consiglio di amministrazione di Telemaco verifica periodicamente i risultati della gestione. A tal fine nelle convenzioni di gestione sono definiti parametri oggettivi e confrontabili costruiti facendo riferimento a indicatori finanziari di performance e di rischio.

I benchmark utilizzati nel 2025 ai fini della verifica del risultato di gestione sono composti da indici rappresentativi dell'andamento dei mercati finanziari e da un obiettivo di redditività, come di seguito riportato:

Indici	Periodo	Garantito	Prudente	Dinamico
ICE BofAML Italia Government 1-5 ys, Total Return €	1/1-31/12	39,0%		
ICE BofAML Euro Government 1-5 ys, Total Return €	1/1-31/12	24,0%		
ICE BofAML Euro Government all mats Total Return €	1/1-31/12	19,0%		
ICE BofAML Euro Corp 1-5 ys Large Cap Total Return €	1/1-31/12	10,0%		
MISCI Daily Net TR World Index	1/1-31/12	8,0%		
Cash	1/1-30/04		1,5%	2,0%
ICE BofAML Pan Europe 1-10 year, Total Return € hedged	1/1-30/04		14,0%	7,5%
ICE BofAML Euro Inflation-Linked Government All mats, Total Return €	1/1-30/04		3,0%	1,5%
ICE BofAML US Treasury All mats, Total Return € hedged	1/1-30/04		8,0%	4,5%
JPM EMBI Global Diversified All mats, Total Return € hedged	1/1-30/04		4,5%	2,5%
ICE BofAML Euro Corporate IG All mats, Total Return €	1/1-30/04		6,5%	3,5%
ICE BofAML US Large Cap Corporate IG All mats, Total Return € hedged	1/1-30/04		6,5%	3,5%
ICE BofAML Global Corporate High Yield All mats, Total Return € hedged	1/1-30/04		3,0%	2,0%
MSCI Europe Net Return € Hedged	1/1-30/04		10,0%	18,0%
MSCI World Net Return € Hedged	1/1-30/04		13,0%	24,0%
MSCI Emerging Markets, Net Return € unhedged	1/1-30/04		2,0%	4,0%
Euribor 3M + 2% annuo	1/1-30/04		16,0%	17,0%
Euribor 3M + 4% annuo	1/1-30/04		12,0%	10,0%
Euro-Aggregate Government 1-3 Year	1/5-31/12		20,0%	10,0%
Bloomberg Global Aggregate TR hedged EUR	1/5-31/12		45,0%	30,0%
Bloomberg Global High Yield TR hedged EUR	1/5-31/12		5,0%	
MSCI Europe Index hedged to EUR TR	1/5-31/12		6,0%	12,0%
MSCI World Net Total Return EUR Index	1/5-31/12		18,0%	18,0%
MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index	1/5-31/12			18,0%
MSCI World Small Cap Net Total Return EUR Index	1/5-31/12		3,0%	6,0%
MSCI Emerging Markets Net Total Return EUR Index	1/5-31/12		3,0%	6,0%

Lo scenario macroeconomico

Il 2025 si è aperto in continuità con le dinamiche osservate nel 2024, in un contesto ancora caratterizzato da incertezza geopolitica e da un progressivo riassetto delle politiche monetarie delle principali Banche Centrali. Nonostante tali fattori, i mercati finanziari hanno mostrato nel complesso una buona resilienza, sostenuti dalle aspettative di graduale riduzione dei tassi di interesse e da una crescita economica globale moderata ma positiva.

Nel corso del 2024 le prospettive dei mercati finanziari erano state fortemente influenzate dalle attese sulle decisioni di politica monetaria delle principali Banche Centrali mondiali e dalle stime dei loro potenziali effetti sull'andamento della crescita economica e dell'inflazione, oltre che dagli sviluppi geopolitici a livello internazionale. La perdurante forza dell'economia statunitense e il rallentamento nel processo di discesa dell'inflazione avevano portato i mercati a rivedere le aspettative sulle azioni di BCE e FED, ritardando i primi interventi di riduzione dei tassi rispettivamente a giugno e settembre 2024.

Nel corso del 2025 il processo di allentamento monetario è proseguito in modo graduale. La Banca Centrale Europea ha continuato a ridurre i tassi di interesse in un contesto di progressiva discesa dell'inflazione nell'Eurozona, sempre più vicina all'obiettivo del +2,0%. Il raffreddamento delle pressioni inflazionistiche è stato favorito anche dalla maggiore stabilità dei prezzi energetici rispetto agli anni precedenti. Tuttavia, la componente core dell'inflazione, al netto di energia e alimentari, continua a mantenersi su livelli relativamente elevati, inducendo le autorità monetarie a mantenere un approccio prudente e fortemente dipendente dai dati macroeconomici disponibili.

Anche la Federal Reserve ha avviato un graduale ciclo di riduzione dei tassi di interesse nel corso del 2025, dopo il lungo periodo di politiche monetarie restrittive adottate negli anni precedenti per contrastare l'elevata inflazione. Le decisioni della banca centrale statunitense continuano a essere guidate dall'evoluzione dei dati sull'inflazione e sul mercato del lavoro, che negli Stati Uniti rimane complessivamente solido.

Con riferimento alla crescita globale, i dati più recenti confermano una dinamica positiva dell'economia mondiale, sebbene con differenze significative tra le principali aree geografiche. Gli Stati Uniti continuano a mostrare una crescita più robusta rispetto all'Eurozona, mentre l'economia europea resta caratterizzata da una ripresa più moderata. Persistono tuttavia alcuni fattori che continuano a frenare la produzione e gli scambi globali, tra cui livelli dei tassi ancora relativamente elevati rispetto al periodo pre-pandemico, tensioni geopolitiche legate ai conflitti in Ucraina e Medio Oriente, un contesto commerciale internazionale più frammentato e un generale aumento delle politiche protezionistiche.

Tali fattori incidono in modo differenziato tra settori ed aree geografiche. In Europa, in particolare, il contesto rimane condizionato dalla debolezza dell'attività industriale, soprattutto in Germania, e dalla necessità di affrontare la transizione energetica e le difficoltà di alcuni settori chiave, tra cui l'automotive. La crescita economica più robusta negli Stati Uniti rispetto all'Eurozona tende inoltre a sostenere il dollaro, mantenendo l'euro su livelli relativamente più deboli.

Con riferimento ai mercati finanziari, anche nel 2025 i mercati azionari hanno mostrato complessivamente rendimenti positivi, trainati in particolare dal mercato statunitense e dal settore tecnologico, che continua a beneficiare delle prospettive di crescita legate allo sviluppo dell'intelligenza artificiale e delle tecnologie digitali. Le performance dei mercati europei si sono mantenute più contenute ma comunque positive, sostenute dalle aspettative di condizioni finanziarie più favorevoli.

I mercati obbligazionari hanno registrato una progressiva stabilizzazione dopo la forte volatilità osservata negli anni precedenti. Negli Stati Uniti i rendimenti sono rimasti relativamente elevati per buona parte dell'anno, riflettendo la solidità dell'economia e l'approccio prudente della Federal Reserve. In Europa, invece, il mercato obbligazionario ha beneficiato maggiormente dell'avvio e della prosecuzione del ciclo di riduzione dei tassi da parte della BCE.

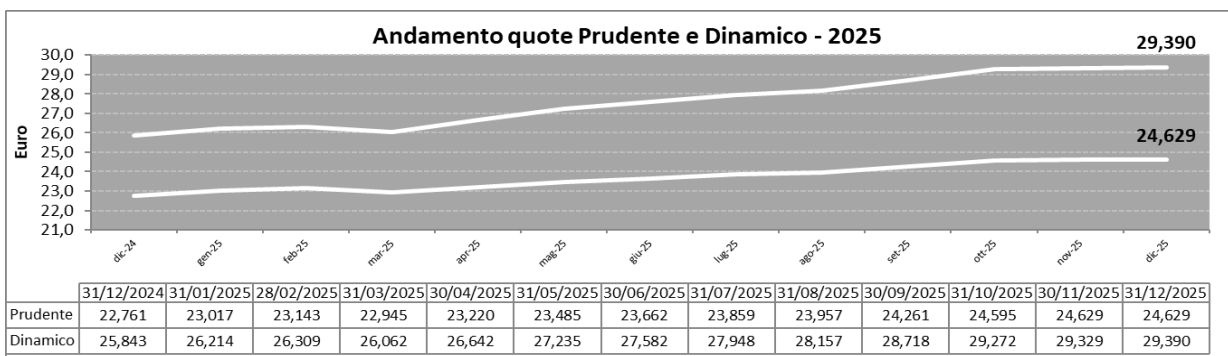
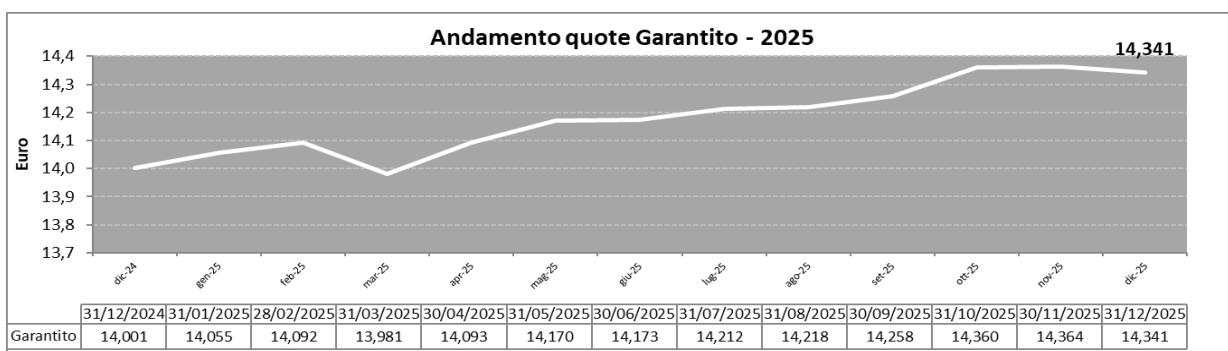
Le obbligazioni societarie hanno mostrato un andamento complessivamente positivo, sostenuto dal progressivo restringimento degli spread creditizi, sebbene con livelli di volatilità superiori rispetto ai titoli governativi. Tale dinamica ha ridotto in parte il premio per il rischio offerto dai titoli con rating più basso rispetto alle fasi precedenti del ciclo.

Con riferimento agli investimenti nei mercati privati, nel corso del 2025 si è osservata una graduale ripresa dell'attività dopo il rallentamento registrato nel 2024, sostenuta dal miglioramento delle condizioni finanziarie e dalla progressiva riattivazione delle operazioni di fusione e acquisizione (M&A). Le prospettive per il settore restano complessivamente positive, anche grazie a un livello di raccolta ancora sostenuto a livello globale e a un crescente interesse degli investitori istituzionali verso tali asset class nel lungo periodo.

L'andamento dei comparti

Nel 2025 i comparti di Telemaco hanno fatto registrare un andamento positivo dei valori quota, rispecchiando l'andamento positivo dei mercati finanziari.

Valori Quota (euro)	Garantito	Prudente	Dinamico
31/12/2025	14,341	24,629	29,390
31/12/2024	14,001	22,761	25,843
31/12/2023	13,466	21,668	24,144
31/12/2022	12,729	20,388	22,439
31/12/2021	13,993	22,426	24,748
31/12/2020	13,819	21,508	23,055
31/12/2019	13,528	20,653	21,975
31/12/2018	13,110	19,213	19,961



Nel 2025 i comparti di Telemaco hanno avuto risultati positivi.

Rendimenti dei comparti di Telemaco							
Periodi	Garantito		Prudente		Dinamico		TFR
	Comparto	Benchmark	Comparto	Benchmark	Comparto	Benchmark	
2025	2,43%	2,39%	8,21%	6,17%	13,73%	9,95%	1,92%
2024	3,97%	4,21%	5,04%	5,09%	7,04%	7,13%	1,93%
2023	5,79%	5,55%	6,28%	6,98%	7,60%	8,77%	1,61%
2022	-8,64%	-8,27%	-9,09%	-6,70%	-9,33%	-6,55%	8,28%
2021	0,82%	0,70%	4,27%	4,14%	7,34%	6,95%	3,62%
2020	2,15%	2,31%	4,14%	3,30%	4,91%	3,75%	1,24%

Rendimenti medi annui composti							
3 anni	4,05%	4,04%	6,50%	6,07%	9,41%	8,61%	1,82%
5 anni	0,74%	0,79%	2,75%	3,01%	4,98%	5,07%	3,44%
10 anni	1,02%	1,12%	2,96%	3,10%	4,63%	4,65%	2,50%

Rendimenti cumulati							
Da avvio Garantito	42,9%	43,7%					55,1%
Da avvio Multicomparto			115,1%	125,5%	158,1%	177,5%	72,5%
Da avvio Telemaco			138,4%		184,5%		91,6%

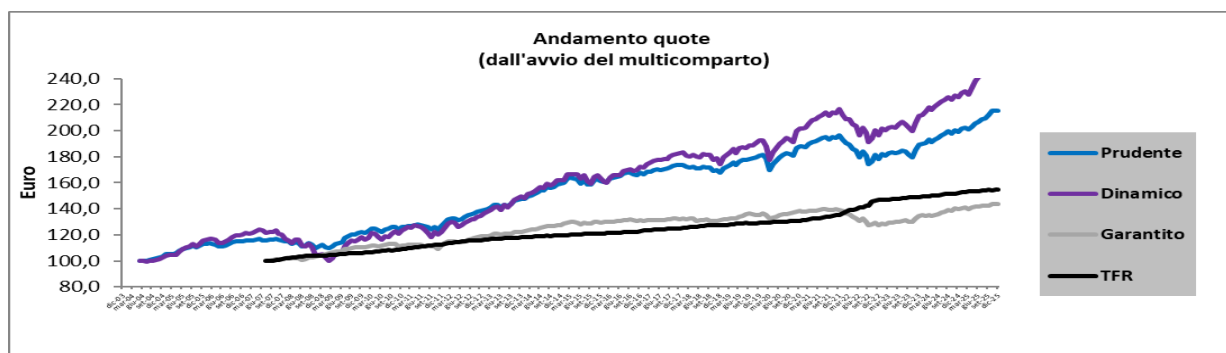
AVVERTENZA: I risultati passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri

NB: rendimenti al netto di oneri di gestione e fiscali.

Avvio Garantito: agosto 2007; avvio Multicomparto: luglio 2004; avvio Telemaco: gennaio 2001.

Per una più corretta e completa valutazione delle performance, il rendimento dei comparti del Fondo andrebbe maggiorato dell'effetto positivo del versamento aggiuntivo del datore di lavoro e del beneficio fiscale, che rappresentano per tutti gli iscritti a Telemaco un rendimento aggiuntivo significativo rispetto alle altre forme di investimento finanziario.

Per il comparto Garantito è opportuno ricordare che l'attuale convenzione prevede la garanzia di restituzione del capitale per tutti gli iscritti alla scadenza della stessa (30 giugno 2029) e per quegli iscritti che, prima della scadenza della convenzione, escono dal Fondo a seguito di prestazione pensionistica, riscatto per invalidità permanente, inoccupazione o decesso o richiedono un'anticipazione per spese sanitarie o l'erogazione della rendita integrativa temporanea anticipata (RITA). Un eventuale risultato negativo è da considerarsi, quindi, come puramente formale.



ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Risultati patrimoniali ed economici

<i>STATO PATRIMONIALE</i>	<i>Garantito</i>	<i>Prudente</i>	<i>Dinamico</i>	<i>Totale Fondo 2025</i>	<i>Totale Fondo 2024</i>
Investimenti in gestione	222.870.965	1.713.896.321	936.139.834	2.872.907.120	2.523.620.512
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	9.453	0	-	9.453	6.864
Attività della gestione amministrativa	2.362.711	6.431.134	2.984.460	11.778.305	12.674.258
Crediti di imposta	-	-	-	-	-
Totale Attività	225.243.129	1.720.327.455	939.124.294	2.884.694.878	2.536.301.634
Passività della gestione previdenziale	6.257.790	16.919.904	11.382.623	34.560.317	25.324.631
Passività della gestione finanziaria	180.484	10.304.887	9.935.228	20.420.599	3.521.094
Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	9.453	-	-	9.453	6.864
Passività della gestione amministrativa	90.957	733.671	376.745	1.201.373	2.115.327
Debiti di imposta	826.529	31.708.730	27.011.645	59.546.904	15.612.306
Totale Passività	7.365.213	59.667.192	48.706.241	115.738.646	46.580.222
Attivo netto destinato alle prestazioni	217.877.916	1.660.660.263	890.418.053	2.768.956.232	2.489.721.412

<i>CONTO ECONOMICO</i>	<i>Garantito</i>	<i>Prudente</i>	<i>Dinamico</i>	<i>Totale Fondo 2025</i>	<i>Totale Fondo 2024</i>
Saldo della gestione previdenziale	40.315.036	-693.842	763.012	40.384.206	29.040.927
<i>Contributi versati nell'anno *</i>	<i>17.837.141</i>	<i>80.942.592</i>	<i>60.994.454</i>	<i>159.774.187</i>	<i>152.169.347</i>
<i>Switch netti tra comparti</i>	<i>40.697.594</i>	<i>-12.054.008</i>	<i>-28.643.586</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>Riscatti, trasferimenti, anticipazioni e prestazioni pensionistiche</i>	<i>-18.181.953</i>	<i>-69.247.757</i>	<i>-31.412.984</i>	<i>-118.842.694</i>	<i>-122.621.194</i>
<i>Altre variazioni</i>	<i>-37.746</i>	<i>-334.669</i>	<i>-174.872</i>	<i>-547.287</i>	<i>-507.226</i>
Margine della gestione finanziaria	5.487.161	158.068.444	134.691.913	298.247.518	162.331.128
Saldo della gestione amministrativa	11.703	90.066	48.231	150.000	-
Imposta sostitutiva	-826.529	-31.708.730	-27.011.645	-59.546.904	-30.400.600
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	44.987.371	125.755.938	108.491.511	279.234.820	160.971.455

Al 31.12.2025 il Patrimonio del Fondo è pari a circa 2.769 milioni di euro, con un aumento nell'anno di 279 milioni di euro (+11,21%). Il Fondo ha registrato un incremento patrimoniale pari a € 279.234.820, in crescita rispetto all'esercizio precedente, nel quale l'aumento era stato pari a € 160.971.455.

La gestione previdenziale

Il saldo di 40 milioni di euro della gestione previdenziale, in aumento rispetto ai 29 milioni del 2024, è essenzialmente il risultato di:

- versamenti contributivi per 159 milioni di euro (152 milioni nel 2024), compresi i contributi relativi alle posizioni trasferite da altre forme pensionistiche complementari;
- prestazioni erogate a favore dei soci per 118 milioni di euro (122 milioni nel 2024).

Nel corso del 2025 sono state liquidate:

- richieste di anticipazione per un controvalore pari a 29 milioni di euro;
- richieste di riscatto, per un importo complessivo di 47 milioni di euro;
- richieste di prestazione pensionistica in forma di capitale per un importo complessivo di 27 milioni di euro;
- prestazioni pensionistiche in rendita, trasferendo alla compagnia di assicurazione demandata all'erogazione della rendita un importo complessivo di 1 milione di euro;
- richieste di trasferimento ad altri fondi pensione per un importo complessivo di 13 milioni di euro.

La gestione finanziaria

La gestione finanziaria ha chiuso il 2025 con un margine positivo di 298,2 milioni di euro, in aumento di circa 135,9 milioni rispetto al 2024. La gestione finanziaria indiretta ha chiuso con un risultato positivo di 298,2 milioni di euro (in aumento di 142,5 milioni rispetto al 2024), derivante essenzialmente dai profitti netti da operazioni finanziarie sui titoli in portafoglio per 243,6 milioni (109,2 milioni nel 2024) e dai proventi finanziari per dividendi e interessi per 64,7 milioni (+56,5 milioni nel 2024).

Gli oneri della gestione finanziaria ammontano a 10,1 milioni di euro, in aumento rispetto ai 3,5 milioni del 2024, con un'incidenza sul patrimonio di fine anno pari allo 0,36% (0,14% a fine 2024). I compensi al Depositario ammontano a 0,48 milioni (0,43 milioni nel 2024), mentre le commissioni per la gestione finanziaria sono pari a 9,6 milioni, in aumento di 6,5 milioni del 2024.

Oneri della gestione finanziaria e incidenza sul patrimonio	Garantito		Prudente		Dinamico		Totale Fondo 2025	
	Euro	%ANDP	Euro	%ANDP	Euro	%ANDP	Euro	%ANDP
Gestione Finanziaria	587.272	0,27	4.531.494	0,27	4.565.533	0,51	9.684.299	0,35
Depositario	35.285	0,02	293.969	0,02	156.301	0,02	485.555	0,02
Totale	622.557	0,29	4.825.463	0,29	4.721.834	0,53	10.169.854	0,37

Gli oneri relativi alla gestione delle risorse finanziarie ed ai servizi resi dal Depositario, secondo quanto previsto dallo Statuto, sono addebitati direttamente sul patrimonio.

La gestione amministrativa

La gestione amministrativa ha chiuso il 2025 con un saldo positivo di € 150.000. Le spese per la gestione amministrativa sono pari a 1,7 milioni di euro (1,16 milioni nel 2024), con un'incidenza sul patrimonio a fine anno dello 0,06%, in aumento rispetto al 2024.

Oneri della gestione finanziaria e incidenza sul patrimonio	Garantito		Prudente		Dinamico		Totale Fondo 2025	
	Euro	%ANDP	Euro	%ANDP	Euro	%ANDP	Euro	%ANDP
Gestione amministrativa	165.662	0,08	1.004.108	0,06	533.695	0,06	1.703.465	0,06

Alla copertura delle spese amministrative il Fondo provvede mediante l'utilizzo delle quote di iscrizione "una tantum" da corrispondere all'atto dell'adesione, delle quote associative, delle spese per l'esercizio delle prerogative individuali ex art. 7, comma 1, dello Statuto, nonché mediante il prelievo dal patrimonio di ciascun comparto a copertura di oneri amministrativi.

CONFLITTI DI INTERESSE

Il Consiglio di amministrazione ha approvato, con decorrenza dal 1° maggio 2016, il "Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse", ai sensi del DM 166/2014. Il quale è stato da ultimo aggiornato dal Consiglio di amministrazione il 20 ottobre 2022. Nel documento sono indicate le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare. A settembre 2025 – in conseguenza dell'adesione ai progetti voto e di engagement promossi da Assofondipensione, del piano degli investimenti in mercati privati e dell'adozione della Politica di impegno e del Documento sulla Politica di Sostenibilità - è stato integrato il Documento recante la politica di gestione dei conflitti di interesse per renderlo coerente con la succitata documentazione e definire processi e criteri per l'esercizio delle attività conseguenti. Nel corso del 2025 non sono state segnalate situazioni tali da configurare, a giudizio del Consiglio di amministrazione, un conflitto di interesse rilevante per il Fondo tale da incidere negativamente sugli interessi degli aderenti.

NORMATIVA IN MATERIA DI TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI

Il Fondo ha adempiuto agli obblighi imposti dal Regolamento EU 679/2016 dettato in materia di protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati. Il Fondo ha, inoltre, nominato il responsabile della Protezione dei dati (Data Protection Officer) ai sensi dell'art. 37 del citato Regolamento.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**Tensioni geopolitiche in Medio Oriente e riflessi sui mercati finanziari**

Nei primi mesi del 2026 si è registrato un marcato inasprimento delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente, con il progressivo coinvolgimento diretto degli Stati Uniti nel confronto tra Israele e Iran. L'escalation, caratterizzata da azioni militari mirate, minacce di ritorsione e da un rafforzamento della presenza militare statunitense nell'area, ha determinato un aumento dell'incertezza sullo scenario macro-finanziario globale. Sul piano dei mercati, tali sviluppi hanno contribuito a un incremento della volatilità, a un rafforzamento della domanda di attività considerate "rifugio" (in particolare titoli di Stato dei Paesi core e oro) e a un ampliamento dei premi per il rischio su asset più esposti al ciclo economico. Le tensioni hanno inoltre esercitato pressioni sui mercati energetici, con riflessi sulle aspettative di inflazione e sulle curve dei rendimenti, incidendo sulle valutazioni dei mercati obbligazionari e sulle prospettive di politica monetaria delle principali banche centrali. In tale contesto, i mercati azionari hanno mostrato un andamento disomogeneo tra aree geografiche e settori, con una penalizzazione dei comparti più sensibili al costo dell'energia e al rischio geopolitico e una maggiore resilienza dei settori difensivi. Per quanto attiene gli effetti dei citati conflitti sulla continuità operativa del Fondo, nel cui presupposto è stato predisposto il bilancio d'esercizio, si ritiene opportuno precisare che la stessa non potrà essere comunque compromessa da tali fenomeni, in considerazione della modalità di copertura dei costi di funzionamento del Fondo, non correlati ai rendimenti dei comparti.

Selezione gestori finanziari

Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 2 febbraio 2026, a conclusione del processo di valutazione e selezione dei FIA di Private Equity Italia per un importo complessivo di 10 milioni sui due comparti Prudente e Dinamico, ha deliberato di procedere all'investimento diretto nel Fondo di HAT -Technology Fund 5 per complessivi impegni di 5 (cinque) milioni di euro e nel FIA di Origine Growth PE per complessivi impegni di 5 (cinque) milioni di euro. Successivamente nella seduta del 26 febbraio 2026, a conclusione del processo di valutazione e selezione di un soggetto cui affidare un mandato di gestione di private debt e di Fondi d'Investimento Alternativo di tipo chiuso con strategia di private equity secondario ha deliberato di assegnare il mandato di gestione in FIA di private debt multi-strategy al gestore (GEFIA) Finanziaria Internazionale Investments SGR S.p.A. per impegni complessivi di 147 (centoquarantasette) milioni di euro sui due comparti Prudente e Dinamico e per il private equity secondario di procedere con l'investimento diretto nel FIA di Hamilton Lane Secondary Strategy VII per complessivi impegni di 11,5 (undici virgola cinque) milioni di euro sui due comparti Prudente e Dinamico e l'investimento diretto nel FIA di Capital Dynamics Global Secondaries VII (GSEC VII) per complessivi impegni di 11 (undici) milioni di euro sui due comparti Prudente e Dinamico.

Subentro di due consiglieri effettivi

Nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 15 gennaio 2026, come già anticipato, sono subentrati i consiglieri effettivi Placido Galletta e Rossella Manfrini in rappresentanza della UILCOM_UIL.

Approvazione da parte di Covip dell'istanza di approvazione delle modifiche statutarie

In data 26 febbraio 2026 è pervenuta l'approvazione da parte di Covip dell'istanza di approvazione delle modifiche statutarie formulata ai sensi dell'art. 7 della Deliberazione COVIP 19 maggio 2021 e presentata dal Fondo in data 9 gennaio 2026 e relativa alla modifica dell'art. 15, comma 2 dello Statuto.

Avanzo della gestione amministrativa

Il Consiglio di Amministrazione, coerentemente alle indicazioni contenute nella Consulenza giuridica n. 956-73/2025 dell’Agenzia delle Entrate, nella seduta del 26 marzo 2026 ha deliberato di riportare alla voce “risconto dei contributi per copertura oneri amministrativi”, l’avanzo della gestione amministrativa 2025 per un importo pari ad euro 575.000 circa e rinviarlo all’esercizio successivo evitando, pertanto, incrementi di oneri a carico degli aderenti e per far fronte alla spese future connesse all’evoluzione della gestione finanziaria con i maggiori investimenti nei mercati privati che determineranno un incremento di processi e presidi di controllo, nonché all’adesione dei vari progetti di engagement ed azionariato attivo promossi da Assofondipensione, alle spese di promozione e sviluppo del Fondo incluse quelle di natura amministrativa, fiscale e legale, nonché gli oneri che gli Organi decideranno di affrontare in merito, anche, al possibile cambiamento della sede del Fondo (acquisto o locazione di un nuovo immobile con eventuali interventi di ristrutturazione e pagamento oneri connessi), all’adeguamento alle disposizioni di cui alla Legge di Bilancio 2026 (L. n. 199 del 30.12.2025) ed al continuo percorso di adeguamento del Fondo al Reg. UE 2022/2554 – c.d. Reg. DORA – e dei regolamenti e disposizioni attuativi dello stesso. La restante parte dell’avanzo della gestione amministrativa per l’importo pari ad euro 150.000, è stata imputata ai singoli comparti in proporzione alle masse in gestione così da determinare un incremento del valore quota (NAV).

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Lo scenario di riferimento per il biennio 2025–2026 si caratterizza, in termini generali, per una fase di normalizzazione delle dinamiche inflattive rispetto ai picchi del triennio precedente e per una graduale riconfigurazione delle politiche monetarie, con possibili interventi di riduzione dei tassi ufficiali condizionati alla traiettoria dell’inflazione e alla tenuta della crescita. Persistono, nondimeno, fattori di rischio esogeni (in particolare di natura geopolitica e energetica) suscettibili di alimentare episodi di volatilità e di ampliamento degli spread creditizi. In tale contesto, l’asset allocation deve preservare adeguati livelli di diversificazione, mantenendo un presidio rigoroso dei rischi di tasso e di liquidità, e valorizzando un orizzonte previdenziale di lungo periodo coerente con la funzione del Fondo.

Per le asset class obbligazionarie, la progressiva stabilizzazione dei rendimenti e l’eventuale allentamento monetario possono offrire opportunità di carry e di recupero in conto capitale, sebbene l’evoluzione del rischio sovrano e la selezione del credito restino elementi decisivi. Per la componente azionaria, le attese di rendimento di lungo termine rimangono strutturalmente associate al premio per il rischio, con andamento potenzialmente disomogeneo tra aree geografiche e settori.

In continuità con i principi di sana e prudente gestione, l’evoluzione attesa della gestione nel 2026 è orientata a: (i) consolidare la coerenza tra profilo di rischio dei comparti e orizzonti temporali degli aderenti; (ii) rafforzare la diversificazione per fattori di rischio e fonti di rendimento; (iii) elevare l’efficacia dei presidi di governance, controllo e gestione dei rischi, anche in relazione alle trasformazioni normative e di mercato.

L’offerta multi-comparto, articolata per gradiente di rischio, continua a costituire l’asse portante del modello di investimento, anche con opzione life cycle. In prospettiva, l’azione gestionale tenderà a: mantenere la funzione di protezione del capitale per il comparto a vocazione più prudente; rafforzare la diversificazione per il comparto intermedio, anche tramite esposizioni a strumenti meno correlati ai mercati liquidi; e valorizzare l’orizzonte di lungo periodo del comparto più dinamico attraverso una quota azionaria strutturalmente più rilevante, con gestione attiva del rischio complessivo.

L’incremento graduale delle uscite per prestazioni, coerente con la maturazione delle posizioni e con l’eventuale maggiore ricorso a strumenti di anticipo/rendita integrativa, richiede un’accurata pianificazione della liquidità e una strutturazione delle scadenze coerente con i fabbisogni attesi, preservando la capacità di investimento e contenendo costi di disinvestimento in condizioni sfavorevoli.

Il consolidamento dei presidi di controllo interno, unitamente alla continua evoluzione dei sistemi informativi e dei processi di rendicontazione, resta un fattore abilitante per una gestione efficiente. In un contesto regolamentare in evoluzione, il Fondo proseguirà nel rafforzamento delle procedure, dei controlli di seconda linea e dei meccanismi di monitoraggio dei rischi finanziari e operativi, anche attraverso la definizione di KPI/KRI e di reportistica periodica a supporto degli Organi.

Integrazioni normative: principali innovazioni della Legge di Bilancio 2026

La Legge di Bilancio 2026 (L. 30 dicembre 2025, n. 199) interviene in modo significativo sulla disciplina della previdenza complementare di cui al D.lgs. 252/2005, con finalità di ampliamento dell'adesione, razionalizzazione di taluni meccanismi di conferimento del TFR e incremento della flessibilità nella fase di erogazione delle prestazioni.

A decorrere dal periodo d'imposta 2026, viene innalzato il limite massimo di deducibilità dei contributi versati alle forme pensionistiche complementari. Tale misura incrementa l'attrattività del secondo pilastro, rafforzando la convenienza fiscale dell'accumulazione previdenziale e incidendo positivamente sulla propensione al versamento volontario, soprattutto per le fasce di reddito con maggiore capienza.

Dal 1° luglio 2026 è previsto, per i lavoratori neoassunti nel settore privato, un meccanismo di adesione automatica a una forma pensionistica complementare collettiva, salvo esercizio tempestivo della facoltà di rinuncia. La scelta di policy sottostante sposta l'asse dal modello meramente opzionale a un'impostazione di tipo 'opt-out', con potenziali effetti di ampliamento della base aderente e di incremento dei flussi conferiti a previdenza complementare.

La manovra rivede taluni profili relativi al TFR, incidendo sia sul perimetro dei datori di lavoro tenuti al versamento al Fondo di Tesoreria INPS, sia sulle regole di destinazione per i neoassunti. In prospettiva, tali previsioni possono produrre un rafforzamento del ruolo del TFR quale fonte di finanziamento previdenziale, con effetti indiretti sul tasso di adesione e sulla stabilità dei flussi in entrata verso i fondi negoziali.

Un ulteriore elemento di rilievo riguarda l'evoluzione delle regole di trasferibilità delle posizioni e, in particolare, della componente connessa alla contribuzione datoriale. Tale aspetto richiede un attento presidio in termini di retention, trasparenza informativa e coerenza con le previsioni della contrattazione collettiva applicabile. La disciplina delle prestazioni viene resa più flessibile, ampliando le opzioni di erogazione e innalzando la quota ordinariamente liquidabile in capitale. L'introduzione di forme di rendita non necessariamente vitalizie e di soluzioni di frazionamento del montante risponde all'esigenza di adattare l'output previdenziale a percorsi lavorativi discontinui e a bisogni di liquidità differenziati nella fase di transizione al pensionamento. Si registrano, inoltre, interventi che ribadiscono la separazione tra prestazioni complementari e requisiti del sistema pubblico, eliminando specifiche possibilità di utilizzo delle rendite complementari ai fini del perfezionamento di taluni requisiti pensionistici del primo pilastro.

Le innovazioni normative e il contesto competitivo rendono prioritario un rafforzamento della comunicazione istituzionale e della disclosure verso gli aderenti, con particolare riguardo alle nuove dinamiche di adesione automatica e alle opzioni di prestazione più articolate. L'obiettivo è ridurre asimmetrie informative, preservare la fiducia degli iscritti e favorire scelte consapevoli, coerenti con l'orizzonte previdenziale.

Sul piano dei processi, l'adeguamento alle nuove regole richiederà la revisione di modulistica, flussi informativi con aziende e service, nonché un aggiornamento delle procedure interne in materia di trasferimenti, conferimenti e gestione dei tempi di opt-out. In parallelo, sarà opportuno intensificare il monitoraggio dei rischi operativi e reputazionali connessi alla maggiore mobilità potenziale delle posizioni e alla possibile intensificazione della concorrenza commerciale. Nel complesso, l'evoluzione prevedibile della gestione nel biennio 2025–2026 si innesta su un percorso di aggiornamento della politica di investimento e di rafforzamento della governance, in un quadro di mercati potenzialmente favorevole nel medio periodo ma esposto a shock e volatilità. Le innovazioni introdotte dalla Legge di Bilancio 2026 rafforzano la centralità della previdenza complementare e, al contempo, richiedono una gestione proattiva degli impatti operativi e comunicativi, al fine di tutelare gli interessi degli aderenti e preservare l'equilibrio tra rendimento atteso, rischio e sostenibilità di lungo periodo.

Il Consiglio di Amministrazione rivolge un vivo ringraziamento alle Aziende associate, alle Organizzazioni Sindacali, all'Assemblea dei Delegati, e soprattutto ai dipendenti del Fondo, per il supporto e l'impegno profuso, nel corso del 2025, per il buon funzionamento e lo sviluppo di Telemaco.

Il Consiglio di Amministrazione invita l'Assemblea dei Delegati a:

- approvare il Bilancio, la Nota Integrativa e la Relazione sulla Gestione per l'anno 2025;
- deliberare di riportare alla voce "risconto dei contributi per copertura oneri amministrativi", l'avanzo della gestione amministrativa 2025 per un importo pari ad euro 575.000 circa e rinviarlo all'esercizio successivo evitando, pertanto, incrementi di oneri a carico degli aderenti e per far fronte alla spese future connesse all'evoluzione della gestione finanziaria con i maggiori investimenti nei mercati privati che determineranno un incremento di processi e presidi di controllo, nonché all'adesione dei vari progetti di engagement ed azionariato attivo promossi da Assofondipensione, alle spese di promozione e sviluppo del Fondo incluse quelle di natura amministrativa, fiscale e legale, nonché gli oneri che gli Organi decideranno di affrontare in merito, anche, al possibile cambiamento della sede del Fondo (acquisto o locazione di un nuovo immobile con eventuali interventi di ristrutturazione e pagamento oneri connessi), all'adeguamento alle disposizioni di cui alla Legge di Bilancio 2026 (L. n. 199 del 30.12.2025) ed al continuo percorso di adeguamento del Fondo al Reg. UE 2022/2554 – c.d. Reg. DORA – e dei regolamenti e disposizioni attuativi dello stesso.

La restante parte dell'avanzo della gestione amministrativa per l'importo pari ad euro 150.000, è stata imputata ai singoli comparti in proporzione alle masse in gestione così da determinare un incremento del valore quota (NAV).

**Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente Claudio Varani**



BILANCIO AL 31/12/2025

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 riepiloga sia la situazione complessiva che quella analitica relativa alle varie gestioni finanziarie, per cui si hanno i rendiconti della fase di accumulo per ognuna delle seguenti linee d'investimento:

- Comparto Garantito
- Comparto Prudente
- Comparto Dinamico

La somma algebrica dei valori dei singoli rendiconti analitici della fase di accumulo è pari ai dati esposti nel Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, che riporta i dati totali della gestione complessiva del Fondo ad esclusione degli switch fra i comparti che sono integralmente compensati a livello di conto economico complessivo.

In coerenza con le norme che regolano la materia, ogni bilancio è composto dallo Stato Patrimoniale e dal Conto Economico ed è accompagnato dalla relativa Nota Integrativa.

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024
20 Investimenti in gestione	2.872.907.120	2.523.620.512
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	9.453	6.864
40 Attivita' della gestione amministrativa	11.778.305	12.674.258
50 Crediti di imposta	-	-
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	2.884.694.878	2.536.301.634

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024
10 Passivita' della gestione previdenziale	34.560.317	25.324.631
20 Passivita' della gestione finanziaria	20.420.599	3.521.094
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	9.453	6.864
40 Passivita' della gestione amministrativa	1.201.373	2.115.327
50 Debiti di imposta	59.546.904	15.612.306
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	115.738.646	46.580.222
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	2.768.956.232	2.489.721.412
CONTI D'ORDINE	81.489.034	94.871.515

CONTO ECONOMICO IN FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024
10 Saldo della gestione previdenziale	40.384.206	29.040.927
20 Risultato della gestione finanziaria	-	-
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	308.417.372	165.924.838
40 Oneri di gestione	-10.169.854	-3.593.710
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	298.247.518	162.331.128
60 Saldo della gestione amministrativa	150.000	-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	338.781.724	191.372.055
80 Imposta sostitutiva	-59.546.904	-30.400.600
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	279.234.820	160.971.455

INFORMAZIONI GENERALI
a) Caratteristiche strutturali del Fondo

TELEMACO è il Fondo Nazionale Pensione Complementare per i lavoratori delle Aziende di Telecomunicazione, costituito il 7 ottobre 1998 nella forma d'associazione riconosciuta ai sensi dell'articolo 12 del Codice civile, in conformità al Decreto Legislativo 21 aprile 1993, n. 124 e al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252 e successive modifiche e integrazioni. TELEMACO è stato autorizzato all'esercizio dell'attività con delibera della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (di seguito definita COVIP) del 27 ottobre 2000 ed è iscritto all'Albo dei Fondi Pensione, istituito presso la COVIP, con il n. 103. TELEMACO ha ottenuto il riconoscimento della personalità giuridica con Decreto del Ministro del Lavoro del 22 novembre 2000 ed è iscritto nel registro delle persone giuridiche al n. 66/2001.

TELEMACO opera in regime di contribuzione definita ed è gestito secondo il sistema finanziario a capitalizzazione individuale (per ogni socio lavoratore è istituita una propria posizione previdenziale). Il Fondo è strutturato, secondo una gestione multi-comparto, in una pluralità di comparti differenziati per profili di rischio e di rendimento, in modo tale da assicurare agli iscritti una adeguata possibilità di scelta.

L'entità delle prestazioni è commisurata ai contributi versati ed ai rendimenti realizzati con la gestione delle risorse. Per il solo comparto Garantito, introdotto nel 2007 in seguito alle disposizioni del Decreto Legislativo 252/2005, è prevista la garanzia di restituzione del capitale investito al momento dell'erogazione delle prestazioni.

Lo scopo esclusivo di TELEMACO è quello di garantire agli associati aventi diritto prestazioni pensionistiche complementari al sistema obbligatorio pubblico, al fine di assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale.

Destinatari di TELEMACO sono i lavoratori - operai, impiegati e quadri - dipendenti delle Aziende alle quali si applica il Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro (CCNL) per le imprese esercenti servizi di telecomunicazione, assunti a tempo indeterminato o con contratto di apprendistato di cui all'art.20 del CCNL, nonché i soggetti fiscalmente a carico di lavoratori iscritti al Fondo. Sono, altresì, destinatari del Fondo i lavoratori dipendenti delle Organizzazioni firmatarie del CCNL delle Telecomunicazioni, compresi i lavoratori in aspettativa sindacale ai sensi dell'articolo 31 della legge 20 maggio 1970, n. 300, operanti presso le predette Organizzazioni firmatarie a cui competeranno gli oneri contrattuali inerenti i lavoratori in oggetto.

Al 31.12.2025 gli iscritti attivi a TELEMACO sono 58.936 (di cui 3.932 in forma tacita) rispetto ai 58.175 del 2024 con un aumento di 761 unità rispetto alla fine del 2024.

◆ Ripartizione del patrimonio nei comparti

Al 31 dicembre 2025 il patrimonio del Fondo è suddiviso nei seguenti comparti sulla base delle scelte degli aderenti.

Comparto	Patrimonio netto al 31/12/2025		Patrimonio netto al 31/12/2024	
Garantito	217.877.916	7,87%	172.890.545	6,94%
Prudente	1.660.660.263	59,97%	1.534.904.325	61,65%
Dinamico	890.418.053	32,16%	781.926.542	31,41%
Totale	2.768.956.232	100%	2.489.721.412	100%

◆ Valorizzazione del patrimonio in quote

Il patrimonio di TELEMACO, in coerenza alle disposizioni della COVIP, è diviso in quote.

Il valore della quota, secondo quanto deliberato dal Consiglio d'Amministrazione, è calcolato dal *service amministrativo* con frequenza mensile in corrispondenza dell'ultimo giorno di ciascun mese. L'andamento del valore della quota è correlato al rendimento degli investimenti effettuati dal Fondo ed ai costi di gestione sostenuti.

L'assegnazione delle quote avviene in occasione dei versamenti contributivi al Fondo con riferimento al giorno di valorizzazione successivo a quello in cui i contributi sono considerati disponibili per la valorizzazione.

Il numero delle quote (espresso in numeri interi e tre decimali) da assegnare a ciascun socio lavoratore si ottiene dividendo l'importo dei contributi accreditati sulla sua posizione per il valore unitario della quota risultante all'atto dell'assegnazione.

Tali quote rappresentano la frazione del patrimonio del Fondo posseduta dal socio lavoratore.

Comparto	Valore quota al 31/12/25	Valore quota al 31/12/24	Variazione valore quota nel 2025	Variazione valore quota da avvio comparto (*)
Garantito	14,341	14,001	2,43%	43,41%
Prudente	24,629	22,761	8,21%	115,44%
Dinamico	29,390	25,843	13,73%	157,09%

◆ ***I criteri d'investimento delle risorse***

Le risorse finanziarie di Telemaco sono affidate in gestione mediante convenzioni con i soggetti abilitati a svolgere l'attività di cui all'art.6 del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n.252, con le modalità ed i limiti previsti dalla normativa vigente.

Nel corso del 2025 i gestori finanziari sono stati i seguenti:

Gestori Finanziari dal 1° gennaio 2025 al 30 aprile 2025:

- Allianz Global Investors GmbH – mandato Obbligazionario Globale Attivo del comparto Prudente (GREEN);
- AXA Investment Managers Paris – mandato Obbligazionario Globale Attivo del comparto Prudente (GREEN);
- Azimut Capital Management SGR – mandato Azionario Europa Attivo dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW);
- BlackRock Investment Management (UK) – mandato Azionario Globale Passivo dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW);
- UBS Asset Management (Italia) SGR S.p.A. – mandato Total Return dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW);
- Epsilon SGR – mandato Risk Overlay dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW);
- Payden & Rygel Global Ltd – mandato Obbligazionario Globale Total Return dei comparti Prudente (GREEN) e Bilanciato (YELLOW).

Per il mese di aprile 2025 la gestione della transizione delle risorse sui due comparti Prudente e Dinamico è stata affidata al gestore Russell Investments al fine di procedere al trasferimento degli attivi ai nuovi gestori finanziari attivi dal 01 maggio 2025.

Gestori Finanziari dal 1° maggio 2025 al 31 dicembre 2025:

- Amundi SGR S.p.A. – mandato Obbligazionario Globale del comparto Prudente;
- Anima SGR S.p.A. – mandato Azionario Europa Attivo dei comparti Prudente e Dinamico;
- BlackRock Investment Management (UK) Limited – mandato Obbligazionario Globale del comparto Prudente;
- BlueBay Funds Management Company S.A. – mandato Obbligazionario Globale del comparto Dinamico;
- Generali Asset Management S.p.A. SGR – mandato Obbligazionario Euro 1-3 anni dei comparti Prudente e Dinamico;
- Groupama Asset Management – mandato Azionario Globale Attivo dei comparti Prudente e Dinamico;
- Insight Investment Management (Europe) Limited – mandato Obbligazionario Globale del comparto Prudente;
- Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited – mandato Obbligazionario Globale del comparto Dinamico;
- Northern Trust Fund Managers (Ireland) Limited – mandato Azionario Globale Passivo dei comparti Prudente e Dinamico.

Gestori Finanziari dal 1° gennaio 2025 al 31 dicembre 2025:

- Ardian – France – mandato Private Equity del comparto Dinamico;
- Eurizon Capital Real Asset SGR S.p.A. – mandato Private Debt del comparto Prudente;
- Unipol Assicurazioni S.p.A. – comparto Garantito.

Gestione finanziaria diretta dal 23 dicembre 2025

- Sottoscrizione diretta di quote del Fondo di Fondi “Private Equity Italia 3”, istituito e gestito da Fondo Italiano d’Investimento SGR S.p.A.;
- Sottoscrizione diretta di quote del Fondo di Fondi “Infrastrutture”, istituito e gestito da CDP Real Asset SGR S.p.A..

Nella tabella sottostante sono riportati i mandati assegnati a ciascun gestore nel corso del 2025 con i relativi pesi per ciascun comparto definiti a livello di Asset Allocation Strategica.

COMPARTO GARANTITO 01/01/2025 - 31/12/2025

Mandato	Asset Class	% AAS		Gestore	Patrimonio gestito al 31.12.2025 *	
		Comparto Garantito	Totale mandato		AUM €/mln	%_peso AUM su comparto
Garantito	Obbligazioni Governative Euro	82,0%	100,0%	Unipol	216,77	100,0%
	Obbligazioni Corporate Euro	10,0%				
	Azionario globale	8,0%				

* patrimonio lordo conferito in gestione (dossier titoli + liquidità)

COMPARTO PRUDENTE 01/01/2025 - 30/04/2025

Mandato	Asset Class	% AAS		Gestore	Patrimonio gestito al 31.03.2025 *	
		Comparto Prudente	Totale mandato		AUM €/mln	%_peso AUM su comparto
Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazioni Governative Euro	17,0%	45,5%	Allianz	328,50	21,2%
	Obbligazioni Governativa US\$	8,0%				
	Obbligazioni Governative Emerging Markets	4,5%		AXA		
	Obbligazioni Corporate Euro	6,5%				
	Obbligazioni Corporate US\$	6,5%				
	Obbligazioni Corporate Global High Yield	3,0%				
Azionario Europa Attivo	Azioni Europa	10,0%	10%	Azimut	152,37	9,8%
Azionario Globale Passivo	Azioni Mercati Svluppate Mondo	13,0%	15%	Blackrock	234,27	15,1%
	Azioni Emerging Markets	2,0%				
Multi-Asset Total Return	Multi Asset	12,0%	12%	Ubs	186,22	12,0%
Obbligazionario Globale Total Return	Obbligazionario Globale	16,0%	16%	Payden Global SIM	223,62	14,4%
Risk Overlay	Derivati per copertura	1,5%	1,50%	Epsilon	22,20	1,4%
Private debt	Private Debt	87 mln	-	Eurizon Capital Real Asset	73,98	4,8%

* patrimonio lordo conferito in gestione (dossier titoli + liquidità). Al fine di consentire la transizione degli attivi nel mese di aprile 2025, ai gestori è stato confermato lo stop trading a fine marzo 2025 con scadenza della convenzione al 30 aprile 2025. Con riferimento al gestore di private debt, escluso dalla transizione degli attivi, si riporta il dato inerente alla valorizzazione del portafoglio alla data.

COMPARTO PRUDENTE 01/05/2025 - 31/12/2025

Mandato	Asset Class	% AAS		Gestore	Patrimonio gestito al 31.12.2025 *	
		Comparto Prudente	Totale mandato		AUM €/mln	%_peso AUM su comparto
Obbligazionario euro 1-3	obbligazioni governative area Euro	100,0%	20,0%	Generali	341,12	20,1%
Obbligazionario Globale	obbligazioni globali governative, societarie e cartolarizzate	90,0%	50%	Blackrock	256,81	15,1%
		10,0%		Amundi	257,15	15,1%
	obbligazioni societarie High Yield				Insight	257,33
Azionario Europa Attivo	Azioni Europa	6,0%	6%	Anima	105,12	6,2%
Azionario Globale Attivo	Azioni Globali	12,0%	12%	Groupama	206,06	12,1%
Azionario Globale Passivo	Azioni Globali	50,0%	12%	Northern Trust	203,36	12,0%
		25,0%				
		25,0%				
Private debt	Private Debt	87 mln	-	Eurizon Capital Real Asset	71,42	4,2%

* patrimonio lordo conferito in gestione (dossier titoli + liquidità). Con riferimento al gestore di private debt si riporta il dato inerente alla valorizzazione del portafoglio alla data.

COMPARTO DINAMICO 01/01/2025 - 30/04/2025

Mandato	Asset Class	% AAS		Gestore	Patrimonio gestito al 31.03.2025 *	
		Comparto Dinamico	Totale mandato		AUM €/mln	%_peso AUM su comparto
Obbligazionario Globale Attivo	Obbligazioni Governative Euro	9,0%	25,0%	Axa	199,61	25,0%
	Obbligazioni Governativa US\$	4,5%				
	Obbligazioni Governative Emerging Markets	2,5%				
	Obbligazioni Corporate Euro	3,5%				
	Obbligazioni Corporate US\$	3,5%				
	Obbligazioni Corporate Global High Yield	2,0%				
Azionario Europa Attivo	Azioni Europa	18,0%	10%	Azimet	103,78	13,0%
Azionario Globale Passivo	Azioni Mercati Sviluppati Mondo	24,0%	15%	Blackrock	218,37	27,3%
	Azioni Emerging Markets	4,0%				
Multi-Asset Total Return	Multi Asset	17,0%	12%	Ubs	79,74	10,0%
Obbligazionario Globale Total Return	Obbligazionario Globale	10,0%	16%	Payden Global SIM	135,43	16,9%
Risk Overlay	Derivati per copertura	2,0%	1,50%	Epsilon	15,09	1,9%
Private Equity	Private Equity	81 mln	-	Ardian	47,86	6,0%

* patrimonio lordo conferito in gestione (dossier titoli + liquidità). Al fine di consentire la transizione degli attivi nel mese di aprile 2025, ai gestori è stato confermato lo stop trading a fine marzo 2025 con scadenza della convenzione al 30 aprile 2025. Con riferimento al gestore di private equity, escluso dalla transizione degli attivi, si riporta il dato inerente alla valorizzazione del portafoglio alla data.

COMPARTO DINAMICO 01/05/2025 - 31/12/2025

Mandato	Asset Class	% AAS		Gestore	Patrimonio gestito al 31.12.2025 *	
		Comparto Dinamico	Totale mandato		AUM €/mln	%_peso AUM su comparto
Obbligazionario euro 1-3	obbligazioni governative area Euro	100,0%	10,0%	Generali	91,92	10,0%
Obbligazionario Globale	obbligazioni globali governative, societarie e cartolarizzate	100,0%	15%	Bluebay	136,84	14,8%
				Neuberger Berman	136,69	14,8%
Azionario Europa Attivo	Azioni Europa	12,0%	12%	Anima	93,91	10,2%
Azionario Globale Attivo	Azioni Globali	28,0%	28%	Groupama	241,21	26,1%
Azionario Globale Passivo	Azioni Globali	60,0%	20%	Northern Trust	164,10	17,8%
	Azioni Globali Small Cap	20,0%				
	Azioni Emerging Markets	20,0%				
Private Equity	Private Equity	81 mln	-	Ardian	58,11	6,3%

* patrimonio lordo conferito in gestione (dossier titoli + liquidità). Con riferimento al gestore di private equity si riporta il dato inerente alla valorizzazione del portafoglio alla data.

TELEMACO ha adottato una propria Politica di sostenibilità con l'obiettivo di integrare, in modo progressivo e coerente con la propria natura previdenziale e con l'orizzonte temporale di lungo periodo degli investimenti, i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nella politica di investimento e nei sistemi di gestione dei rischi del Fondo. La Politica di sostenibilità, approvata dal Consiglio di amministrazione nel luglio 2024 ed entrata in vigore dal 1° maggio 2025, definisce le linee guida e le modalità attraverso cui il Fondo promuove l'integrazione dei criteri ESG nei processi di investimento e nelle attività di monitoraggio dei gestori finanziari, nel rispetto del principio della sana e prudente gestione e nell'interesse degli aderenti. In particolare, il Fondo ha previsto l'adozione di specifiche strategie di investimento sostenibile e responsabile, tra cui criteri di esclusione di determinati settori controversi, approcci di selezione positiva degli emittenti con migliori caratteristiche di sostenibilità ("best in class") e attività di dialogo e confronto con le società partecipate (engagement), anche tramite iniziative coordinate a livello di sistema dei fondi pensione negoziali. L'integrazione dei criteri ESG avviene inoltre attraverso il processo di selezione e monitoraggio dei gestori finanziari e dei fondi di investimento alternativi, ai quali è richiesto di incorporare tali fattori nei propri processi di investimento e di fornire una rendicontazione periodica delle caratteristiche di sostenibilità dei portafogli gestiti. Con riferimento agli investimenti in mercati privati, il Fondo privilegia la selezione di fondi che promuovono caratteristiche ambientali, sociali e di governance ai sensi della normativa europea vigente. Il rispetto delle linee guida di sostenibilità viene monitorato periodicamente dal Fondo, con il supporto dell'Advisor finanziario, attraverso l'analisi della reportistica ESG fornita dai gestori e specifiche valutazioni sull'evoluzione dei profili di sostenibilità degli investimenti.

TELEMACO ha previsto inoltre un controllo sui rischi di sostenibilità, integrando all'interno della propria Politica di Gestione del Rischio, in conformità alle disposizioni della Direttiva Europea 2016/2341 (IORP II), un monitoraggio sulla sostenibilità. A tal fine, in conformità alle disposizioni degli artt. 5-ter, comma 4, lett. g) e art. 5-novies, comma 2, lett. h), i rischi ESG sono valutati al pari delle altre categorie di rischi previste dalla normativa, nell'ambito della valutazione interna dei rischi.

TELEMACO ha ritenuto opportuno monitorare i rischi che potrebbero derivare da eventi o condizioni di tipo ambientale, sociale o di governance e determinare un significativo impatto negativo, effettivo o potenziale, attraverso un approccio "qualitativo", valutando gli eventi rischiosi derivanti dai fattori ESG (associati non solo al portafoglio investito ma ad ogni singolo processo svolto dal Fondo), il rischio inerente, l'adeguatezza dei presidi organizzativi, procedurali e di controllo esistenti, e il rischio residuo in capo al Fondo.

TELEMACO ha adottato una propria politica di impegno e voto in qualità di azionista in società con azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati dell'Unione Europea, in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente e dalle disposizioni della Delibera COVIP del 2 dicembre 2020. La politica definisce i principi e le modalità attraverso cui il Fondo promuove un monitoraggio delle società partecipate e un dialogo costruttivo con le stesse su tematiche rilevanti sotto il profilo strategico, finanziario e della sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG), con l'obiettivo di contribuire alla creazione di valore nel lungo periodo nell'interesse degli aderenti. In coerenza con il proprio modello di gestione finanziaria, caratterizzato prevalentemente dalla gestione delegata delle risorse, TELEMACO esercita le attività di engagement e l'esercizio dei diritti di voto principalmente in forma collettiva, attraverso la partecipazione alle iniziative promosse da Assofondipensione. In tale ambito, il Fondo può prendere parte a iniziative di dialogo con le società partecipate e ad attività di voto coordinato nelle assemblee degli azionisti su tematiche rilevanti, incluse quelle relative ai fattori ESG.

◆ *La composizione dei comparti al 31/12/2025*

GARANTITO

Categoria del comparto: garantito

Finalità della gestione: la gestione è volta a realizzare un rendimento comparabile con il tasso di rivalutazione del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale. La presenza di una garanzia di restituzione del capitale consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione. I flussi di TFR conferiti tacitamente sono destinati a questo comparto.

Garanzia: la convenzione con il gestore del comparto prevede le seguenti garanzie di restituzione del capitale:

- alla scadenza della convenzione (30/6/2029) il gestore si impegna a reintegrare tutte le posizioni individuali in essere nel comparto stesso per le quali il valore corrente a scadenza, al lordo degli oneri fiscali, sia inferiore alla somma dei contributi versati, al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate e di importi riscattati;
- nel corso della durata della convenzione e nei soli casi di:
 - esercizio del diritto alla prestazione pensionistica ex art. 11 comma 2 del d.lgs 252/2005
 - riscatto totale per invalidità permanente e inoccupazione ex art.14 comma 2 lettera c) del d.lgs 252/2005
 - riscatto totale per decesso ex art. 14 comma 3 del d.lgs. 252/2005
 - anticipazioni per spese sanitarie ex art. 11, comma 7, lettera a) del d.lgs. 252/2005
 - rendita integrativa temporanea anticipata (RITA)

la posizione individuale in base alla quale sarà calcolata la prestazione non potrà essere inferiore ai contributi versati nel comparto, al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate e di importi riscattati.

Orizzonte temporale dell'aderente: breve (fino a 5 anni dal pensionamento)

Grado di rischio: basso

Politica di investimento:

Politica di gestione: prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari di breve durata (duration 3-4 anni). La componente azionaria "strategica" è pari all'8%. Lo stile di gestione delle risorse è attivo. L'operato del gestore viene valutato tramite un indicatore di rischio per cui è stabilito un limite massimo coerente con la natura del mandato.

Strumenti finanziari: titoli di debito quotati sui mercati regolamentati; titoli azionari quotati su mercati regolamentati nel limite del 30% del patrimonio complessivo; OICR e ETF nel limite del 30% del patrimonio complessivo. Previsto il ricorso ai soli derivati quotati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio e/o di efficiente gestione per le tipologie e modalità consentite dalla normativa vigente.

Categorie di emittenti e settori industriali: emittenti pubblici e privati con rating medio alto.

Aree geografiche di investimento: strumenti finanziari di emittenti in larga prevalenza dell'Area Euro.

Rischio cambio: coperto almeno per il 70%.

Benchmark: si compone dei seguenti indici di mercato

Descrizione	Peso %
ICE BofA ML Italia Gov 1-5y Total Return €	39,0%
ICE BofA ML Euro Gov 1-5y Total return €	24,0%
ICE BofA ML Euro Gov all mats Total Return €	19,0%
ICE BofA ML Euro Corp. 1-5y Large Cap Total Return €	10,0%
MSCI Daily Net TR World Index	8,0%

PRUDENTE

Categoria del comparto: obbligazionario misto

Finalità della gestione: la gestione risponde alle esigenze di un soggetto che privilegia la continuità dei risultati nei singoli esercizi e accetta un'esposizione al rischio moderata.

Orizzonte temporale dell'aderente: medio (tra 5 e 10 anni dal pensionamento)

Grado di rischio: medio

Politica di investimento:

Politica di gestione: prevalentemente orientata verso titoli obbligazionari (70%) di media durata (duration media pari a 5,2 anni); la componente azionaria "strategica" è pari al 30% (con un'esposizione complessiva non minore del 27% e non superiore al 33%). Ad eccezione dell'investimento di parte delle risorse sui mercati azionari globali, emergenti e small cap per cui è prevista l'adozione di uno stile di gestione passivo, con l'obiettivo di replicare i rendimenti del benchmark di riferimento, la maggior parte delle risorse del comparto sono gestite mediante mandati con uno stile di gestione attivo, con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei rispettivi benchmark, nei limiti di rischio accordati. Sono previsti investimenti in fondi comuni di investimento "alternativi" (FIA) fino ad un massimo del 12% del comparto; entro tale percentuale, è consentito l'investimento in forme di gestione diretta in quote di FIA (compresi Fondi di Fondi) di private equity e infrastrutture. Nell'ambito della componente obbligazionaria sono attualmente previsti investimenti in private debt fino a un massimo di impegno complessivi pari a 87 milioni di euro tramite affidamento di un mandato di gestione. In termini di rischio, l'operato dei gestori "tradizionali" viene valutato tramite un indicatore di rischio, il cui valore soglia dipende dalla tipologia di mandato e dallo stile di gestione. L'operato dei gestori sui mandati "alternativi", invece, viene valutato in base alla variazione negativa del parametro reddituale (Cash Multiple) in uno specifico lasso temporale e rispetto ad una determinata soglia limite. Per gli investimenti diretti, l'evoluzione della redditività (Cash Multiple e IRR) dei singoli FIA è monitorata su base periodica, al fine di individuare eventuali variazioni negative o scostamenti significativi dai target dichiarati dal gestore del FIA investito.

Strumenti finanziari (mandati di gestione): titoli di debito e titoli azionari quotati sui mercati regolamentati; OICR, ETF e FIA di private debt; è previsto il ricorso a derivati quotati, futures, esclusivamente per finalità di riduzione del rischio e/o di efficiente gestione ed in via residuale a derivati non quotati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio valutario.

Gestione diretta: Per l'investimento diretto in quote di FIA si applicano le regole previste dai rispettivi regolamenti di gestione.

Categorie di emittenti e settori industriali (mandati tradizionali): obbligazioni di emittenti pubblici e privati prevalentemente con rating medio alto. I titoli di natura azionaria riguardano prevalentemente le imprese a maggiore capitalizzazione, senza riferimento ad alcun settore specifico. È previsto in via residuale l'investimento in società di piccola capitalizzazione a livello globale.

Aree geografiche di investimento (mandati tradizionali): prevalentemente obbligazioni a livello globale, principalmente di emittenti area Euro e Nord America e, in via residuale, dei mercati emergenti; titoli azionari a livello globale, prevalentemente delle aree Europa e Nord America e, in via residuale, dei mercati emergenti.

Rischio cambio: coperto almeno per il 70%.

Mandato di Private Debt: per il mandato di private debt sono ammessi OICR alternativi italiani (FIA italiani), OICR alternativi italiani riservati (FIA italiani riservati), OICR alternativi UE (FIA UE) con esclusione di quelli di diritto UK o scozzese e OICR alternativi non UE (FIA non UE) autorizzati alla commercializzazione in Italia, purché focalizzati su emissioni di tipo senior/unitranche di società residenti in Europa, non investano oltre il 10% in strategie distressed debt, non performing loans e/o venture debt e siano compatibili con i programmi e i limiti di investimento previsti dalla convenzione di gestione.

Benchmark per i mandati tradizionali:

- ✓ 20% Euro-Aggregate Government 1-3 Year
- ✓ 45% Bloomberg Global Aggregate TR hedged EUR
- ✓ 5% Bloomberg Global High Yield TR hedged EUR
- ✓ 6% MSCI Europe Index hedged to EUR TR
- ✓ 18% MSCI World Net Total Return EUR Index
- ✓ 3% MSCI World Small Cap Net Total Return EUR Index
- ✓ 3% MSCI Emerging Markets Net Total Return EUR Index

Descrizione	Peso %
Euro-Aggregate Government 1-3 Year	20%
Bloomberg Global Aggregate TR hedged EUR	45%
Bloomberg Global High Yield TR hedged EUR	5,0%
MSCI Europe Index hedged to EUR TR	6,0%
MSCI World Net Total Return EUR Index	18%
MSCI World Small Cap Net Total Return EUR Index	3,0%
MSCI Emerging Markets Net Total Return EUR Index	3,0%

Il parametro per la valutazione degli investimenti in mercati privati non è rappresentato da un benchmark, bensì da un rendimento obiettivo, c.d. Cash Multiple ovvero il rapporto tra: - il valore patrimoniale corrente del portafoglio aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione; - il valore complessivo delle risorse conferite al gestore dalla data di avvio.

DINAMICO

Categoria del comparto: azionario

Finalità della gestione: la gestione risponde alle esigenze di un soggetto che ricerca rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione al rischio con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

Orizzonte temporale dell'aderente: lungo (oltre 15 anni dal pensionamento)

Grado di rischio: medio-alto

Politica di investimento:

Politica di gestione: prevalentemente orientata verso titoli azionari, con una componente azionaria "strategica" pari al 60% (con un'esposizione complessiva non minore del 54% e non superiore al 66%). I titoli obbligazionari hanno una durata media (duration media 5,5 anni). Ad eccezione dell'investimento di parte delle risorse sui mercati azionari globali, emergenti e small cap per cui è prevista l'adozione di uno stile di gestione passivo, il cui obiettivo è di replicare i rendimenti del benchmark di riferimento, la maggior parte delle risorse del comparto sono gestite mediante mandati con uno stile di gestione attivo, con l'obiettivo di ottenere risultati migliori dei rispettivi benchmark, nei limiti di rischio accordati. Sono previsti investimenti in fondi comuni di investimento "alternativi" (FIA) fino ad un massimo del 15% del comparto; entro tale percentuale, è consentito l'investimento in forme di gestione diretta in quote di FIA (compresi Fondi di Fondi) di private equity e infrastrutture. Nell'ambito della componente azionaria sono attualmente previsti investimenti in private equity fino a un massimo di impegni complessivi pari a 81 milioni di euro tramite affidamento di un mandato di gestione. In termini di rischio, l'operato dei gestori "tradizionali" viene valutato tramite un indicatore di rischio, il cui valore soglia dipende dalla tipologia di mandato e dallo stile di gestione. L'operato dei gestori sui mandati "alternativi", invece, viene valutato in base alla variazione negativa del parametro reddituale (Cash Multiple) in uno specifico lasso temporale e rispetto ad una determinata soglia limite. Per gli investimenti diretti, l'evoluzione della redditività (Cash Multiple e IRR) dei singoli FIA è monitorata su base periodica, al fine di individuare eventuali variazioni negative o scostamenti significativi dai target dichiarati dal gestore del FIA investito.

Strumenti finanziari (mandati di gestione): titoli di debito e titoli azionari quotati sui mercati regolamentati; OICR, ETF e FIA di private equity; è previsto il ricorso a derivati quotati, futures, esclusivamente per finalità di riduzione del rischio e/o di efficiente gestione ed in via residuale a derivati non quotati esclusivamente per finalità di riduzione del rischio valutario.

Gestione diretta: Per l'investimento diretto in quote di FIA si applicano le regole previste dai rispettivi regolamenti di gestione.

Categorie di emittenti e settori industriali (mandati tradizionali): obbligazioni di emittenti pubblici e privati con rating medio alto. I titoli di natura azionaria riguardano prevalentemente le imprese a maggiore capitalizzazione, senza riferimento ad alcun settore specifico. È previsto in via residuale l'investimento in piccola capitalizzazione a livello globale.

Aree geografiche di investimento (mandati tradizionali): obbligazionari principalmente di emittenti area Euro e Nord America e, in via residuale, dei mercati emergenti; titoli azionari a livello globale, prevalentemente

delle aree Europa e Nord America e, in via residuale, dei mercati emergenti.

Rischio cambio: coperto almeno per il 70%.

Mandato di Private Equity: per il mandato di private equity sono ammessi OICR alternativi italiani (FIA italiani), OICR alternativi italiani riservati (FIA italiani riservati), OICR alternativi UE (FIA UE) con esclusione di quelli di diritto UK o scozzese e OICR alternativi non UE (FIA non UE) autorizzati alla commercializzazione in Italia, purché focalizzati su strategie di tipo growth/buy-out, che investano prevalentemente in società residenti in Europa e siano compatibili con i programmi e i limiti di investimento previsti dalla convenzione di gestione.

Benchmark per i mandati tradizionali:

- ✓ 10% Euro-Aggregate Government 1-3 Year
- ✓ 30% Bloomberg Global Aggregate TR hedged EUR
- ✓ 12% MSCI Europe Index hedged to EUR TR
- ✓ 18% MSCI World Net Total Return EUR Index
- ✓ 18% MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index
- ✓ 6% MSCI World Small Cap Net Total Return EUR Index
- ✓ 6% MSCI Emerging Markets Net Total Return EUR Index

Descrizione	Peso %
Euro-Aggregate Government 1-3 Year	10%
Bloomberg Global Aggregate TR hedged EUR	30%
MSCI Europe Index hedged to EUR TR	12%
MSCI World Net Total Return EUR Index	18%
MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index	18%
MSCI World Small Cap Net Total Return EUR Index	6,0%
MSCI Emerging Markets Net Total Return EUR Index	6,0%

Il parametro per la valutazione degli investimenti in mercati privati non è rappresentato da un benchmark, bensì da un rendimento obiettivo, c.d. Cash Multiple ovvero il rapporto tra: - il valore patrimoniale corrente del portafoglio aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione; - il valore complessivo delle risorse conferite al gestore dalla data di avvio.

◆ ***Depositario***

Come previsto dall'art. 7 del D.lgs. 252/05 le risorse del Fondo, affidate in gestione, sono depositate presso BFF Bank S.p.A. Il Depositario, ferma restando la propria responsabilità, può sub-depositare in tutto o in parte il patrimonio del Fondo presso "Monte Titoli S.p.A.", ovvero presso analoghi organismi di gestione accentrata di titoli e presso controparti bancarie internazionali. Il Depositario esegue le istruzioni impartite dal soggetto gestore del patrimonio del Fondo, se non contrarie alla legge, allo statuto del Fondo, alle convenzioni di gestione e ai criteri stabiliti nel decreto del Ministero del Tesoro n. 166/2014. Il Depositario comunica per iscritto al Fondo ogni irregolarità o anomalia riscontrata.

◆ ***Service Amministrativo***

La gestione amministrativa e contabile di Telemaco è affidata a Previnet S.p.A.

◆ ***Revisione legale dei bilanci***

L'incarico per la revisione legale dei bilanci del Fondo, ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 39/2010, è conferito alla Deloitte & Touche S.p.A. per l'esercizio 2023-2025.

◆ **Revisione Interna**

La funzione di Revisione Interna è affidata dal 1° settembre 2020 alla società Ellegi Consulenza Spa, alle dirette dipendenze del Consiglio di Amministrazione. Tale funzione è stata istituita in attuazione degli articoli 5-bis e 5-quater del D.Lgs. 252/2005.

◆ **Risk Management**

La funzione di Risk Management è affidata allo studio attuariale FERSINI, MELISI, OLIVIERI & ASSOCIATI”, in breve “FMO & Associati”, alle dirette dipendenze del Direttore Generale. Tale funzione è stata istituita in attuazione degli articoli 5-bis e 5-ter del D.Lgs. 252/2005.

◆ **L'erogazione delle rendite**

Per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita Telemaco ha stipulato apposita convenzione con UnipolSai Assicurazioni S.p.A.

b) Criteri di valutazione

La valutazione delle voci del bilancio al 31 dicembre 2025 è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività sociale. In particolare, i criteri di valutazione, non modificati rispetto all'esercizio precedente, sono quelli previsti dalla COVIP.

Il bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono redatte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento. Conseguentemente le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari sono redatte includendovi le operazioni negoziate ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci residuali “Altre attività/passività della gestione finanziaria”.

Le poste patrimoniali del bilancio sono iscritte al valore nominale. Le poste del conto economico sono rappresentate in bilancio secondo i principi di prudenza e di competenza economica, salvo le eccezioni più avanti evidenziate.

◆ **Investimenti in gestione**

Gli strumenti finanziari quotati sono valutati sulla base delle quotazioni del giorno cui si riferisce la valutazione ed in particolare: per i titoli esteri il prezzo Last, per i titoli obbligazionari governativi italiani il prezzo ufficiale MTS e per i titoli azionari il prezzo di riferimento. Le attività e le passività denominate in valuta sono valutate al tasso di cambio ufficiale BCE alla data di chiusura dell'esercizio.

◆ **Garanzie di risultato sulle posizioni individuali**

Le garanzie sulle posizioni individuali relative al comparto “Garantito” rappresentano la differenza positiva tra il valore garantito dal gestore alla data di riferimento del bilancio e il valore corrente delle posizioni individuali.

◆ **Cassa e depositi bancari**

Sono valutati al valore nominale.

◆ **Immobilizzazioni**

Le immobilizzazioni acquistate nell'esercizio sono state valutate secondo le disposizioni di cui al decreto legislativo del 27 gennaio 1992 n. 87, vale a dire sono iscritte al costo d'acquisto, comprensivo degli eventuali oneri accessori e fiscali di diretta imputazione e sono esposte al netto degli ammortamenti accumulati. Le immobilizzazioni vengono ammortizzate, in relazione alla residua possibilità di utilizzo dei beni, secondo le seguenti aliquote di ammortamento: 33% per le immobilizzazioni immateriali, 16,67% per le spese su immobili di terzi, 25% per le macchine e gli impianti per ufficio e 12,5% per i mobili e gli arredi. Le immobilizzazioni materiali e immateriali sono svalutate in caso di perdita durevole di valore. Le spese di manutenzione di natura straordinaria vengono capitalizzate e ammortizzate sistematicamente, mentre quelle di natura ordinaria sono rilevate tra gli oneri del periodo.

◆ ***Crediti e Altre Attività, Debiti e Altre Passività***

Sono iscritti a bilancio al valore nominale; in particolare i crediti sono iscritti al valore nominale ed eventualmente svalutati al valore di realizzo.

◆ ***Ratei e risconti***

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale.

◆ ***Trattamento fine rapporto***

Si riferisce alle quote di accantonamento maturate, secondo le disposizioni di legge, sulle retribuzioni del personale dipendente del Fondo, non versate alla previdenza complementare.

◆ ***Imposta sostitutiva***

In conformità con l'art. 17, co.1 del Decreto Legislativo 252/05, come modificato dall'art. 1 co. 621 della Legge 190/2014, l'imposta sostitutiva è calcolata applicando un'aliquota del 20% sul risultato maturato dai fondi pensione in ciascun periodo di imposta.

◆ ***Contributi per le prestazioni***

In questa voce sono iscritti i contributi incassati dal Fondo e accreditati alle posizioni individuali. In ossequio agli orientamenti emanati dalla COVIP, in deroga al principio di competenza e in continuità con l'esercizio precedente, i contributi sono registrati solo se effettivamente incassati, riconciliati ed investiti. I contributi dovuti, ma non ancora incassati, sono evidenziati nei conti d'ordine.

◆ ***Profitti e Perdite da operazioni finanziarie***

In questa voce sono iscritti:

- i profitti e le perdite derivanti dalla negoziazione dei titoli e degli altri strumenti finanziari, ivi inclusi i risultati delle relative valutazioni;
- il risultato della somma algebrica dei margini, diversi da quelli iniziali, versati dagli organismi di compensazione ovvero introitati dai medesimi a fronte di contratti derivati;
- i premi relativi ad opzioni non esercitate e scadute;
- gli utili e le perdite da realizzi su cambi, le plusvalenze e minusvalenze su cambi e i differenziali su operazioni in prodotti derivati su valute.

◆ ***Quote d'iscrizione***

Sono costituite dalle quote una tantum versate all'atto dell'adesione e registrate solo se effettivamente incassate.

◆ ***Quote associative***

Sono costituite dai contributi destinati alla copertura delle spese di gestione e registrate solo se effettivamente incassate.

◆ ***Spese per l'esercizio di prerogative individuali***

Sono costituite dalle spese per l'esercizio di prerogative individuali applicate ai sensi dell'art. 7, comma 1, dello Statuto del Fondo, e registrate solo se effettivamente incassate.

◆ ***Prelievo dal patrimonio a copertura spese amministrative***

La voce comprende il prelievo su base percentuale dal patrimonio di ciascun comparto effettuato ai sensi dell'art. 7, comma 1, lettera b. 2) dello Statuto, a copertura di oneri amministrativi. Tale prelievo viene addebitato e accreditato rispettivamente alla gestione previdenziale e alla gestione amministrativa.

◆ ***Risconto contributi per copertura oneri amministrativi***

La voce comprende l'eventuale avanzo della gestione amministrativa che non viene direttamente imputato alle singole posizioni degli iscritti ma riscontato e rinviato al successivo esercizio a copertura di spese promozionali e sviluppo del Fondo nonché a copertura delle future spese di natura amministrativa, fiscale e legale, innovazioni normative, digitali e tecnologiche nonché per gli oneri che gli Organi decideranno di affrontare in merito, anche, al possibile cambiamento della sede del Fondo.

◆ **Oneri e proventi**

Sono rilevati secondo il principio della competenza.

◆ **Conti d'ordine**

Nei conti d'ordine sono evidenziati i contributi da ricevere, vale a dire i contributi dichiarati dalle aziende alla data di chiusura dell'esercizio e non incassati e i conti d'ordine riguardanti gli impegni FIA.

c) Criteri di riparto dei costi comuni

Gli oneri e i proventi riferibili ai singoli comparti sono direttamente attribuiti agli stessi. Gli oneri ed i proventi la cui pertinenza ad un singolo comparto non è agevolmente individuabile vengono ripartiti fra le diverse linee di gestione sulla base del numero medio annuo degli aderenti di ciascun comparto.

d) Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi

I criteri e le procedure di stima utilizzati per la valorizzazione mensile delle quote perseguono il fine di evitare discontinuità nel valore della quota. Si tiene, pertanto, conto degli oneri e dei proventi maturati alla data di riferimento ma non ancora liquidati o riscossi, in ottemperanza al principio della competenza economica.

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

Il prospetto della composizione e del valore del patrimonio del Fondo viene compilato, secondo le indicazioni fornite dalla COVIP, con riferimento a ciascun giorno di valorizzazione (ultimo giorno di ciascun mese). Il valore unitario della quota è pari al valore dell'attivo netto destinato alle prestazioni suddiviso per il numero delle quote in essere. La determinazione del valore dell'attivo netto destinato alle prestazioni e, quindi, del valore unitario delle quote viene effettuata con riferimento ai giorni di valorizzazione. Il prospetto della composizione e del valore del patrimonio viene redatto dal Fondo con cadenza mensile.

f) Compensi agli amministratori e ai sindaci

Compensi organi sociali	2025		2024	
Amministratori	191.200		167.950	
Sindaci	80.200		62.570	
Totale		271.400		230.520

L'importo del compenso agli amministratori e ai sindaci comprende il compenso fisso, i gettoni di presenza e gli oneri fiscali e previdenziali.

g) Personale in servizio

Il personale in servizio si compone di un dirigente e otto impiegati.

Personale in servizio	al 31 dicembre	
	2025	2024
Dirigenti	1,0	1,0
Impiegati	8,0	8,0
Totale	9,0	9,0

h) Ulteriori informazioni**◆ Comparabilità con esercizi precedenti**

I saldi dell'esercizio 2025 sono comparabili con quelli dell'anno precedente, data la continuità nei criteri di rilevazione, valutazione e classificazione in bilancio delle voci.

◆ Informativa riguardo la partecipazione in Mefop S.p.A.

Al 31/12/2025 Telemaco possiede una partecipazione nella società Mefop S.p.A. nella misura dello 0,45% del capitale, rappresentata da 900 azioni, in conformità a quanto stabilito dall'art. 69, comma 17, della legge 23/12/2000 n. 388 che prevede che i fondi pensione possano acquisire a titolo gratuito partecipazioni della società Mefop S.p.A. (che ha come scopo quello di favorire lo sviluppo dei Fondi Pensione attraverso attività di promozione e formazione) e che tale partecipazione possa essere trasferita ad altri fondi pensione esclusivamente a titolo gratuito. Quanto sopra è rappresentato esclusivamente in Nota Integrativa, tenuto conto della richiamata gratuità, sia in sede di acquisizione che di trasferimento, e in linea con le disposizioni della COVIP.

◆ Switch fra i comparti

Come evidenziato nel "Prospetto di riepilogo dei rendiconti della fase di accumulo dei comparti", nel caso di switch fra comparti del Fondo gli stessi vengono evidenziati, rispettivamente, come contributi o prestazioni nei singoli comparti. A livello di bilancio complessivo, tuttavia, tali valori vengono compensati e, quindi, i contributi e le prestazioni complessive non tengono conto di tali importi.

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
20 Investimenti in gestione	2.872.907.120	2.523.620.512	349.286.608	13,84%
20-a) Depositi bancari	61.349.274	116.891.442	-55.542.168	-47,52%
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	1.129.750.632	625.670.605	504.080.027	80,57%
20-d) Titoli di debito quotati	367.860.944	572.361.890	-204.500.946	-35,73%
20-e) Titoli di capitale quotati	822.731.760	298.071.311	524.660.449	176,02%
20-f) Titoli di debito non quotati	94.616.474	153.583.226	-58.966.752	-38,39%
20-h) Quote di O.I.C.R.	335.542.441	710.091.746	-374.549.305	-52,75%
20-i) Opzioni acquistate	-	-	-	0,00%
20-l) Ratei e risconti attivi	17.283.756	14.353.734	2.930.022	20,41%
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	31.800.240	5.080.345	26.719.895	525,95%
20-p) Crediti per operazioni forward	6.847.841	0	6.847.841	0,00%
20-r) Valutazione e margini su futures e opzioni	5.123.758	27.516.213	-22.392.455	-81,38%
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	9.453	6.864	2.589	37,72%
40 Attivita' della gestione amministrativa	11.778.305	12.674.258	-895.953	-7,07%
40-a) Cassa e depositi bancari	11.742.686	12.603.655	-860.969	-6,83%
40-b) Immobilizzazioni immateriali	891	2.794	-1.903	-68,11%
40-c) Immobilizzazioni materiali	5.033	7.315	-2.282	-31,20%
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	29.695	60.494	-30.799	-50,91%
50 Crediti di imposta	-	-	-	0,00%
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	2.884.694.878	2.536.301.634	348.393.244	13,74%

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
10 Passivita' della gestione previdenziale	34.560.317	25.324.631	9.235.686	36,47%
10-a) Debiti della gestione previdenziale	34.560.317	25.324.631	9.235.686	36,47%
20 Passivita' della gestione finanziaria	20.420.599	3.521.094	16.899.505	479,95%
20-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	18.817.202	3.521.094	15.296.108	434,41%
20-e) Debiti per operazioni forward	1.603.397	-	1.603.397	-
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	9.453	6.864	2.589	37,72%
40 Passivita' della gestione amministrativa	1.201.373	2.115.327	-913.954	-43,21%
40-a) TFR	72.805	71.201	1.604	2,25%
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	554.303	599.193	-44.890	-7,49%
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	574.265	1.444.933	-870.668	-60,26%
50 Debiti di imposta	59.546.904	15.612.306	43.934.598	281,41%
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	115.738.646	46.580.222	69.158.424	148,47%
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	2.768.956.232	2.489.721.412	279.234.820	11,22%
CONTI D'ORDINE	81.489.034	94.871.515	-13.382.481	-14,11%

Claudio Viora

CONTO ECONOMICO FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
10 Saldo della gestione previdenziale	40.384.206	29.040.927	11.343.279	39,06%
10-a) Contributi per le prestazioni	159.774.187	152.169.347	7.604.840	5,00%
10-b) Anticipazioni	-29.204.860	-29.745.973	541.113	-1,82%
10-c) Trasferimenti e riscatti	-60.683.414	-63.994.316	3.310.902	-5,17%
10-d) Trasformazioni in rendita	-1.509.927	-947.434	-562.493	59,37%
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-27.444.493	-27.933.471	488.978	-1,75%
10-h) Altre uscite previdenziali	-551.839	-508.822	-43.017	8,45%
10-i) Altre entrate previdenziali	4.552	1.596	2.956	185,21%
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	308.417.372	165.924.838	142.492.534	85,88%
30-a) Dividendi e interessi	64.783.957	56.581.671	8.202.286	14,50%
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	243.619.665	109.295.874	134.323.791	122,90%
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	6	28.969	-28.963	-99,98%
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	13.744	18.324	-4.580	-24,99%
40 Oneri di gestione	-10.169.854	-3.593.710	-6.576.144	182,99%
40-a) Società di gestione	-8.643.069	-2.877.218	-5.765.851	200,40%
40-b) Banca depositaria	-485.555	-439.663	-45.892	10,44%
40-c) Altri oneri di gestione	-1.041.230	-276.829	-764.401	276,13%
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	298.247.518	162.331.128	135.916.390	83,73%
60 Saldo della gestione amministrativa	150.000	-	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	3.258.279	2.605.593	652.686	25,05%
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-387.664	-342.082	-45.582	13,32%
60-c) Spese generali ed amministrative	-1.065.696	-967.502	-98.194	10,15%
60-d) Spese per il personale	-703.708	-696.117	-7.591	1,09%
60-e) Ammortamenti	-4.186	-4.334	148	-3,41%
60-g) Oneri e proventi diversi	457.789	849.375	-391.586	-46,10%
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-574.265	-1.444.933	870.668	-60,26%
60-l) Investimento avanzo copertura oneri	-830.549	-	-	-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	338.781.724	191.372.055	147.409.669	77,03%
80 Imposta sostitutiva	-59.546.904	-30.400.600	-29.146.304	95,87%
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	279.234.820	160.971.455	118.263.365	73,47%

Clasli Voou

Prospetto di riepilogo dei rendiconti della fase di accumulo dei comparti

Clasli Voww

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo	Rettifiche da consolidamento	Totale Fondo Netto
20 Investimenti in gestione	222.870.965	1.713.896.321	936.139.834	2.872.907.120	-	2.872.907.120
20-a) Depositi bancari	3.008.391	33.992.669	24.348.214	61.349.274	-	61.349.274
20-c) Titoli emessi da Stato o da organismi internazionali	156.720.728	717.935.366	255.094.538	1.129.750.632	-	1.129.750.632
20-d) Titoli di debito quotati	38.193.596	253.069.722	76.597.626	367.860.944	-	367.860.944
20-e) Titoli di capitale quotati	0	402.515.679	420.216.081	822.731.760	-	822.731.760
20-f) Titoli di debito non quotati	0	73.132.284	21.484.190	94.616.474	-	94.616.474
20-h) Quote di O.I.C.R.	17.549.909	196.640.717	12.135.185	335.542.441	-	335.542.441
20-i) Opzioni acquistate	0	0	-	0	-	0
20-l) Rate e risconti attivi	2.113.398	11.484.544	3.685.814	17.283.756	-	17.283.756
20-n) Altre attività della gestione finanziaria	5.284.943	16.483.497	10.031.800	31.800.240	-	31.800.240
20-p) Margini e crediti su operazioni forward / future	0	4.147.427	2.700.414	6.847.841	-	6.847.841
20-r) Valutazione e margini su futures e opzioni	0	4.494.416	629.342	5.123.758	-	5.123.758
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	9.453	-	-	9.453	-	9.453
40 Attività della gestione amministrativa	2.362.711	6.431.134	2.984.460	11.778.305	-	11.778.305
40-a) Cassa e depositi bancari	2.357.553	6.411.833	2.973.300	11.742.686	-	11.742.686
40-b) Immobilizzazioni immateriali	129	483	279	891	-	891
40-c) Immobilizzazioni materiali	729	2.727	1.577	5.033	-	5.033
40-d) Altre attività della gestione amministrativa	4.300	16.091	9.304	29.695	-	29.695
50 Crediti di imposta	0	0	0	0	-	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	225.243.129	1.720.327.455	939.124.294	2.884.694.878	-	2.884.694.878
PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo	Rettifiche da consolidamento	Totale Fondo Netto
10 Passività della gestione previdenziale	6.257.790	16.919.904	11.382.623	34.560.317	-	34.560.317
10-a) Debiti della gestione previdenziale	6.257.790	16.919.904	11.382.623	34.560.317	-	34.560.317
20 Passività della gestione finanziaria	180.484	10.304.887	9.935.228	20.420.599	-	20.420.599
20-d) Altre passività della gestione finanziaria	180.484	9.555.820	9.080.898	18.817.202	-	18.817.202
20-e) Debiti per operazioni forward	0	749.067	854.330	1.603.397	-	1.603.397
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	9.453	-	-	9.453	-	9.453
40 Passività della gestione amministrativa	90.957	733.671	376.745	1.201.373	-	1.201.373
40-a) TFR	10.542	39.453	22.810	72.805	-	72.805
40-b) Altre passività della gestione amministrativa	80.263	300.377	173.663	554.303	-	554.303
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	152	393.841	180.272	574.265	-	574.265
50 Debiti di imposta	826.529	31.708.730	27.011.645	59.546.904	-	59.546.904
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	7.365.213	59.667.192	48.706.241	115.738.646	-	115.738.646
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	217.877.916	1.660.660.263	890.418.053	2.768.956.232	-	2.768.956.232
CONTID'ORDINE	6.156.892	33.329.681	42.002.461	81.489.034	-	81.489.034

CONTO ECONOMICO FASE DI ACCUMULO		Garantito	Prudente	Dinamico	To tale Fondo	Rettifiche da consolidamento	To tale Fondo Netto
10	Saldo della gestione previdenziale	40.315.036	-693.842	763.012	40.384.206	-	40.384.206
	10-a) Contributi per le prestazioni	68.739.682	124.497.168	87.147.377	280.384.227	-120.610.040	159.774.187
	10-b) Anticipazioni	-2.257.724	-17.495.150	-9.451.986	-29.204.860	-	-29.204.860
	10-c) Trasferimenti e riscatti	-23.000.098	-86.561.405	-71.731.951	-181.293.454	120.610.040	-60.683.414
	10-d) Trasformazioni in rendita	-76.739	-789.524	-643.664	-1.509.927	-	-1.509.927
	10-e) Erogozioni in forma di capitale	-3.052.339	-20.010.262	-4.381.892	-27.444.493	-	-27.444.493
	10-h) Altre uscite previdenziali	-41.003	-335.449	-175.387	-551.839	-	-551.839
	10-i) Altre entrate previdenziali	3.257	780	515	4.552	-	4.552
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	6.109.718	162.893.907	139.413.747	308.417.372	-	308.417.372
	30-a) Dividendi e interessi	4.703.735	42.432.860	17.647.362	64.783.957	-	64.783.957
	30-b) Profitte e perdite da operazioni finanziarie	1.392.239	120.461.044	121.766.382	243.619.665	-	243.619.665
	30-c) Commissioni e provvigioni su prestiti titoli	0	3	3	6	-	6
	30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	13.744	-	-	13.744	-	13.744
40	Oneri di gestione	-622.557	-4.825.463	-4.721.834	-10.169.854	-	-10.169.854
	40-a) Società di gestione	-587.272	-4.442.922	-3.612.875	-8.643.069	-	-8.643.069
	40-b) Banca depositaria	-35.285	-293.969	-156.301	-485.555	-	-485.555
	40-c) Altri oneri di gestione	-	-88.572	-952.658	-1.041.230	-	-1.041.230
50	Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	5.487.161	158.068.444	134.691.913	298.247.518	-	298.247.518
60	Saldo della gestione amministrativa	11.703	90.066	48.231	150.000	-	150.000
	60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	288.993	1.961.453	1.007.833	3.258.279	-	3.258.279
	60-b) Oneri per servizi amministrativi acquisiti da terzi	-11.134	-255.075	-121.455	-387.664	-	-387.664
	60-c) Spese generali ed amministrative	-154.313	-577.500	-333.883	-1.065.696	-	-1.065.696
	60-d) Spese per il personale	-65.897	-417.339	-220.472	-703.708	-	-703.708
	60-e) Ammortamenti	-606	-2.269	-1311	-4.186	-	-4.186
	60-g) Oneri e proventi diversi	66.288	248.075	143.426	457.789	-	457.789
	60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-152	-393.841	-180.272	-574.265	-	-574.265
	60-l) Investimento avanzo copertura oneri	-111.476	-473.438	-245.635	-	-	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	45.813.900	157.464.668	135.503.156	338.781.724	-	338.781.724
80	Imposta sostitutiva	-826.529	-31.708.730	-27.011.645	-59.546.904	-	-59.546.904
100	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	44.987.371	125.755.938	108.491.511	279.234.820	-	279.234.820

Le rettifiche da consolidamento si riferiscono, per il conto economico, alla compensazione degli switch intercomparto, neutri per quanto riguarda l'aggregato generale.

COMMENTO ALLE VOCI DI BILANCIO

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA'

20. Investimenti in gestione

Gli investimenti in gestione ammontano a 2.872.907.120 euro e sono così costituiti:

	31/12/2025	31/12/2024
Investimenti in gestione	2.872.907.120	2.523.620.512
Depositi bancari presso Depositario	268.368	788.905
Crediti per attività di Prestito titoli	-	29
Accrediti/addebiti da pervenire da conto raccolta	5.349.461	4.858.908
Compensazione verso altri comparti	14.553.289	4.558.873
Debiti per commissioni di garanzia	123.749	98.261
Debiti per commissione di gestione	924.502	712.549
Debiti per commissioni di performance	5.769.553	347.229
Debiti per operazioni da regolare	11.746.983	2.136.930
Debiti per operazioni forward	1.603.397	
Patrimonio in gestione	2.832.567.818	2.510.118.828
<i>ALLIANZ</i>	-	326.747.275
<i>ARDIAN</i>	58.100.726	47.854.661
<i>AXA</i>	-	524.668.345
<i>AZIMUT</i>	-	253.029.261
<i>BLACKROCK</i>	256.793.796	448.345.419
<i>UBS</i>	-	265.704.423
<i>EPSILON</i>	-	38.036.049
<i>EURIZON CAPITAL REAL ASSET</i>	71.371.340	72.716.542
<i>PAYDEN & RYGEL</i>	-	360.723.668
<i>UNIPOLSAI</i>	216.747.795	172.293.185
<i>AMUNDI</i>	257.109.655	-
<i>ANIMA</i>	198.336.407	-
<i>INSIGHT</i>	257.320.913	-
<i>GROUPAMA</i>	442.858.165	-
<i>GENERALI</i>	433.038.633	-
<i>NORTHERN TRUST</i>	367.399.199	-
<i>RUSSELL</i>	9.726	-
<i>UBS</i>	81	-
<i>BLUEBAY</i>	136.756.609	-
<i>NEUBERGER BERMAN</i>	136.724.773	-

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
222.870.965	1.713.896.321	936.139.834	2.872.907.120

a) Depositi bancari **€ 61.349.274**

La voce è composta per € 55.999.813 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario e per € 5.349.461 dal saldo del conto corrente raccolta.

c)-d) -e) -f) -h) Titoli detenuti in portafoglio **€ 2.750.502.251**

L'importo complessivo dei titoli in gestione è così dettagliato:

- € 1.129.750.632 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 367.860.944 relativi a titoli di debito quotati;
- € 822.731.760 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 94.616.474 relativi a titoli di debito non quotati;
- € 335.542.441 relativi a quote di O.I.C.R.

i) Opzioni acquistate **€ -**

Nulla da segnalare per l'esercizio 2025.

l) Ratei e risconti attivi **€ 17.283.756**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2025.

n) Altre attività della gestione finanziaria **€ 31.800.240**

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione voci	Importo
Crediti per operazioni da regolare su titoli	17.057.301
Crediti previdenziali	14.553.289
Crediti per commissioni di retrocessione	188.809
Crediti per penali CSDR da rimborsare	841
Totale	31.800.240

p) Crediti per operazioni forward **€ 6.847.841**

La voce si riferisce alle plusvalenze maturate alla data di chiusura dell'esercizio sulle posizioni forward.

r) Valutazione e margini su futures e opzioni **€ 5.123.758**

La voce si riferisce al controvalore delle posizioni su futures e opzioni maturate alla data di chiusura dell'esercizio.

30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali

Sono presenti garanzie prestate dalla compagnia assicurativa relativamente alle posizioni individuali del comparto Garantito per € 9.453.

40. Attività della gestione amministrativa

Le attività della gestione amministrativa sono pari ad € 11.778.305 euro così ripartite:

	31/12/2025		31/12/2024	
Attività della gestione amministrativa		11.778.305		12.674.258
a) Cassa e depositi bancari	11.742.686		12.603.655	
b) Immobilizzazioni immateriali	891		2.794	
c) Immobilizzazioni materiali	5.033		7.315	
d) Altre attività della gestione amministrativa	29.695		60.494	

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
2.362.711	6.431.134	2.984.460	11.778.305

- a) *Cassa e depositi bancari*: comprende il saldo delle disponibilità liquide necessarie alla gestione ordinaria del fondo.

Il deposito denominato “conto spese amministrative” accoglie le disponibilità liquide destinate alla copertura delle spese generali amministrative (quote d'iscrizione una tantum ed associative, spese per l'esercizio di prerogative individuali, sanzioni applicate alle aziende per il ritardato versamento dei contributi).

Il deposito denominato “conto prestazioni” accoglie il controvalore riveniente dal disinvestimento delle quote a seguito di richieste di prestazioni.

	31/12/2025		31/12/2024	
Cassa e Depositi Bancari		11.742.686		12.603.655
Cassa contanti		19		44
Depositi bancari		11.742.673		12.603.616
- BFF Bank Spa c/spese amministrative	1.677.040		441.820	
- BFF Bank Spa c/prestazioni	10.065.633		12.161.796	
Carte di credito prepagate		-6		-5
Accrediti da pervenire		-		-

- b) *Immobilizzazioni Immateriali*: sono state ammortizzate all'aliquota del 20% per il software e del 16,67% per le spese su immobili di terzi. I restanti cespiti sono totalmente ammortizzati.

	31/12/2025		31/12/2024	
Immobilizzazioni immateriali		891		2.794
Software		891		1.337
Saldo iniziale		1.337		1.783
Acquisti	0		-	
- Ammortamento di periodo	-446		-446	
- Arrotondamenti	0		-	
Saldo Finale		891		1.337
Spese su immobili di terzi		0		1.457
Saldo iniziale		1.457		2.915
Acquisti	0		-	
- Ammortamento di periodo	-1.458		-1.458	
- Arrotondamenti	1		-	
Saldo Finale		0		1.457

- c) *Immobilizzazioni materiali*: i cespiti sono stati ammortizzati all'aliquota del 25% per il materiale hardware e del 12,5% per i mobili ed arredi e per gli impianti.

	31/12/2025		31/12/2024	
Immobilizzazioni materiali		5.033		7.315
Impianti		1.024		1.319
Saldo iniziale		1.319		1.613
Acquisti	-		-	
- Ammortamento di periodo	-295		-294	
- Arrotondamenti	-		-	
Saldo Finale		1.024		1.319
Attrezzature e macchine d'ufficio		454		905
Saldo iniziale		905		1.509
Acquisti	-		-	
- Ammortamento di periodo	-454		-604	
- Arrotondamenti	3		-	
Saldo Finale		454		905
Mobili e arredamenti		3.555		5.091
Saldo iniziale		5.091		6.624
Acquisti	-		-	
- Ammortamento di periodo	-1.533		-1.533	
- Arrotondamenti	-3		-	
Saldo Finale		3.555		5.091

- d) *Altre attività della gestione amministrativa*: ammontano a 29.695 Euro e comprendono i crediti della gestione amministrativa quali, tra gli altri:
- risconti attivi per 23.933 euro (costituiti, dai premi assicurativi per 5.603 Euro per il periodo 2025, dai corrispettivi per i servizi MEFOP relativi al primo bimestre 2025 per 2.413 Euro, dai corrispettivi per i servizi informativi e servizi vari per 11.610 Euro e dalle spese per consulenza finanziaria per 4.307 Euro);
 - depositi cauzionali relativi all'affitto della sede sociale per 5.007 Euro;
 - altri crediti per 711 Euro derivante da pagamento doppi non ancora recuperati alla data di chiusura dell'esercizio;
 - crediti verso INAIL per 44 euro riguarda il credito di fine anno per la regolamentazione del premio.

50. Crediti di imposta

La voce rappresenta il credito per l'imposta sostitutiva maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame, pari a zero.

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
-	-	-	-

PASSIVITA'

10. Passività della gestione previdenziale

Al 31 dicembre 2025 le Passività della gestione previdenziale ammontano a 34.560.317 Euro e sono costituite esclusivamente da *Debiti della gestione previdenziale*. Tale posta comprende: i contributi, i trasferimenti non riconciliati o non processati per carenze delle distinte contributive e i contributi da restituire (1.432.388 Euro), i debiti per riscatti, anticipazioni, prestazioni previdenziali, trasformazioni in rendita, trasferimenti in uscita, rate RITA, trasferimenti per conversione comparto, debiti per garanzie riconosciute in corso di liquidazione e debiti per pagamenti ritornati (33.127.929 Euro, di cui 31.866.873 Euro verso gli associati e 1.261.056 Euro verso l'erario) e che sono stati in massima parte bonificati agli aderenti nei primi mesi del 2026, mentre le relative imposte sono state versate nei termini di legge.

	31/12/2025		31/12/2024	
Debiti della gestione previdenziale		34.560.317		25.324.631
Contributi e Trasferimenti non riconciliati, non processati o da restituire	1.432.388		917.038	
Prestazioni da liquidare e Trasferimento per cambio comparto	33.127.929		24.407.593	

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
6.257.790	16.919.904	11.382.623	34.560.317

20. Passività della gestione finanziaria

Le Passività della gestione finanziaria ammontano a 20.420.599 Euro e sono costituite da *Altre Passività della gestione finanziaria* per 18.817.202 Euro, che comprendono il debito per la commissione maturata per il servizio di Depositario nel secondo semestre 2025, i debiti per le commissioni di pertinenza dei gestori finanziari maturate nel quarto trimestre 2025 e i debiti per transazioni effettuate in data anteriore al 31/12/2025 ma con regolamento nei giorni successivi alla data di chiusura del bilancio e da *Debiti per Operazioni Forward* per 1.603.397 Euro.

	31/12/2025		31/12/2024	
Passività della gestione finanziaria		20.420.599		3.521.094
Altre passività della gestione finanziaria		18.817.202		3.521.094
<i>Commissioni Depositario</i>	252.415		226.125	
<i>Commissioni Gestori</i>	924.502		1.158.039	
<i>Operazioni da regolare</i>	11.746.983		2.136.930	
<i>Commissioni di garanzia</i>	123.749			
<i>Commissioni di overperformance</i>	5.769.553			
Debiti su operazioni forward/future		1.603.397		-

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
180.484	10.304.887	9.935.228	20.420.599

30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali

Sono presenti garanzie di risultato maturate a favore delle posizioni individuali del comparto Garantito per € 9.453.

40. Passività della gestione amministrativa

Le Passività della gestione amministrativa sono pari a 1.201.373 euro.

Il TFR rappresenta le quote accumulate nel tempo dai dipendenti del Fondo per la quota non versata al Fondo in qualità di aderenti al Fondo stesso.

I Debiti verso fornitori si riferiscono a forniture di beni e servizi fatturati ma non ancora pagati. I principali debiti sono verso Previnet S.p.A. per 31.608 euro, verso il consulente informatico per 8.856 euro e verso la società di comunicazione per 5.063 euro.

I Debiti verso fornitori per fatture da ricevere si riferiscono ad accertamenti per forniture di beni e servizi non ancora fatturati ma di competenza dell'esercizio in esame. I principali debiti sono verso il service amministrativo per euro 64.424, verso società di consulenza per 18.082 euro e verso la società di revisione legale del bilancio per € 12.860.

I Debiti verso dipendenti per retribuzioni da liquidare comprendono anche i ratei per quattordicesima e per le ferie.

I Debiti verso l'erario e gli enti previdenziali, costituiti da trattenute da sostituto d'imposta ed oneri contributivi, sono stati regolarmente versati nel 2026 nei termini di legge.

I Debiti verso amministratori e sindaci rappresentano il residuo debito verso gli stessi a titolo di emolumenti e rimborsi spese.

Il risconto contributi per copertura oneri amministrativi si riferisce all'avanzo della gestione amministrativa che non viene direttamente imputato alle singole posizioni degli iscritti ma riscontato e rinviato al successivo esercizio a copertura di spese promozionali e sviluppo del Fondo nonché a copertura delle future spese di natura amministrativa, fiscale e legale, innovazioni normative, digitali e tecnologiche nonché per gli oneri che gli Organi decideranno di affrontare in merito, anche, al possibile cambiamento della sede del Fondo.

		31/12/2025		31/12/2024	
	Passività della gestione amministrativa		1.201.373		2.115.327
a)	Trattamento fine rapporto		72.805		71.201
b)	Altre passività della gestione amm.va		554.303		599.193
	<i>Debiti verso Fornitori</i>	58.579		67.971	
	<i>Debiti verso fornitori per fatture da ricevere</i>	109.991		269.609	
	<i>Debiti verso dipendenti per retribuzioni da liquidare</i>	63.896		58.253	
	<i>Debiti verso l'erario</i>	44.846		59.198	
	<i>Debiti verso enti previdenziali</i>	34.735		14.535	
	<i>Debiti verso amministratori, sindaci e delegati</i>	135.123		23.739	
	<i>Altri debiti</i>	1.860		615	
	<i>Altre passività della gestione amm.va</i>	-		-	
	<i>Debiti per commissioni di gestione e banca depositaria da liquidare</i>	105.095		105.095	
	<i>Debiti per contributi da girocontare</i>	178		178	
	<i>Debiti verso gestori</i>	-		-	
c)	Risconto contributi per copertura oneri amministrativi		574.265		1.444.933

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
90.957	733.671	376.745	1.201.373

50. Debiti d'imposta

La voce rappresenta il debito per l'imposta sostitutiva per 59.546.904 Euro. Tale imposta, calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio, è stata versata entro la scadenza di legge del 16/02/2026.

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
826.529	31.708.730	27.011.645	59.546.904

100. Attivo netto destinato alle prestazioni

L'attivo netto destinato alle prestazioni ammonta a 2.768.956.232 euro con un aumento pari a 279.234.820 euro rispetto al 31.12.2024, corrispondente alla variazione netta del Conto Economico.

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
217.877.916	1.660.660.263	890.418.053	2.768.956.232

CONTI D'ORDINE

Come indicato nei criteri di bilancio, la voce comprende:

- i contributi dichiarati dalle aziende nei primi mesi del 2025, aventi competenza quarto trimestre 2025 e periodi precedenti, e versati nei primi mesi del 2026 (39,7 milioni di euro)
- i contributi, ristori posizioni e trasferimenti dichiarati dalle aziende al 31/12/2025 e non versati (2,8 milioni di euro)
- Importi residui nei confronti dei FIA per i mandati di "private debt" e "private equity".

	31/12/2025	31/12/2024
Contributi e ristori da ricevere	42.519.969	39.261.855
Impegni residui verso FIA	38.969.065	55.609.660
Conti d'ordine	81.489.034	94.871.515

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
6.156.892	33.329.681	42.002.461	81.489.034

CONTO ECONOMICO
10. Saldo della gestione previdenziale

Il saldo della gestione previdenziale è pari a 40.384.206 euro ed è il risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

		2025		2024	
Saldo della gestione previdenziale			40.384.206		29.040.927
a)	Contributi per le prestazioni		159.774.187		151.610.874
	- Contributi lavoratori	37.605.834		34.671.898	
	- Contributi datore di lavoro	23.627.643		23.636.896	
	- Trattamento di Fine Rapporto	90.584.808		88.400.273	
	- Trasferimenti in entrata	6.996.682		5.348.540	
	- TFR Progresso	91.886		90.726	
	- Ristori Posizioni	36.785		21.014	
	- Attribuzione quote per investimento avanzo amministrativo	830.549			
b)	Anticipazioni		-29.204.860		-29.745.973
c)	Trasferimenti e riscatti		-60.683.414		-63.994.316
	- Riscatti	-47.454.444		-45.399.386	
	- Trasferimenti in uscita	-13.228.970		-18.594.930	
d)	Trasformazioni in rendita		-1.509.927		-947.434
e)	Erogazioni in forma di capitale		-27.444.493		-27.933.471
h)	Altre uscite previdenziali		-551.839		-508.822
	- Prelievo dal patrimonio a copertura spese amministrative	-551.362		-507.517	
	- Altre uscite previdenziali	-477		-1.305	
i)	Altre entrate previdenziali		4.552		1.596
	- Incremento patrimonio da avanzo gestione amministrativa	-		-	
	- Altre entrate previdenziali	4.552		1.596	

Informazioni sugli switch intercomparto

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
50.902.541	43.554.576	26.152.923	120.610.040
-10.204.947	-55.608.584	-54.796.509	-120.610.040
13.301.760	-16.410.001	3.108.241	-

Ripartizione per linee d'investimento

Comparti	Incrementi		Decrementi						Totale Fondo
	Contributi, Trasferimenti TFR pregresso e avanzo amministrativo	Switch in	Riscatti e Trasferimenti	Anticipazioni	Erogazioni in c/capitale	Trasformazioni in rendita	Altre variazioni	Switch out	
Garantito	17.837.141	50.902.541	-12.795.151	-2.257.724	-3.052.339	-76.739	-37.746	-10.204.947	40.315.036
Prudente	80.942.592	43.554.576	-30.952.821	-17.495.150	20.010.262	-789.524	-334.669	-55.608.584	-693.842
Dinamico	60.994.454	26.152.923	-16.935.442	-9.451.986	-4.381.892	-643.664	-174.872	-54.796.509	763.012
Totale	159.774.187	120.610.040	-60.683.414	-29.204.860	27.444.493	-1.509.927	-547.287	-120.610.040	40.384.206

 a) *Contributi per le prestazioni*

I contributi ammontano complessivamente a 159.774.187 Euro (al netto degli switch tra comparti) in aumento di 7,6 milioni euro rispetto al 2024. La voce comprende i contributi incassati, riconciliati nell'esercizio a fronte dei quali il fondo pensione emette e assegna a ciascun iscritto un numero di quote pari all'importo del versamento suddiviso per il valore unitario della quota determinato con riferimento al giorno di valorizzazione successivo a quello in cui i contributi sono considerati disponibili per la valorizzazione.

 b) *Anticipazioni*

Le richieste di anticipazioni erogate nel corso dell'esercizio ammontano complessivamente a 29.204.860 euro. La voce comprende i contributi liquidati agli aderenti in seguito a richiesta di anticipazione. Rispetto allo scorso esercizio si rileva una diminuzione di 541 mila euro.

c) *Trasferimenti e riscatti*

Le richieste di trasferimento e riscatto liquidate nel 2025 ammontano complessivamente a 60.683.414 euro (al netto degli switch tra comparti) con una diminuzione di 3,3 milioni di euro rispetto al 2024. La voce comprende gli importi liquidati agli aderenti in seguito a richiesta di riscatto, di rendita integrativa temporanea anticipata (RITA) e di trasferimento della posizione maturata presso altri Fondi.

d) *Trasformazioni in rendita*

Ammontano a 1.509.927 euro con un aumento di 562 mila euro rispetto al 2024. La voce comprende le posizioni individuali trasferite a compagnie di assicurazione al fine dell'erogazione della prestazione sotto forma di rendita.

e) *Erogazioni in forma di capitale*

Ammontano a 27.444.493 euro con una diminuzione di 489 mila di euro rispetto al 2024. Tale voce comprendono le prestazioni erogate in forma di capitale agli aderenti che hanno perso il requisito di adesione a seguito di pensionamento.

h) *Altre uscite previdenziali*

Ammontano a 551.839 euro e comprendono essenzialmente il prelievo su base percentuale dal patrimonio dei singoli comparti (fissato, con delibera del Consiglio di amministrazione del 4/12/2019, nella misura dello 0,021% annuo a partire dal 1/1/2020 ed effettuato mensilmente) a copertura delle spese amministrative per l'importo di 551.362.

i) *Altre entrate previdenziali*

Ammontano a 4.552.

30. Risultato della gestione finanziaria indiretta

La gestione finanziaria indiretta presenta un saldo positivo di 308.417.372 euro, derivante essenzialmente dagli interessi/dividendi maturati o incassati per 64,7 milioni (rispetto ai 56 milioni del 2024) e da profitti netti da operazioni finanziarie per 243,6 milioni (rispetto ai 109 milioni di perdite del 2024) sui titoli in portafoglio.

		2025	2024
Risultato della gestione finanziari indiretta		308.417.372	165.924.838
a)	Dividendi e interessi	64.783.957	56.581.671
	- su depositi bancari	3.951.426	3.544.333
	- su titoli di stato e organismi internazionali	27.241.565	14.185.990
	- su titoli di debito quotati e non quotati	21.186.148	29.404.545
	- su titoli di capitale quotati	11.013.014	7.287.281
	- su quote O.I.C.R.	1.391.804	2.159.522
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	243.619.665	109.295.874
	- Titoli di stato e organismi internazionali	-28.018.488	7.215.377
	- Titoli di debito quotati e non quotati	-41.871.042	31.563.172
	- Titoli di capitale quotati	174.969.431	24.778.866
	- Depositi bancari	-3.091.230	1.623.522
	- Quote di O.I.C.R.	38.227.726	102.041.984
	- Altri costi	-1.122.536	-51.535
	- Altri ricavi	467.535	756.447
	- Commissioni di negoziazione	-1.114.127	-71.409
	- Commissioni di retrocessione	152.812	285.306
	- Differenziale future, divisa e opzioni	105.094.308	-60.000.514
	- Proventi e oneri FIA	-163.351	1.151.697
	- Bonus CSDR	88.627	2.961

c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli		6		28.969
e)	Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione		13.744		18.324

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
6.109.718	162.893.907	139.413.747	308.417.372

40. Oneri di gestione

Ammontano a 10.169.854 euro e sono composti dalle commissioni dovute per il servizio di Depositario e dalle commissioni per la gestione finanziaria e per la gestione dei FIA.

Oneri di gestione		2025	2024
		-10.169.854	-3.593.710
a)	Società di gestione	-8.643.069	-2.877.218
	ARDIAN	-43.453	-31.658
	AXA	-46.906	-682.036
	AZIMUT	-134.578	120.613
	UBS	-51.780	-199.504
	EPSILON	-105.131	-403.957
	EURIZON CAPITAL	-193.343	-176.379
	UNIPOLSAI	-587.272	-484.759
	ALLIANZ	-57.835	-223.753
	BLACKROCK	-322.024	-243.811
	PAYDEN&RYGEL	-144.602	-551.974
	AMUNDI	-378.303	
	ANIMA	-769.658	
	INSIGHT	-349.939	
	GENERALI	-217.046	
	GROUPAMA	-4.659.195	
	NORTHERN TRUST	-145.688	
	BLUEBAY	-268.376	
	NEUBERGER BERMAN	-167.940	
a)	Banca Depositaria	-485.555	-439.663
e)	Altri oneri di gestione -Commissioni gestione FIA	-1.041.230	-276.829

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
-622.557	-4.825.463	-4.721.834	-10.169.854

50. Margine della gestione finanziaria

La gestione finanziaria presenta un risultato positivo di 298.247.518 euro, dato dalla somma algebrica delle seguenti voci:

		2025		2024	
Margine della gestione finanziaria			298.247.518		162.331.128
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	308.417.372		165.924.838	
40	Oneri di gestione	-10.169.854		-3.593.710	

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
5.487.161	158.068.444	134.691.913	298.247.518

60. Saldo della gestione amministrativa

L 31 dicembre 2025 la gestione amministrativa chiude con un saldo positivo riguardante l'investimento effettuato con la valorizzazione del 31.12.2025. Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

		2025		2024	
Saldo della gestione amministrativa			150.000		-
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	3.258.279		2.605.593	
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-387.664		-342.082	
c)	Spese generali ed amministrative	-1.065.696		-967.502	
d)	Spese per il personale	-703.708		-696.117	
e)	Ammortamenti	-4.186		-4.334	
g)	Oneri e proventi diversi	457.789		849.375	
i)	Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-574.265		-1.444.933	
l)	Investimento avanzo copertura oneri	-830.549		-1.444.933	

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi

Ammontano a 3.258.279 Euro e comprendono le quote d'iscrizione, le quote associative, le spese per l'esercizio di prerogative individuali ex art. 7 dello Statuto, il prelievo su base percentuale dal patrimonio dei singoli comparti (fissato, con delibera del Consiglio di amministrazione del 19/12/2024, nella misura dello 0,021% per l'anno 2025 ed effettuato mensilmente) a copertura delle spese amministrative e addebitato al precedente punto 10 "Saldo della Gestione Previdenziale", e l'utilizzo del risconto dei contributi rivenienti da precedenti esercizi.

	2025	2024
Contributi destinati a copertura degli oneri amministrativi	3.258.279	2.605.593
Quote associative	1.177.020	1.195.562
Copertura delle spese amministrative mediante prelievo da patrimonio	551.362	507.517
Risconti dei contributi rivenienti da precedenti esercizi	1.444.933	834.963
Spese per esercizio prerogative individuali ex art 7 Statuto	39.160	48.756
Quote d'iscrizione	45.804	18.759

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
288.993	1.961.453	1.007.833	3.258.279

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi.

Ammontano a 387.664 euro e comprendono i costi sostenuti per i servizi amministrativi prestati da terzi come da dettaglio sotto riportato.

	2025	2024
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-387.664	-342.082
-Service amministrativo	-387.664	-342.082
-Hosting sito internet	-	-

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
-11.134	-255.075	-121.455	-387.664

c) Spese generali ed amministrative

Ammontano a 1.065.696 euro e sono di seguito dettagliate:

	2025		2024	
Spese generali ed amministrative		-1.065.696		-967.502
Emolumenti organi sociali	-300.863		-255.001	
Altre spese organi sociali	-19.615		-30.874	
Revisione interna	-29.000		-29.000	
Compensi Società di Revisione	-21.894		-21.445	
Gestione del Rischio	-15.081		-15.080	
Acquisto beni e servizi	-196.174		-172.677	
Spese per la sede	-56.175		-56.052	
Utenze	-27.270		-27.077	
Consulenze e prestazioni professionali	-112.692		-103.045	
Consulenze finanziarie	-70.760		-61.244	
Spese per spedizioni e postali	-37.272		-30.941	
Altre spese generali ed amministrative	-49.982		-32.482	
Contributo di vigilanza Covip	-74.018		-74.072	
Spese promozionali	-54.900		-58.512	

- Emolumenti Organi sociali: comprende i compensi agli organi sociali per compenso fisso, gettoni di presenza ed oneri fiscali e previdenziali
- Altre spese organi sociali: comprende i rimborsi spese di viaggio e trasferte, i premi assicurativi,
- Revisione interna: si riferisce al servizio prestato da ElleGi Consulenza Spa per la funzione di Revisione interna per tutto l'esercizio 2025.
- Compensi Società di Revisione Legale del Bilancio: si riferisce al servizio prestato dalla Deloitte & Touche S.p.A.
- Gestione del Rischio: comprende i compensi allo studio attuariale Olivieri Associati per la funzione di Gestione del Rischio.
- Acquisti beni e servizi: comprende le spese per servizi Mefop, provider finanziari e per archiviazione documentale.
- Spese per la sede: include il costo per la locazione e gestione della sede sociale.
- Utenze: comprende le spese per canoni e consumi delle utenze telefoniche, collegamenti Internet ed energia.
- Consulenze e prestazioni professionali: si riferiscono principalmente alle consulenze legali, notarili e fiscali, all'assistenza per adempimenti privacy, salute e sicurezza lavoratori e Dlgs 231/2001, e alle spese per il consulente del lavoro.
- Spese per consulenze finanziarie: si riferiscono principalmente ai servizi forniti da Mangusta Risk, a supporto della Funzione Finanza nelle attività di controllo finanziario e nelle valutazioni patrimoniali connesse all'acquisto dell'immobile; ai servizi prestati da Prometeia per il supporto alle attività di Stress Test; nonché ai servizi di LCG Advisory relativi al processo di selezione dei gestori finanziari.
- Spese per spedizioni e postali: in massima parte costituite dai costi relativi alla spedizione della rendicontazione annuale agli iscritti.

- Altre spese generali ed amministrative: comprendono le spese per il funzionamento del fondo, per la quota associativa Assofondipensione, per le spese per la tenuta dell'Assemblea dei Delegati e per le polizze infortuni ed incendio.
- Spese promozionali: si riferiscono essenzialmente alle spese per pubblicazioni pubblicitarie su periodici.

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
-154.313	-577.500	-333.883	-1.065.696

d) Spese per il personale

Ammontano a 703.708 euro. Nella voce "Altri costi del personale" sono compresi i costi per buoni pasto e assistenza sanitaria.

	2025		2024	
Spese per il personale		-703.708		-696.117
Personale dipendente	-669.594		-664.987	
Altri costi del personale	-34.114		-31.130	

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
-65.897	-417.339	-220.472	-703.708

Al 31 dicembre 2025 risultano in forza al Fondo nove lavoratori dipendenti, di cui uno con qualifica dirigenziale e otto con qualifica impiegatizia.

La tabella sottostante riporta la numerosità media del personale, suddiviso per categorie:

Categoria	2025	2024
Dirigenti	1,0	1,0
Impiegati	8,0	8,0
Totale	9,0	9,0

e) Ammortamenti

Gli ammortamenti dell'esercizio ammontano ad euro 4.186 euro. Come illustrato nel paragrafo relativo ai criteri di bilancio, i beni acquistati nell'esercizio sono stati ammortizzati all'aliquota del 20% per il software, del 16,67% per le spese su immobili di terzi, del 12,5% per gli Impianti, del 12,5% per i mobili e arredi e al 25% per il materiale hardware.

	2025		2024	
Ammortamenti		-4.186		-4.334
Beni Materiali		-2.282		-2.431
- Impianti	-295		-294	
- Mobili ed arredi	-1.533		-1.533	
- Macchine impianti per ufficio ed apparecchiature TLC	-454		-604	
Beni immateriali		-1.904		-1.903
- Software	-446		-445	
- Spese su immobili di terzi	-1.458		-1.458	

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
-606	-2.269	-1.311	-4.186

g) Oneri e proventi diversi

Presentano un saldo positivo per 457.789 euro e sono costituiti dalle voci rappresentate nella tabella di seguito riportata:

Proventi	2025	2024
- Sopravvenienze attive	12.489	61.329
- Sanzioni alle aziende per ritardati versamenti	16.821	17.244
- Altri ricavi e proventi	1.586	10.175
- Abbuoni e arrotondamenti	284	27
- Interessi conti correnti	440.147	770.750
	471.327	859.525
Oneri	2025	2024
- Sopravvenienze passive	-11.409	-9.122
- Spese ed oneri bancari	-1.981	-984
- Spese costi e oneri diversi	-148	-44
	-13.538	-10.150

Le sopravvenienze passive sono determinate dai maggiori costi rispetto agli accantonamenti effettuati in sede di chiusura del bilancio dell'esercizio precedente. Le sopravvenienze attive sono costituite da oneri amministrativi emersi in misura inferiore rispetto a quanto stanziato in chiusura del bilancio dell'esercizio.

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
66.288	248.075	143.426	457.789

h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi

La voce ammonta a 574.265 euro e rappresenta l'avanzo della gestione amministrativa che non viene direttamente imputato alle singole posizioni degli iscritti ma riscontato e rinviato al successivo esercizio a copertura di spese promozionali e sviluppo del Fondo nonché a copertura delle future spese di natura amministrativa, fiscale e legale, innovazioni digitali e tecnologiche nonché per gli oneri che gli Organi decideranno di affrontare in merito, anche, al possibile cambiamento della sede del Fondo. Il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 marzo 2026 ha deliberato di riportare alla voce "risconto dei contributi per copertura oneri amministrativi", l'avanzo della gestione amministrativa 2025 per un importo pari ad euro 575.000 circa e rinviarlo all'esercizio successivo evitando, pertanto, incrementi di oneri a carico degli aderenti e per far fronte alla spese future connesse all'evoluzione della gestione finanziaria con i maggiori investimenti nei mercati privati che determineranno un incremento di processi e presidi di controllo, nonché all'adesione dei vari progetti di engagement ed azionariato attivo promossi da Assofondipensione, alle spese di promozione e sviluppo del Fondo incluse quelle di natura amministrativa, fiscale e legale, innovazioni normative nonché gli oneri che gli Organi decideranno di affrontare in merito, anche, al possibile cambiamento della sede del Fondo (acquisto o locazione di un nuovo immobile con eventuali interventi di ristrutturazione e pagamento oneri connessi), all'adeguamento alle disposizioni di cui alla Legge di Bilancio 2026 (L. n. 199 del 30.12.2025) ed al continuo percorso di adeguamento del Fondo al Reg. UE 2022/2554 – c.d. Reg. DORA – e dei regolamenti e disposizioni attuativi dello stesso.

La restante parte dell'avanzo della gestione amministrativa per l'importo pari ad euro 150.000, è stata imputata ai singoli comparti in proporzione alle masse in gestione così da determinare un incremento del valore quota (NAV).

l) Investimento avanzi copertura oneri

La voce per 830.549 Euro, rappresenta l'investimento dell'avanzo di gestione amministrativa 2024 effettuato nel mese di giugno 2025 e distribuito alle posizioni individuali degli aderenti

70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva

L'attivo netto destinato alle prestazioni al lordo dell'imposta sostitutiva presenta una variazione positiva per 338.781.724 euro, come risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

		2025		2024	
	Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte		338.781.724		191.372.055
10	Saldo della gestione previdenziale	40.384.206		29.040.927	
50	Margine della gestione finanziaria	298.247.518		162.331.128	
60	Saldo della gestione amministrativa	150.000		-	

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
45.813.900	157.464.668	135.503.156	338.781.724

80. Imposta sostitutiva

L'imposta sostitutiva, calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio, è pari complessivamente a 59.546.904. Euro, di cui 59.544.155 euro per l'imposta a debito maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame e per 2.749 euro per l'imposta a debito sulle garanzie.

Ripartizione per linee d'investimento

Garantito	Prudente	Dinamico	Totale Fondo
-826.529	-31.708.730	-27.011.645	-59.546.904

RENDICONTO COMPARTO GARANTITO
Stato Patrimoniale

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
20 Investimenti in gestione	222.870.965	174.960.131	47.910.834	27,38%
20-a) Depositi bancari	3.008.391	617.337	2.391.054	387,32%
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	156.720.728	126.289.236	30.431.492	24,10%
20-d) Titoli di debito quotati	38.193.596	30.634.881	7.558.715	24,67%
20-h) Quote di O.I.C.R.	17.549.909	13.594.799	3.955.110	29,09%
20-l) Ratei e risconti attivi	2.113.398	1.665.913	447.485	26,86%
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	5.284.943	2.157.965	3.126.978	144,90%
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	9.453	6.864	2.589	37,72%
40 Attivita' della gestione amministrativa	2.362.711	1.572.217	790.494	50,28%
40-a) Cassa e depositi bancari	2.357.553	1.566.088	791.465	50,54%
40-b) Immobilizzazioni immateriali	129	379	-250	-65,96%
40-c) Immobilizzazioni materiali	729	993	-264	-26,59%
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	4.300	4.757	-457	-9,61%
50 Crediti di imposta	-	-	-	0,00%
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	225.243.129	176.539.212	48.703.917	27,59%

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
10 Passivita' della gestione previdenziale	6.257.790	2.935.196	3.322.594	113,20%
10-a) Debiti della gestione previdenziale	6.257.790	2.935.196	3.322.594	113,20%
20 Passivita' della gestione finanziaria	180.484	143.415	37.069	25,85%
20-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	180.484	143.415	37.069	25,85%
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	9.453	6.864	2.589	37,72%
40 Passivita' della gestione amministrativa	90.957	162.324	-71.367	-43,97%
40-a) TFR	10.542	9.662	880	9,11%
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	80.263	81.310	-1.047	-1,29%
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	152	71.352	-71.200	-99,79%
50 Debiti di imposta	826.529	400.868	425.661	106,18%
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	7.365.213	3.648.667	3.716.546	101,86%
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	217.877.916	172.890.545	44.987.371	26,02%
CONTI D'ORDINE	6.156.892	5.327.833	829.059	15,56%

Conto economico

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
10 Saldo della gestione previdenziale	40.315.036	15.488.067	24.826.969	160,30%
10-a) Contributi per le prestazioni	68.739.682	33.427.353	35.312.329	105,64%
10-b) Anticipazioni	-2.257.724	-1.757.669	-500.055	28,45%
10-c) Trasferimenti e riscatti	-23.000.098	-13.769.837	-9.230.261	67,03%
10-d) Trasformazioni in rendita	-76.739	-186.594	109.855	-58,87%
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-3.052.339	-2.191.810	-860.529	39,26%
10-h) Altre uscite previdenziali	-41.003	-34.972	-6.031	17,25%
10-i) Altre entrate previdenziali	3.257	1.596	1.661	104,07%
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	6.109.718	8.187.092	-2.077.374	-25,37%
30-a) Dividendi e interessi	4.703.735	3.305.321	1.398.414	42,31%
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.392.239	4.863.447	-3.471.208	-71,37%
30-e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	13.744	18.324	-4.580	-24,99%
40 Oneri di gestione	-622.557	-513.918	-108.639	21,14%
40-a) Società di gestione	-587.272	-484.759	-102.513	21,15%
40-b) Banca depositaria	-35.285	-29.159	-6.126	21,01%
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	5.487.161	7.673.174	-2.186.013	-28,49%
60 Saldo della gestione amministrativa	11.703	-		
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	288.993	228.853	60.140	26,28%
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-11.134	-46.420	35.286	-76,01%
60-c) Spese generali ed amministrative	-154.313	-131.290	-23.023	17,54%
60-d) Spese per il personale	-65.897	-94.463	28.566	-30,24%
60-e) Ammortamenti	-606	-588	-18	3,06%
60-g) Oneri e proventi diversi	66.288	115.260	-48.972	-42,49%
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-152	-71.352	71.200	-99,79%
60-l) Investimento avanzo copertura oneri	-111.476			
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	45.813.900	23.161.241	22.652.659	97,80%
80 Imposta sostitutiva	-826.529	-1.219.571	393.042	-32,23%
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	44.987.371	21.941.670	23.045.701	105,03%

Numero e controvalore delle quote
--

	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	12.348.715,986	172.890.545
a) Quote emesse	4.845.940,779	68.742.939
b) Quote annullate	-2.002.270,852	-28.427.903
c) Variazione del valore quota		4.672.335
Variazione dell'attivo netto (a + b + c)		44.987.371
Quote in essere alla fine dell'esercizio	15.192.385,913	217.877.916

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2025 è di € 14,341, rispetto a quello al 31 dicembre 2024 di € 14,001. L'aumento del valore della quota nell'anno in esame è stato pari al 2,43%.

La somma algebrica del controvalore delle quote emesse ed annullate, pari a € 40.315.036, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui alla voce 10 del conto economico. La variazione del valore delle quote (€ 4.672.335) è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria, degli oneri di gestione e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva.

COMMENTO ALLE VOCI DI BILANCIO
Stato Patrimoniale
Attività
20 – Investimenti in gestione
€ 222.870.965

Le risorse del Comparto sono state affidate in gestione nel 2025 a Unipol Assicurazioni S.p.A (UnipolSai Assicurazioni S.p.A.).

Gli investimenti in gestione ammontano a 222.870.965 Euro e sono così costituiti:

	31/12/2025	31/12/2024
Investimenti in gestione	222.870.965	174.960.131
Depositi bancari presso Depositario	32	7.455
Accrediti/addebiti da pervenire da conto raccolta	680.949	376.450
Compensazione verso altri comparti	5.280.777	2.154.875
Debiti per commissioni di garanzia	123.749	98.261
Debiti per commissione di gestione	37.663	29.905
Patrimonio in gestione	216.747.795	172.293.185
<i>UNIPOLSAI</i>	216.747.795	172.293.185

a) Depositi bancari
€ 3.008.391

La voce è composta per € 2.327.442 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario e per € 680.949 dal saldo del conto corrente raccolta.

c)-d) -h) Titoli detenuti in portafoglio
€ 212.464.233

L'importo complessivo dei titoli in gestione è così dettagliato:

- € 156.720.728 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 38.193.596 relativi a titoli di debito quotati;
- € 17.549.909 relativi a quote di O.I.C.R.

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2028 2,65	IT0005641029	I.G - TStato Org.Int Q IT	19.124.450	8,49
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF OLD	IE00BF4G6Y48	I.G - OICVM UE	14.011.668	6,22
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2029 3,35	IT0005584849	I.G - TStato Org.Int Q IT	12.107.626	5,38
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2027 2,7	IT0005622128	I.G - TStato Org.Int Q IT	10.584.840	4,70
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2029 3	IT0005611055	I.G - TStato Org.Int Q IT	8.414.374	3,74
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2030 2,95	IT0005637399	I.G - TStato Org.Int Q IT	8.378.020	3,72
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2030 4	IT0005561888	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.855.290	3,04
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/02/2029 4,1	IT0005566408	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.181.253	2,74
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2029 ,25	DE0001102465	I.G - TStato Org.Int Q UE	5.741.198	2,55
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2028 3,8	IT0005548315	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.487.991	2,44
BUONI POLIENNALI DEL TES 28/10/2027 ,65	IT0005388175	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.864.001	1,72
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2030 3,7	IT0005542797	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.850.553	1,71

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2028 3,4	IT0005521981	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.582.705	1,59
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2030 2,75	FR001400PM68	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.807.420	1,25
ADIF ALTA VELOCIDAD 31/01/2030 3,125	ES0200002139	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.622.074	1,16
BUONI POLIENNALI DEL TES 14/03/2028 2	IT0005532723	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.540.313	1,13
INVESCO GLOBAL ACTIVE ESG EQ	IE00BJQRDN15	I.G - OICVM UE	2.319.045	1,03
DEXIA 05/04/2028 2,5	XS3004571850	I.G - TDebito Q UE	2.300.000	1,02
KFW 10/01/2034 2,625	DE000A352ED1	I.G - TDebito Q UE	2.244.754	1,00
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 30/09/2030 2,75	FR0014010J41	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.172.412	0,96
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2032 3,25	IT0005647265	I.G - TStato Org.Int Q IT	2.021.180	0,90
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2034 2,5	NL0015001XZ6	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.943.220	0,86
KFW 07/01/2028 ,625	DE000A2GNSR0	I.G - TDebito Q UE	1.937.440	0,86
BPIFRANCE SACA 25/05/2030 1,875	FR0012792000	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.914.040	0,85
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2034 2,2	DE000BU22023	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.824.627	0,81
LAND HESSEN 12/01/2032 2,75	DE000A1RQE18	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.813.557	0,81
AGENCE FRANCAISE DEVELOP 28/10/2027 0	FR0014000AU2	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.628.311	0,72
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2033 3,55	ES0000012L78	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.550.370	0,69
BPIFRANCE SACA 25/02/2029 2,75	FR001400WJ56	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.501.800	0,67
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2038 1,25	FR0014009O62	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.497.000	0,66
NRW.BANK 07/06/2027 ,5	DE000NWB17W8	I.G - TDebito Q UE	1.462.890	0,65
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2034 3,85	IT0005584856	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.453.340	0,65
FINNISH GOVERNMENT 15/09/2028 ,5	FI4000348727	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.335.250	0,59
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2045 3,25	FR0011461037	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.320.225	0,59
CAISSE CENT CREDIT IMMOB 26/06/2028 3,25	XS2639007587	I.G - TDebito Q UE	1.318.889	0,59
LAND BERLIN 04/06/2030 2,375	DE000A4DE9E5	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.285.141	0,57
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2028 ,75	FR001400AIN5	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.161.192	0,52
INSTITUT CREDITO OFICIAL 31/10/2029 3,05	XS2838987506	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.120.306	0,50
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2032 2	FR001400BKZ3	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.116.324	0,50
REPUBLIC OF AUSTRIA 20/10/2028 0	AT0000A2VB47	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.070.620	0,48
OBRIGACOES DO TESOURO 15/02/2030 3,875	PTOTEROE0014	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.004.958	0,45
XUNTA DE GALICIA 30/04/2032 2,87	ES0001352642	I.G - TStato Org.Int Q UE	995.240	0,44
REPUBLIC OF AUSTRIA 20/02/2035 2,95	AT0000A3HU25	I.G - TStato Org.Int Q UE	988.040	0,44
OBRIGACOES DO TESOURO 20/10/2034 2,875	PTOTESOE0021	I.G - TStato Org.Int Q UE	985.790	0,44
BPIFRANCE SACA 26/09/2028 ,875	FR0013367604	I.G - TStato Org.Int Q UE	954.490	0,42
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2043 3,45	ES0000012K95	I.G - TStato Org.Int Q UE	952.480	0,42
AUTOBAHN SCHNELL AG 15/09/2030 1,5	XS1291270319	I.G - TStato Org.Int Q UE	945.760	0,42
CAISSE DAMORT DETTE SOC 25/11/2029 ,6	FR0014008E81	I.G - TStato Org.Int Q UE	923.480	0,41
ADIF ALTA VELOCIDAD 31/05/2029 3,25	ES0200002105	I.G - TStato Org.Int Q UE	913.347	0,41
LANDWIRTSCH. RENTENBANK 27/11/2029 0	XS2084429963	I.G - TDebito Q UE	906.250	0,40
Altri			47.428.689	21,06
Totale			212.464.233	94,37

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Operazioni di acquisto

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano operazioni di acquisto titoli stipulate ma non ancora regolate.

Operazioni di vendita

Alla data di chiusura dell'esercizio non risultano operazioni di vendita titoli stipulate ma non ancora regolate.

Posizioni in contratti derivati

Non ci sono posizioni aperte al 31/12/2025.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Non ci sono posizioni aperte al 31/12/2025.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Tipologia	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Titoli di Stato	98.353.246	56.581.973	1.785.509	156.720.728
Titoli di debito quotati	2.769.623	28.269.205	7.154.768	38.193.596
Quote di OICR	-	17.549.909	-	17.549.909
Depositi bancari	3.008.391	-	-	3.008.391
Totale	104.131.260	102.401.087	8.940.277	215.472.624

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Tipologia	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICR	Depositi bancari	Totale
EUR	156.720.728	38.193.596	17.549.909	3.008.391	215.472.624
Totale	156.720.728	38.193.596	17.549.909	3.008.391	215.472.624

Non sono state effettuate operazioni di copertura rischio di cambio.

Il totale complessivo delle due tabelle sopra esposte si raccorda con il totale degli investimenti in gestione come segue:

Descrizione	Importo
Totale da tabelle	215.472.624
Ratei e risconti attivi	2.113.398
Altre attività della gestione finanziaria	5.284.943
Totale investimenti in gestione	222.870.965

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Tipologia	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale Area geografica
Titoli di Stato quotati	3,127	5,013	3,385	3,812
Titoli di debito quotati	2,393	2,930	2,860	2,878
Totale obbligazioni	3,106	4,318	2,964	3,628
Duration del portafoglio	3,63			

Operazioni in pronti contro termine

Non risultano operazioni in pronti contro termine.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Tipologia	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-104.146.380	73.414.576	-30.731.804	177.560.956
Titoli di debito quotati	-43.318.034	31.059.717	-12.258.317	74.377.751
Quote di OICR	-7.695.074	4.939.412	-2.755.662	12.634.486
Totale	-155.159.488	109.413.705	-45.745.783	264.573.193

Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

Situazioni in conflitto di interesse

Si segnala che al 31 dicembre 2025 non sussistono situazioni in conflitto di interesse ai sensi di quanto disposto dalle previsioni normative e dal documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse di Telemaco.

l) Ratei e risconti attivi **€ 2.113.398**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2025.

n) Altre attività della gestione finanziaria **€ 5.284.943**

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione voci	Importo
Compensazione verso altri comparti	5.280.777
Crediti per commissioni di retrocessione	4.112
Crediti per penali CSDR da rimborsare	54
Totale	5.284.943

30 - Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali **€ 9.453**

Sono presenti, alla data del 31 dicembre 2025, garanzie di risultato prestate dalla compagnia assicurativa per euro 9.453.

40 - Attività della gestione amministrativa **€ 2.362.711**
a) Cassa e depositi bancari **€ 2.357.553**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del saldo cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Immobilizzazioni immateriali **€ 129**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della movimentazione delle immobilizzazioni immateriali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali **€ 729**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della movimentazione delle immobilizzazioni materiali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa **€ 4.300**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Crediti di imposta **€ -**

La voce rappresenta il credito per l'imposta sostitutiva del comparto Garantito maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame pari a zero.

Passività
10 – Passività della gestione previdenziale **€ 6.257.790**
a) Debiti della gestione previdenziale **€ 6.257.790**

La voce comprende i contributi e trasferimenti non riconciliati o non processati per carenze delle distinte contributive e i contributi da restituire e i debiti per riscatti, anticipazioni, prestazioni previdenziali, trasformazioni in rendita, trasferimenti in uscita, rate RITA, trasferimenti per conversione comparto e debiti per garanzie riconosciute in corso di liquidazione e che sono stati in massima parte bonificati agli aderenti nei primi mesi del 2026, mentre le relative imposte sono state versate nei termini di legge.

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	1.816.332
Debiti verso aderenti Rata R.I.T.A.	1.232.284
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	858.813
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	538.317
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	361.429
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	357.586
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	352.635
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	293.423
Erario ritenute su redditi da capitale	182.373
Contributi da riconciliare	118.706
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	68.013
Debiti verso aderenti - Riscatti	55.598
Contributi da rimborsare	20.691
Debiti verso aderenti per garanzie riconosciute	1.362
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	159
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	69
Totale	6.257.790

Si forniscono le seguenti informazioni:

- i debiti verso aderenti consistono negli importi da erogare ai lavoratori che hanno richiesto un'anticipazione, una prestazione pensionistica o, avendo perso i requisiti di partecipazione al Fondo per dimissioni, risoluzione contrattuale, cambio di inquadramento o mobilità, hanno richiesto il riscatto della posizione individuale o RITA;
- i debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2026;
- i debiti verso fondi pensione per trasferimenti si riferiscono alle posizioni individuali degli aderenti che hanno richiesto il trasferimento ad altre forme di previdenza complementare;

- le poste relative ai contributi ed ai trasferimenti in entrata da riconciliare rappresentano importi incassati dal Fondo e non ancora affidati ai gestori, in quanto alla data di chiusura dell'esercizio, il Fondo non disponeva degli elementi necessari per procedere all'attribuzione sulle singole posizioni individuali.

20 – Passività della gestione finanziaria € 180.484

d) Altre passività della gestione finanziaria € 180.484

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione voci	Importo
Debiti per commissioni di garanzia	123.749
Debiti per commissione di gestione	37.663
Debiti per commissioni Depositario	19.072
Totale	180.484

30 - Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali € 9.453

Alla data del 31 dicembre 2025, sono presenti garanzie di risultato prestate dalla compagnia assicurativa per euro 9.453.

40 – Passività della gestione amministrativa € 90.957

a) Trattamento di fine rapporto € 10.542

La voce rappresenta il debito maturato al 31 dicembre 2025 nei confronti del personale dipendente, calcolato secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 80.263

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre passività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi € 152

Tale importo, composto dal residuo delle quote associative incassate negli esercizi precedenti, viene riscontato per attività di promozione e sviluppo del Fondo da effettuarsi nei prossimi esercizi nonché a copertura delle future spese di natura amministrativa, fiscale e legale, innovazioni digitali e tecnologiche nonché per gli oneri che gli Organi decideranno di affrontare in merito, anche, al possibile cambiamento della sede del Fondo.

50 – Debiti di imposta € 826.529

La voce rappresenta il debito per l'imposta sostitutiva su garanzie. Tale imposta, calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio, è stata versata entro la scadenza di legge del 16/02/2026.

100 - Attivo netto destinato alle prestazioni € 217.877.916

L'attivo netto destinato alle prestazioni ammonta ad euro 217.877.916 con un incremento di euro 44.987.371 rispetto al 31.12.2024.

Conti d'ordine

Crediti per contributi da ricevere € 6.156.892

La voce evidenzia il credito verso aderenti per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassati.

Conto Economico

10 - Saldo della gestione previdenziale € **40.315.036**

a) Contributi per le prestazioni € **68.739.682**

La posta si articola come segue:

Contributi	16.057.737
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	50.902.541
Trasferimenti in ingresso	1.660.013
Attribuzioni quote per investimento avanzo	111.476
Contributi per ristoro posizioni	7.915
Totale	68.739.682

La voce evidenzia i contributi e i trasferimenti attribuiti alle posizioni individuali ed investiti nel corso del 2025 e l'importo dei trasferimenti per cambio comparto.

I contributi complessivamente versati e riconciliati nel corso del 2025, distinti per fonte contributiva, sono i seguenti:

A carico del lavoratore	2.908.138
A carico del datore di lavoro	1.599.680
TFR	11.549.919
Totale	16.057.737

b) Anticipazioni € **-2.257.724**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2025.

c) Trasferimenti e riscatti € **-23.000.098**

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-622.843
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-1.758.746
Liquidazioni posizioni ind.li - riscatto immediato	-2.261.986
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	-75.226
Liquidazione posizioni Rata R.I.T.A.	-6.895.070
Riscatto per conversione comparto	-10.204.947
Trasferimento posizione individuale in uscita	-1.181.280
Totale	-23.000.098

d) Trasformazione in rendita € **-76.739**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma rendita.

e) Erogazioni in forma capitale € **-3.052.339**

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

h) Altre uscite previdenziali € **-41.003**

La voce si riferisce a operazioni di sistemazione delle posizioni individuali effettuate ad un valore quota diverso da quello originario e al prelievo dal patrimonio a copertura delle spese amministrative.

i) Altre entrate previdenziali **€ 3.257**

La voce si riferisce a operazioni di sistemazione delle posizioni individuali effettuate ad un valore quota diverso da quello originario.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta **€ 6.109.718**

Di seguito viene fornito il dettaglio delle voci che compongono il risultato della gestione finanziaria indiretta:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	3.717.486	-120.812
Titoli di debito quotati	914.094	272.950
Depositi Bancari	72.155	-
Quote di OICR	-	1.199.448
Oneri bancari, bolli e spese su operazioni	-	-66
Commissioni di retrocessione	-	39.358
Proventi	-	1.361
Totale	4.703.735	1.392.239

Nella tabella seguente si fornisce la distinzione del risultato finanziario tra componente realizzata e non realizzata:

Descrizione	Profitti e perdite realizzate	Profitti e perdite non realizzate
Titoli di Stato	187.092	-307.904
Titoli di debito quotati	168.382	104.568
Quote di OICR	127.781	1.071.667
Totale	483.255	868.331

e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione **€ 13.744**

La voce si riferisce all'importo erogato da UNIPOLSAI nel corso dell'esercizio, pari alla differenza tra il minimo garantito della linea di investimento ed il rendimento effettivo attribuito alle singole posizioni individuali in uscita.

40 – Oneri di gestione **€ -622.557**

a) Società di gestione **€ -587.272**

La voce è così suddivisa:

Gestore	2025			2024		
	Commissioni di gestione	Commissioni di garanzia	Commissioni totali	Commissioni di gestione	Commissioni di garanzia	Commissioni totali
UNIPOLSAI	-137.030	-450.242	-587.272	-113.111	-371.648	-484.759
Totale	-137.030	-450.242	-587.272	-113.111	-371.648	-484.759

b) Depositario **€ -35.285**

La voce rappresenta le spese sostenute per i servizi prestati dal Depositario nel corso dell'anno 2025.

50 – Margine della gestione finanziaria **€ 5.487.161**

La gestione finanziaria presenta un risultato positivo di 5.487.161 euro, dato dalla somma algebrica delle seguenti voci:

		2025		2024	
Margine della gestione finanziaria			5.487.161		7.673.174
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	6.109.718		8.187.092	
40	Oneri di Gestione	-622.557		-513.918	

60 – Saldo della gestione amministrativa **€ 11.703**

Al 31 dicembre 2025 la gestione amministrativa chiude con un saldo positivo riguardante l'investimento effettuato con la valorizzazione del 31.12.2025. Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

		2025	
Saldo della gestione amministrativa			11.703
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	288.993	
b)	Oneri per servizi amministrativi acquisiti da terzi	-11.134	
c)	Spese generali ed amministrative	-154.313	
d)	Spese per il personale	-65.897	
e)	Ammortamenti	-606	
g)	Oneri e proventi diversi	66.288	
i)	Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-152	
l)	Investimento avanzo copertura oneri	-111.476	

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 288.993**

La voce si compone come da tabella sottostante:

Quote associative	161.707
Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	71.352
Entrate-contributi per copertura oneri amministrativi	40.899
Trattenute per esercizio prerogative individuali	6.349
Quote iscrizione	5.399
Quote associative usciti	3.287
Totale	288.993

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -11.134**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative € -154.313

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale € -65.897

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti € -606

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli ammortamenti, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi € 66.288

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

i) Risconto contributi copertura oneri amministrativi € -152

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del risconto contributi per copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

l) Investimento avanzo copertura oneri € -111.476

La voce rappresenta l'investimento dell'avanzo di gestione amministrativa 2024 effettuato nel mese di giugno 2025 e distribuito alle posizioni individuali degli aderenti

70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva € 45.813.900

L'attivo netto destinato alle prestazioni al lordo dell'imposta sostitutiva presenta una variazione positiva per 45.813.900 euro, come risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

		2025		2024	
	Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte		45.813.900		23.161.241
10	Saldo della gestione previdenziale	40.315.036		15.488.067	
50	Margine della gestione finanziaria	5.487.161		7.673.174	
60	Saldo della gestione amministrativa	11.703		-	

€ -826.529
80 – Imposta sostitutiva

L'imposta sostitutiva, calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio, è pari complessivamente a 826.529 Euro, di cui 823.780 Euro a credito maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame e a debito per 2.749 Euro su garanzie.

RENDICONTO COMPARTO PRUDENTE
Stato Patrimoniale

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
20 Investimenti in gestione	1.713.896.321	1.552.003.015	161.893.306	10,43%
20-a) Depositi bancari	33.992.669	78.890.509	-44.897.840	-56,91%
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	717.935.366	368.922.617	349.012.749	94,60%
20-d) Titoli di debito quotati	253.069.722	385.580.549	-132.510.827	-34,37%
20-e) Titoli di capitale quotati	402.515.679	187.760.787	214.754.892	114,38%
20-f) Titoli di debito non quotati	73.132.284	95.766.436	-22.634.152	-23,63%
20-h) Quote di O.I.C.R.	196.640.717	407.017.651	-210.376.934	-51,69%
20-i) Opzioni acquistate	-	-	-	0,00%
20-l) Ratei e risconti attivi	11.484.544	8.978.579	2.505.965	27,91%
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	16.483.497	1.287.129	15.196.368	1180,64%
20-p) Margini e crediti su operazioni forward / future	4.147.427	0	4.147.427	0,00%
20-r) Valutazione e margini su futures e opzioni	4.494.416	17.798.758	-13.304.342	-74,75%
40 Attivita' della gestione amministrativa	6.431.134	7.148.375	-717.241	-10,03%
40-a) Cassa e depositi bancari	6.411.833	7.108.973	-697.140	-9,81%
40-b) Immobilizzazioni immateriali	483	1.566	-1.083	-69,16%
40-c) Immobilizzazioni materiali	2.727	4.099	-1.372	-33,47%
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	16.091	33.737	-17.646	-52,30%
50 Crediti di imposta	-	-	-	0,00%
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	1.720.327.455	1.559.151.390	161.176.065	10,34%

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
10 Passivita' della gestione previdenziale	16.919.904	14.563.445	2.356.459	16,18%
10-a) Debiti della gestione previdenziale	16.919.904	14.563.445	2.356.459	16,18%
20 Passivita' della gestione finanziaria	10.304.887	2.291.367	8.013.520	349,73%
20-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	9.555.820	2.291.367	7.264.453	317,04%
20-e) Debiti per operazioni forward	749.067	-	749.067	0,00%
40 Passivita' della gestione amministrativa	733.671	1.317.432	-583.761	-44,31%
40-a) TFR	39.453	39.901	-448	-1,12%
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	300.377	335.788	-35.411	-10,55%
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	393.841	941.743	-547.902	-58,18%
50 Debiti di imposta	31.708.730	6.074.821	25.633.909	0,00%
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	59.667.192	24.247.065	35.420.127	146,08%
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	1.660.660.263	1.534.904.325	125.755.938	8,19%
CONTI D'ORDINE	33.329.681	37.188.638	-3.858.957	-10,38%

Conto economico

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
10 Saldo della gestione previdenziale	-693.842	-8.610.987	7.917.145	-91,94%
10-a) Contributi per le prestazioni	124.497.168	90.309.684	34.187.484	37,86%
10-b) Anticipazioni	-17.495.150	-17.181.687	-313.463	1,82%
10-c) Trasferimenti e riscatti	-86.561.405	-60.282.339	-26.279.066	43,59%
10-d) Trasformazioni in rendita	-789.524	-649.005	-140.519	21,65%
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-20.010.262	-20.491.234	480.972	-2,35%
10-h) Altre uscite previdenziali	-335.449	-316.406	-19.043	6,02%
10-i) Altre entrate previdenziali	780	-	780	0,00%
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	162.893.907	93.705.823	69.188.084	73,84%
30-a) Dividendi e interessi	42.432.860	37.326.578	5.106.282	13,68%
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	120.461.044	56.352.446	64.108.598	113,76%
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	3	26.799	-26.796	-99,99%
40 Oneri di gestione	-4.825.463	-2.030.589	-2.794.874	137,64%
40-a) Società di gestione	-4.442.922	-1.661.945	-2.780.977	167,33%
40-b) Banca depositaria	-293.969	-272.847	-21.122	7,74%
40-c) Altri oneri di gestione	-88.572	-95.797	7.225	-7,54%
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	158.068.444	91.675.234	66.393.210	72,42%
60 Saldo della gestione amministrativa	90.066	-	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.961.453	1.592.177	369.276	23,19%
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-255.075	-191.703	-63.372	33,06%
60-c) Spese generali ed amministrative	-577.500	-542.188	-35.312	6,51%
60-d) Spese per il personale	-417.339	-390.104	-27.235	6,98%
60-e) Ammortamenti	-2.269	-2.429	160	-6,59%
60-g) Oneri e proventi diversi	248.075	475.990	-227.915	-47,88%
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-393.841	-941.743	547.902	-58,18%
60-l) Investimento avanzo copertura oneri	-473.438	-	-	-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	157.464.668	83.064.247	74.400.421	89,57%
80 Imposta sostitutiva	-31.708.730	-17.113.732	-14.594.998	85,28%
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	125.755.938	65.950.515	59.805.423	90,68%

Numero e controvalore delle quote

	Numero	Controvalore	
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	67.435.672,043		1.534.904.325
a) Quote emesse	5.251.829,192	124.497.948	
b) Quote annullate	-5.259.984,030	-125.191.790	
c) Variazione del valore quota		126.449.780	
Variazione dell'attivo netto (a + b + c)			125.755.938
Quote in essere alla fine dell'esercizio	67.427.517,205		1.660.660.263

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2025 è di € 24,629, rispetto a quello al 31 dicembre 2024 di € 22,761. L'aumento del valore della quota nell'anno in esame è stato pari al 8,21%.

La somma algebrica del controvalore delle quote emesse ed annullate, pari a € -693.842, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui alla voce 10 del conto economico. La variazione del valore delle quote (€ 126.449.780) è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria, degli oneri di gestione e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva.

COMMENTO ALLE VOCI DI BILANCIO
Stato Patrimoniale
Attività
20 – Investimenti in gestione
€ 1.713.896.321

Le risorse del Comparto sono state affidate in gestione nel 2025 alle società:

- Amundi SGR S.p.A.;
- Anima SGR S.p.A.;
- BlackRock Investment Management (UK);
- Insight Investment Management (Europe) Limited;
- Generali Asset Management S.p.A.;
- Eurizon Capital SGR S.p.A.;
- Groupama Asset Management;
- Northern Trust Fund Managers (Ireland) Limited;

Gli investimenti in gestione ammontano a 1.713.896.321 euro e sono così costituiti:

	31/12/2025	31/12/2024
Investimenti in gestione	1.713.896.321	1.552.003.015
Depositi bancari presso Depositario	206.291	689.281
Crediti per attività di Prestito titoli	-	15
Accrediti/addebiti da pervenire da conto raccolta	2.725.369	2.816.921
Compensazione verso altri comparti	5.036.523	872.267
Debiti per commissione di gestione	583.019	455.904
Debiti per commissioni di performance	2.960.419	188.029
Debiti per operazioni da regolare	5.860.561	1.507.785
Debiti per operazioni forward	749.067	-
Patrimonio in gestione	1.695.775.072	1.545.472.813
<i>ALLIANZ</i>	-	326.747.275
<i>AXA</i>	-	327.095.158
<i>AZIMUT</i>	-	150.925.194
<i>BLACKROCK</i>	256.819.634	234.278.115
<i>UBS</i>	81	186.191.293
<i>EPSILON</i>	-	22.405.430
<i>EURIZON CAPITAL REAL ASSET</i>	71.371.340	72.716.542
<i>PAYDEN & RYGEL</i>	-	225.113.807
<i>AMUNDI</i>	257.109.655	-
<i>ANIMA</i>	104.748.891	-
<i>INSIGHT</i>	257.320.913	-
<i>GROUPAMA</i>	203.952.975	-
<i>GENERALI</i>	341.115.682	-
<i>NORTHERN TRUST</i>	203.330.222	-
<i>RUSSELL</i>	5.679	-

a) Depositi bancari
€ 33.992.669

La voce è composta per € 31.267.300 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario e per € 2.725.369 dal saldo del conto corrente raccolta.

c)-d) -e) -f) -h) Titoli detenuti in portafoglio
€ 1.643.293.768

L'importo complessivo dei titoli in gestione è così dettagliato:

- € 717.935.366 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 253.069.722 relativi a titoli di debito quotati;
- € 402.515.679 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 73.132.284 relativi a titoli di debito non quotati;
- € 196.640.717 relativi a quote di O.I.C.R.

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività:

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
NT EMR MKT SCR EQ ID-A EU AC	IE0001US9U38	I.G - OICVM UE	51.642.305	3,00
THE NT WRLD SC ELC I F-X E A	IE000JMAIAN0	I.G - OICVM UE	50.575.355	2,94
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2029 2,8	IT0005495731	I.G - TStato Org.Int Q IT	30.571.791	1,78
FRANCE (GOVT OF) 24/09/2027 2,5	FR001400NBC6	I.G - TStato Org.Int Q UE	24.412.850	1,42
BUNDESOBLIGATION 15/10/2027 1,3 (30/06/2022)	DE0001141869	I.G - TStato Org.Int Q UE	23.434.363	1,36
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/05/2029 3,5	ES0000012M51	I.G - TStato Org.Int Q UE	22.969.674	1,34
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2027 ,95	IT0005416570	I.G - TStato Org.Int Q IT	21.569.240	1,25
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2026 3,85	IT0005556011	I.G - TStato Org.Int Q IT	20.345.421	1,18
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2026 5,9	ES00000123C7	I.G - TStato Org.Int Q UE	16.649.961	0,97
AMUNDI-GL HI YLD BD-XEHG ADD	LU2907103597	I.G - OICVM UE	16.488.985	0,96
US TREASURY N/B 31/10/2030 3,625	US91282CPD73	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	15.588.135	0,91
APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	14.403.291	0,84
NVIDIA CORP	US67066G1040	I.G - TCapitale Q OCSE	14.402.796	0,84
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2035 2,5 (10/01/2025)	DE000BU2Z049	I.G - TStato Org.Int Q UE	14.119.925	0,82
US TREASURY N/B 15/02/2055 4,625	US912810UG12	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	13.830.868	0,80
ICG EUROPE FUND VIII FEEDER SCSP	QU0006752236	I.G - OICVM UE NQ	13.669.017	0,79
US TREASURY N/B 15/02/2042 2,375	US912810TF57	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	13.372.576	0,78
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/12/2035 4,25	AU0000345241	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	13.357.352	0,78
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2027 1,45	ES0000012A89	I.G - TStato Org.Int Q UE	13.142.262	0,76
US TREASURY N/B 15/05/2035 4,25	US91282CNC19	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	12.998.516	0,76
US TREASURY N/B 15/11/2034 4,25	US91282CWLW90	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	12.700.360	0,74
US TREASURY N/B 28/02/2030 4	US91282CGQ87	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	11.991.742	0,70
MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	11.939.684	0,69
EQUITA PRIVATE DEBT FUND II (EPDII)	IT0005383473	I.G - OICVM IT NQ	11.620.414	0,68
PEMBERTON STRATEGIC CREDIT FUND II	QU0006747251	I.G - OICVM UE NQ	11.603.576	0,67
ISHARES CHN CNY BN UCITS ETF	IE000W336086	I.G - OICVM UE	11.320.918	0,66
US TREASURY N/B 31/08/2029 3,625	US91282CLK52	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	10.891.055	0,63
US TREASURY N/B 15/08/2035 4,25	US91282CNT44	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	10.839.666	0,63
ARES CAPITAL EUROPE V (E)	QU0006747244	I.G - OICVM UE NQ	10.670.816	0,62
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2035 2,6	DE000BU2Z056	I.G - TStato Org.Int Q UE	10.561.144	0,61
US TREASURY N/B 15/02/2035 4,625	US91282CMM00	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	10.547.144	0,61
AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	10.062.765	0,58
ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	I.G - TCapitale Q OCSE	10.034.549	0,58
CCTS EU 15/04/2029 FLOATING	IT0005451361	I.G - TStato Org.Int Q IT	9.444.894	0,55
MICRON TECHNOLOGY INC	US5951121038	I.G - TCapitale Q OCSE	9.167.288	0,53
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2026 7,25	IT0001086567	I.G - TStato Org.Int Q IT	9.071.229	0,53
US TREASURY N/B 30/11/2028 4,375	US91282CJN20	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	8.708.531	0,51
UNITED KINGDOM GILT 31/07/2034 4,25	GB00BQC82C90	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	7.923.392	0,46
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2026 ,5	NL0011819040	I.G - TStato Org.Int Q UE	7.837.669	0,46
BELGIUM KINGDOM 22/06/2026 1	BE0000337460	I.G - TStato Org.Int Q UE	7.762.560	0,45
TIKEHAU DIRECT LENDING V	LU2178692773	I.G - OICVM UE NQ	7.689.495	0,45
JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	I.G - TCapitale Q OCSE	7.664.471	0,45
BROADCOM INC	US11135F1012	I.G - TCapitale Q OCSE	7.659.023	0,45
BUNDESOBLIGATION 13/04/2028 2,2	DE000BU25000	I.G - TStato Org.Int Q UE	7.611.248	0,44
FHR 5547 FH 25/06/2055 FLOATING	US3137HLVG45	I.G - TDebito NQ OCSE	7.574.707	0,44
ASML HOLDING NV	NL0010273215	I.G - TCapitale Q UE	7.310.388	0,42
US TREASURY N/B 31/01/2032 4,375	US91282CMK44	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	7.135.674	0,41
US TREASURY N/B 15/02/2045 4,75	US912810UJ50	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	6.725.607	0,39
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2034 3,85	IT0005584856	I.G - TStato Org.Int Q IT	6.393.658	0,37

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
FN MA5788 01/07/2055 3,5	US31418FNE33	LG - TDebito NQ OCSE	6.347.549	0,37
Altri			948.937.869	55,16
Totale			1.643.293.768	95,52

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Operazioni di vendita

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano operazioni di acquisto titoli stipulate ma non ancora regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Tipo Operazione	Nominale	Data operazione	Divisa	Controvalore divisa ricalcolato
GENMAB A/S	DK0010272202	VENDITA A CONTANTI	450	05/01/2026	DKK	122.310
US TREASURY N/B 15/08/2028 2,875	US9128284V99	VENDITA A CONTANTI	2.260.000	05/01/2026	USD	1.915.429
US TREASURY N/B 30/06/2027 ,5	US912828ZV59	VENDITA A CONTANTI	11.170.000	05/01/2026	USD	9.103.543
Totale						11.141.282

Operazioni di acquisto

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano operazioni di acquisto titoli stipulate ma non ancora regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Tipo Operazione	Nominale	Data operazione	Divisa	Controvalore divisa ricalcolato
BANK OF CYPRUS HOLDINGS PLC	IE00BD5B1Y92	ACQUISTO A CONTANTI	15.000	02/01/2026	EUR	-121.496
PINNACLE FINANCIAL PARTNERS OLD	US72346Q1040	ACQUISTO A CONTANTI	212	02/01/2026	USD	-17.222
PIRAEUS BANK SA	GRS831003009	ACQUISTO A CONTANTI	5.500	02/01/2026	EUR	-37.745
RHEINMETALL AG	DE0007030009	ACQUISTO A CONTANTI	180	02/01/2026	EUR	-279.670
US TREASURY N/B 15/11/2035 4	US91282CPJ44	ACQUISTO A CONTANTI	750.000	02/01/2026	USD	-634.077
US TREASURY N/B 15/11/2045 4,625	US912810UQ93	ACQUISTO A CONTANTI	240.000	02/01/2026	USD	-201.701
US TREASURY N/B 30/11/2030 3,5	US91282CPN55	ACQUISTO A CONTANTI	670.000	02/01/2026	USD	-567.153
US TREASURY N/B 31/12/2030 3,625	US91282CPR69	ACQUISTO A CONTANTI	4.700.000	02/01/2026	USD	-3.987.369
Totale						-5.846.433

Posizioni in contratti derivati e forward

Alla data del 31/12/2025 sono presenti le seguenti posizioni in contratti derivati:

Tipologia contratto	Strumento/Indice Sottostante	Posizione	Divisa	Controvalore
Futures	EURO-BUND FUTURE Mar26	CORTA	EUR	-637.850
Futures	EURO-SCHATZ FUT Mar26	CORTA	EUR	-5.980.240
Futures	EURO-BOBL FUTURE Mar26	CORTA	EUR	-580.800
Futures	US 10yr Ultra Fut Mar26	CORTA	USD	-5.582.094
Futures	LONG GILT FUTURE Mar26	CORTA	GBP	-104.644
Futures	US 10YR NOTE (CBT)Mar26	CORTA	USD	-574.418
Futures	US ULTRA BOND CBT Mar26	CORTA	USD	-1.105.198
Futures	EURO-BOBL FUTURE Mar26	CORTA	EUR	-2.904.000
Futures	EURO-BUXL 30Y BND Mar26	CORTA	EUR	-440.480
Futures	EURO-BUND FUTURE Mar26	CORTA	EUR	-3.444.390
Futures	Euro-OAT Future Mar26	CORTA	EUR	-8.441.300
Futures	AUST 10Y BOND FUT Mar26	CORTA	AUD	-2.673.072

Futures	SP500 MIC EMIN FUT Mar26	LUNGA	USD	58.687
Futures	EURO STOXX 50 Mar26	LUNGA	EUR	116.820
Futures	S&P500 EMINI FUT Mar26	LUNGA	USD	880.306
Futures	OMXS30 IND FUTURE Jan26	LUNGA	SEK	26.741
Futures	FTSE 100 IDX FUT Mar26	LUNGA	GBP	113.852
Futures	MSCI SING IX ETS Jan26	LUNGA	SGD	59.026
Futures	US 10YR NOTE (CBT) Mar26	CORTA	USD	-4.212.397
Futures	US ULTRA BOND CBT Mar26	CORTA	USD	-803.780
Futures	EURO-BUXL 30Y BND Mar26	CORTA	EUR	-8.038.760
Futures	EURO-SCHATZ FUT Mar26	CORTA	EUR	-10.145.050
Futures	AUDUSD Crncy Fut Mar26	CORTA	USD	9.545.438
Futures	NEW ZEALAND \$ FUT Mar26	CORTA	USD	3.241.415
Futures	NORWEGIAN KRONE Mar26	CORTA	USD	1.687.598
Futures	EURO/JPY FUTURE Mar26	LUNGA	JPY	-3.364.749
Futures	EURO/GBP FUTURE Mar26	LUNGA	GBP	-29.447.332
Futures	10YR MINI JGB FUT Mar26	CORTA	JPY	-8.189.782
Futures	EURO FX CURR FUT Mar26	LUNGA	USD	-106.195.027
Futures	US 10YR NOTE (CBT) Mar26	CORTA	USD	-6.318.596
Futures	LONG GILT FUTURE Mar26	CORTA	GBP	-209.288
Futures	US ULTRA BOND CBT Mar26	CORTA	USD	-7.836.860
Futures	US 2YR NOTE (CBT) Mar26	CORTA	USD	-1.066.656
Futures	US 5YR NOTE (CBT) Mar26	CORTA	USD	-279.207
Futures	US LONG BOND(CBT) Mar26	CORTA	USD	-1.673.203
Futures	EURO-BUXL 30Y BND Mar26	CORTA	EUR	-991.081
	Totale			-205.510.371

Posizioni di copertura del rischio cambio

Alla data del 31/12/2025 sono presenti le seguenti posizioni di copertura del rischio cambi:

Divisa	Tipo Posizione	Nominale	Cambio	Controvalore
ILS	CORTA	40.000	3,7431	-10.686
CHF	CORTA	12.532.000	0,9305	-13.468.028
ILS	LUNGA	20.000	3,7431	5.343
PLN	LUNGA	5.590.000	4,2224	1.323.892
JPY	CORTA	4.992.585.000	184,0892	-27.120.474
HUF	CORTA	585.480.000	383,9400	-1.524.926
AUD	LUNGA	8.012.000	1,7612	4.549.171
SGD	CORTA	647.000	1,5104	-428.378
SEK	LUNGA	4.190.000	10,8270	386.995
PLN	CORTA	10.889.000	4,2224	-2.578.865
GBP	CORTA	52.048.000	0,8732	-59.609.460
SEK	CORTA	45.880.000	10,8270	-4.237.554
CAD	CORTA	16.594.000	1,6099	-10.307.473
JPY	LUNGA	1.815.479.000	184,0892	9.861.955
CHF	LUNGA	1.510.000	0,9305	1.622.783
NZD	CORTA	1.801.000	2,0424	-881.827
ZAR	CORTA	33.040.000	19,4606	-1.697.789
HUF	LUNGA	292.740.000	383,9400	762.463
CAD	LUNGA	5.955.000	1,6099	3.698.988
CZK	LUNGA	20.360.000	24,1720	842.297
USD	LUNGA	197.679.870	1,1745	168.316.974
MXN	LUNGA	73.972.000	21,1161	3.503.117
MXN	CORTA	147.944.000	21,1161	-7.006.235
GBP	LUNGA	14.910.000	0,8732	17.076.104
SGD	LUNGA	20.000	1,5104	13.242
AUD	CORTA	51.218.000	1,7612	-29.081.308
USD	CORTA	522.766.472	1,1745	-445.115.988
DKK	LUNGA	5.880.000	7,4690	787.254
NOK	CORTA	8.400.000	11,8465	-709.070
CZK	CORTA	40.720.000	24,1720	-1.684.594
DKK	CORTA	25.215.000	7,4690	-3.375.954
NZD	LUNGA	550.000	2,0424	269.298
ZAR	LUNGA	16.520.000	19,4606	848.895
T	Totale			-394.969.838

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Tipologia	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	136.425.645	271.513.105	297.341.351	12.655.265	717.935.366
Titoli di debito quotati	13.934.403	113.546.544	118.976.888	6.611.887	253.069.722
Titoli di capitale quotati	6.105.229	92.791.565	301.692.768	1.926.117	402.515.679
Titoli di debito non quotati	413.543	1.700.927	62.145.703	8.872.111	73.132.284
Quote di OICR	-	130.027.563	-	-	130.027.563
Quote di OICR non quotati	11.620.414	54.992.740	-	-	66.613.154
Depositi bancari	33.992.669	-	-	-	33.992.669
Totale	202.491.903	664.572.444	780.156.710	30.065.380	1.677.286.437

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Valuta	Titoli di Stato	Titoli di debito quotati e non quotati	Titoli di capitale/OICR	Depositi bancari	Totale
EUR	406.389.348	156.289.225	285.435.473	22.489.297	870.603.343
USD	197.574.877	151.864.872	231.646.913	5.923.910	587.010.572
GBP	34.836.915	15.914.725	29.995.328	653.903	81.400.871
AUD	33.160.423	2.133.184	6.786.198	1.346.828	43.426.633
JPY	22.779.012	-	14.829.860	434.214	38.043.086
CHF	1.476.435	-	16.494.711	856.706	18.827.852
CAD	6.683.613	-	3.989.064	137.893	10.810.570
SEK	239.544	-	4.772.197	871.480	5.883.221
NZD	4.361.668	-	46.875	101.160	4.509.703
NOK	2.159.527	-	1.561.309	449.409	4.170.245
MXN	3.533.589	-	-	125	3.533.714
DKK	565.378	-	2.636.556	121.560	3.323.494
PLN	1.212.930	-	-	110.976	1.323.906
HUF	858.699	-	-	291.011	1.149.710
ZAR	892.205	-	-	38.072	930.277
CZK	846.963	-	-	379	847.342
SGD	364.240	-	344.954	127.166	836.360
HKD	-	-	449.126	14.728	463.854
ILS	-	-	167.832	24.140	191.972
BRL	-	-	-	-16	-16
CLP	-	-	-	-16	-16
COP	-	-	-	-16	-16
IDR	-	-	-	-16	-16
KRW	-	-	-	-16	-16
PEN	-	-	-	-16	-16
PHP	-	-	-	-16	-16
THB	-	-	-	-16	-16
TRY	-	-	-	-16	-16
CNY	-	-	-	-32	-32
MYR	-	-	-	-32	-32
Altre valute	-	-	-	-80	-80
Totale	717.935.366	326.202.006	599.156.396	33.992.669	1.677.286.437

Il totale complessivo delle due tabelle sopra esposte si raccorda con il totale degli investimenti in gestione come segue:

Descrizione	Importo
Totale da tabelle	1.677.286.437
Ratei e risconti attivi	11.484.544
Altre attività della gestione finanziaria	16.483.497
Valutazioni e margini su futures e opzioni	4.147.427
Valutazione e margini su futures e opzioni	4.494.416
Totale investimenti in gestione	1.713.896.321

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Tipologia	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale area geografica
Titoli di Debito non quotati	2,334	2,095	3,259	0,500	2,890
Titoli di Debito quotati	3,666	3,291	4,306	4,097	3,810
Titoli di Stato quotati	3,847	4,412	8,036	5,789	5,847
Totale obbligazioni	3,826	4,072	6,505	3,731	5,149
Duration del portafoglio					5,19

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Tipologia	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-1.142.042.475	738.560.276	-403.482.199	1.880.602.751
Titoli di Debito quotati	-428.813.140	533.193.296	104.380.156	962.006.436
Titoli di capitale quotati	-553.804.167	420.371.849	-133.432.318	974.176.016
Titoli di Debito non quotati	-130.908.731	136.448.466	5.539.735	267.357.197
Quote di OICR	-169.767.924	396.451.178	226.683.254	566.219.102
Totale	-2.425.336.437	2.225.025.065	-200.311.372	4.650.361.502

Commissioni di negoziazione

Tipologia	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	76.337	40.135	116.472	1.880.602.751	0,006
Titoli di Debito quotati	22.365	55.529	77.894	962.006.436	0,008
Titoli di Capitale quotati	229.309	132.402	361.711	974.176.016	0,030
Titoli di Debito non quotati	929	12.402	13.331	267.357.197	0,005
Quote di OICR	6.181	39.329	45.510	566.219.102	0,008
Totale	335.121	279.797	614.918	4.650.361.502	0,013

Situazioni in conflitto di interesse

Si segnala che al 31 dicembre 2025 non sussistono situazioni in conflitto di interesse ai sensi di quanto disposto dalle previsioni normative e dal documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse di Telemaco.

l) Ratei e risconti attivi **€ 11.484.544**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2025.

n) Altre attività della gestione finanziaria **€ 16.483.497**

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione voci	Importo
Crediti per operazioni da regolare su titoli	11.320.576
Compensazione verso altri comparti	5.036.523
Crediti per commissioni di retrocessione	125.865
Crediti per penali CSDR da rimborsare	533
Totale	16.483.497

p) Margini e crediti su operazioni forward/future **€ 4.147.427**

La voce si riferisce alle plusvalenze maturate alla data di chiusura dell'esercizio sulle posizioni forward.

r) Valutazione e margini su futures e opzioni **€ 4.494.416**

La voce si riferisce al controvalore delle posizioni su futures e opzioni maturate alla data di chiusura dell'esercizio.

40 Attività della gestione amministrativa **€ 6.431.134**
a) Cassa e depositi bancari **€ 6.411.833**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del saldo cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Immobilizzazioni immateriali **€ 483**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della movimentazione delle immobilizzazioni immateriali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali **€ 2.727**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della movimentazione delle immobilizzazioni materiali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa **€ 16.091**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Crediti di imposta

€ -

La voce rappresenta il credito per l'imposta sostitutiva del comparto Prudente maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame.

Passività
10 – Passività della gestione previdenziale

€ 16.919.904

a) Debiti della gestione previdenziale

€ 16.919.904

La voce comprende i contributi e trasferimenti non riconciliati o non processati per carenze delle distinte contributive e i contributi da restituire e i debiti per riscatti, anticipazioni, prestazioni previdenziali, trasformazioni in rendita, trasferimenti in uscita, rate RITA, trasferimenti per conversione comparto e che sono stati in massima parte bonificati agli aderenti nei primi mesi del 2026, mentre le relative imposte sono state versate nei termini di legge.

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	6.322.094
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	3.118.276
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	3.081.535
Erario ritenute su redditi da capitale	682.512
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	646.994
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	640.240
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	513.879
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	511.721
Contributi da riconciliare	444.244
Debiti verso aderenti Rata R.I.T.A.	375.928
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	254.531
Debiti verso aderenti - Riscatti	208.071
Contributi da rimborsare	77.436
Debiti verso Aderenti per pagamenti ritornati	26.506
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato parziale	15.083
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	595
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	259
Totale	16.919.904

Si forniscono le seguenti informazioni:

- i debiti verso aderenti consistono negli importi da erogare ai lavoratori che hanno richiesto una prestazione pensionistica o, avendo perso i requisiti di partecipazione al Fondo per dimissioni, risoluzione contrattuale, cambio di inquadramento o mobilità, hanno richiesto il riscatto della posizione individuale o la RITA;
- Fondo per dimissioni, risoluzione contrattuale, cambio di inquadramento o mobilità, hanno richiesto il riscatto della posizione individuale;
- i debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2026;
- i debiti verso fondi pensione per trasferimenti si riferiscono alle posizioni individuali degli aderenti che hanno richiesto il trasferimento ad altre forme di previdenza complementare;
- le poste relative ai contributi ed ai trasferimenti in entrata da riconciliare rappresentano importi incassati dal Fondo e non ancora affidati ai gestori, in quanto alla data di chiusura dell'esercizio, il Fondo non disponeva degli elementi necessari per procedere all'attribuzione sulle singole posizioni individuali.

20 – Passività della gestione finanziaria € 10.304.887

d) Altre passività della gestione finanziaria € 9.555.820

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione voci	Importo
Debiti per operazioni da regolare	5.860.561
Debiti per commissioni di overperformance	2.960.419
Debiti per commissione di gestione	583.019
Debiti per commissioni banca depositaria	151.821
Totale	9.555.820

e) Debiti per operazioni forward € 749.067

La voce contiene debiti per operazioni forward.

40 – Passività della gestione amministrativa € 733.671

a) Trattamento di fine rapporto € 39.453

La voce rappresenta il debito maturato al 31 dicembre 2025 nei confronti del personale dipendente, calcolato secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 300.377

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre passività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi € 393.841

La voce comprende l'eventuale avanzo della gestione amministrativa che non viene direttamente imputato alle singole posizioni degli iscritti ma riscontato e rinviato al successivo esercizio a copertura di spese promozionali e sviluppo del Fondo nonché a copertura delle future spese di natura amministrativa, fiscale e legale, innovazioni normative, digitali e tecnologiche nonché per gli oneri che gli Organi decideranno di affrontare in merito, anche, al possibile cambiamento della sede del Fondo.

50 – Debiti di imposta € 31.708.730

La voce rappresenta il debito per l'imposta sostitutiva del comparto Prudente maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame. Tale imposta, calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio, è stata versata entro la scadenza di legge del 16/02/2026.

100 - Attivo netto destinato alle prestazioni € 1.660.660.263

L'attivo netto destinato alle prestazioni ammonta ad euro 1.660.660.263 con un aumento di Euro 125.755.938 rispetto al 31.12.2024.

Conti d'ordine € 33.329.681

Crediti per contributi da ricevere € 23.041.571

La voce evidenzia il credito verso aderenti per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassati.

Impegni residui verso FIA
€ 10.288.110

Gestore	Mandato	Importo
ECRA	HERMES EUROPEAN DIRECT LENDING	171.512
ECRA	TIKEHAU DIRECT LENDING V	-
ECRA	PEMBERTON STRATEGIC CREDIT Fund II	-
ECRA	ARES CAPITAL EUROPE V	1.935.357
ECRA	EQUITA PRIVATE DEBT FUND II	-
ECRA	ICG EUROPE FUND VIII	3.134.766
ECRA	BLACKSTONE EUROPEAN SENIOR DEBT FUND III	4.131.547
ECRA	HAYFIN DIRECT LENDING FUND IV	914.928
Totale		10.288.110

Conto Economico

10 - Saldo della gestione previdenziale € -693.842

a) Contributi per le prestazioni € 124.497.168

La posta si articola come segue:

Contributi	78.080.055
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	43.554.576
Trasferimenti in ingresso	2.358.469
Attribuzione quote per investimento avanzo	473.438
TFR Progresso	16.281
Contributi per ristoro posizioni	14.349
Totale	124.497.168

La voce evidenzia i contributi e i trasferimenti attribuiti alle posizioni individuali ed investiti nel corso del 2025 e l'importo dei trasferimenti per cambio comparto.

I contributi complessivamente versati e riconciliati nel corso del 2025, distinti per fonte contributiva, sono i seguenti:

A carico del lavoratore	20.281.041
A carico del datore di lavoro	13.544.665
TFR	44.254.349
Totale	78.080.055

b) Anticipazioni € -17.495.150

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2025.

c) Trasferimenti e riscatti € -86.561.405

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Riscatto per conversione comparto	-55.608.584
Liquidazioni posizioni ind.li - riscatto immediato	-9.976.274
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-8.323.938
Trasferimento posizione individuale in uscita	-5.381.434
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-4.449.035
Liquidazione posizioni Rata R.I.T.A.	-2.468.655
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	-353.485
Totale	-86.561.405

d) Trasformazioni in rendita € -789.524

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma di rendita.

e) Erogazioni in forma capitale € -20.010.262

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

h) Altre uscite previdenziali € -335.449

La voce si riferisce a operazioni di sistemazione delle posizioni individuali effettuate ad un valore quota diverso da quello originario e al prelievo dal patrimonio a copertura delle spese amministrative.

i) Altre entrate previdenziali € 780

La voce si riferisce a operazioni di sistemazione delle posizioni individuali effettuate ad un valore quota diverso da quello originario e al prelievo dal patrimonio a copertura delle spese amministrative.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta
€ 162.893.907

Di seguito viene fornito il dettaglio delle voci che compongono il risultato della gestione finanziaria indiretta:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	17.787.140	-20.492.234
Titoli di debito quotati e non quotati	15.098.029	-28.881.866
Titoli di capitale quotati	5.698.596	82.546.422
Quote di OICR	1.391.804	22.142.290
Depositi bancari	2.457.291	-1.929.630
Differenziale futures e opzioni	-	37.709.677
Differenziale da operazioni in Derivati - Swap	-	271.665
Commissioni di negoziazione	-	-614.918
Commissioni di retrocessione	-	108.573
Proventi e oneri su FIA	-	-15.447
Altri ricavi e proventi su operazioni	-	327.183
Oneri bancari, bolli e spese su operazioni	-	-564.078
Bonus CSDR	-	62.413
Differenziale divisa	-	29.790.994
Totale	42.432.860	120.461.044

Nella tabella seguente si fornisce la distinzione del risultato finanziario tra componente realizzata e non realizzata:

Descrizione	Profitti e perdite realizzate	Profitti e perdite non realizzate
Titoli di Stato	-8.296.275	-12.195.959
Titoli di debito quotati e non quotati	-27.326.204	-1.555.662
Titoli di capitale quotati	18.706.082	63.840.340
Quote di OICR	1.640.324	20.501.966
Depositi bancari	-1.907.525	-22.105
Proventi e oneri su FIA	-15.447	-
Differenziale futures e opzioni	36.529.033	1.180.644
Totale	19.329.988	71.749.224

c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli
€ 3

La voce si riferisce alle provvigioni maturate sul prestito titoli nel corso del 2025.

40 – Oneri di gestione **€ -4.825.463**

a) Società di gestione **€ -4.442.922**

La voce è così suddivisa:

Gestore	2025			2024		
	Commissioni di gestione	Commissioni di performance	Commissioni totali	Commissioni di gestione	Commissioni di performance	Commissioni totali
AXA	-66.163	35.939	-30.224	-256.211	-188.028	-444.239
AZIMUT	-30.694	-30.283	-60.977	-117.776	189.548	71.772
UBS	-36.253	-	-36.253	-140.916	-	-140.916
EPSILON	-69.824	-	-69.824	-270.907	-	-270.907
EURIZON CAPITAL	-193.343	-	-193.343	-176.379	-	-176.379
ALLIANZ	-57.835	-	-57.835	-223.753	-	-223.753
BLACKROCK	-181.120	-110.946	-292.066	-128.790	-	-128.790
PAYDEN & RYGEL	-90.095	-	-90.095	-348.733	-	-348.733
AMUNDI	-133.005	-245.298	-378.303	-	-	-
ANIMA	-65.204	-344.739	-409.943	-	-	-
INSIGHT	-182.521	-167.418	-349.939	-	-	-
GENERALI	-106.111	-66.127	-172.238	-	-	-
GROUPAMA	-195.188	-2.025.891	-2.221.079	-	-	-
NORTHERN TRUST	-80.803	-	-80.803	-	-	-
Totale	-1.488.159	-2.954.763	-4.442.922	-1.663.465	-	-1.661.945

b) Depositario **€ -293.969**

La voce rappresenta le spese sostenute per i servizi prestati dal Depositario nel corso dell'anno 2025.

c) Altri oneri di gestione **€ -88.572**

La voce rappresenta gli oneri gestione per commissioni FIA sostenute nel corso dell'anno 2025.

50. Margine della gestione finanziaria **€ 158.068.444**

La gestione finanziaria presenta un risultato positivo di 158.068.444 euro, dato dalla somma algebrica delle seguenti voci:

		2025		2024	
	Margine della gestione finanziaria		158.068.444		91.675.234
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	<i>162.893.907</i>		<i>93.705.823</i>	
40	Oneri di gestione	<i>-4.825.463</i>			

60 - Saldo della gestione amministrativa
€ 90.066

Al 31 dicembre 2025 la gestione amministrativa chiude con un saldo positivo riguardante l'investimento effettuato con la valorizzazione del 31.12.2025. Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

		2025		2024	
Saldo della gestione amministrativa			90.066		-
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.961.453		1.592.177	
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-255.075		-191.703	
c)	Spese generali ed amministrative	-577.500		-542.188	
d)	Spese per il personale	-417.339		-390.104	
e)	Ammortamenti	-2.269		-2.429	
g)	Oneri e proventi diversi	248.075		475.990	
i)	Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-393.841		-941.743	
l)	Investimento avanzo copertura oneri	-473.438		-941.743	

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi
€ 1.961.453

La voce si compone come da tabella sottostante:

Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	941.743
Quote associative	647.181
Entrate-contributi per copertura oneri amministrativi	335.446
Trattenute per esercizio prerogative individuali	19.806
Quote associative usciti	12.300
Quote iscrizione	4.977
Totale	1.961.453

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi
€ -255.075

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative
€ -577.500

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale
€ -417.339

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti € -2.269

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli ammortamenti, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi € 248.075

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

i) Risconto contributi copertura oneri amministrativi € -393.841

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del risconto contributi per copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

l) Investimento avanzo copertura oneri € -473.438

La voce rappresenta l'investimento dell'avanzo di gestione amministrativa 2024 effettuato nel mese di giugno 2025 e distribuito alle posizioni individuali degli aderenti

70. Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva € 157.464.668

L'attivo netto destinato alle prestazioni al lordo dell'imposta sostitutiva presenta una variazione positiva per 157.464.668 euro, come risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

		2025		2024	
	Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte		157.464.668		83.064.247
10	Saldo della gestione previdenziale	-693.842		-8.610.987	
50	Margine della gestione finanziaria	158.068.444		91.675.234	
60	Saldo della gestione amministrativa	90.066		-	

80 – Imposta sostitutiva € -31.708.730

L'imposta sostitutiva è pari a 31.708.730 euro ed è stata calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio.

RENDICONTO COMPARTO DINAMICO
Stato Patrimoniale

ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
20 Investimenti in gestione	936.139.834	796.657.366	139.482.468	17,51%
20-a) Depositi bancari	24.348.214	37.383.596	-13.035.382	-34,87%
20-c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	255.094.538	130.458.752	124.635.786	95,54%
20-d) Titoli di debito quotati	76.597.626	156.146.460	-79.548.834	-50,95%
20-e) Titoli di capitale quotati	420.216.081	110.310.524	309.905.557	280,94%
20-f) Titoli di debito non quotati	21.484.190	57.816.790	-36.332.600	-62,84%
20-h) Quote di O.I.C.R.	121.351.815	289.479.296	-168.127.481	-58,08%
20-i) Opzioni acquistate	-	0	0	0,00%
20-l) Ratei e risconti attivi	3.685.814	3.709.242	-23.428	-0,63%
20-n) Altre attivita' della gestione finanziaria	10.031.800	1.635.251	8.396.549	513,47%
20-p) Margini e crediti su operazioni forward / future	2.700.414	0	2.700.414	0,00%
20-r) Valutazione e margini su futures e opzioni	629.342	9.717.455	-9.088.113	-93,52%
40 Attivita' della gestione amministrativa	2.984.460	3.953.666	-969.206	-24,51%
40-a) Cassa e depositi bancari	2.973.300	3.928.594	-955.294	-24,32%
40-b) Immobilizzazioni immateriali	279	849	-570	-67,14%
40-c) Immobilizzazioni materiali	1.577	2.223	-646	-29,06%
40-d) Altre attivita' della gestione amministrativa	9.304	22.000	-12.696	-57,71%
50 Crediti di imposta	-	-	-	0,00%
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	939.124.294	800.611.032	138.513.262	17,30%

PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
10 Passivita' della gestione previdenziale	11.382.623	7.825.990	3.556.633	45,45%
10-a) Debiti della gestione previdenziale	11.382.623	7.825.990	3.556.633	45,45%
20 Passivita' della gestione finanziaria	9.935.228	1.086.312	8.848.916	814,58%
20-d) Altre passivita' della gestione finanziaria	9.080.898	1.086.312	7.994.586	735,94%
20-e) Debiti per operazioni forward	854.330	-	-	-
40 Passivita' della gestione amministrativa	376.745	635.571	-258.826	-40,72%
40-a) TFR	22.810	21.638	1.172	5,42%
40-b) Altre passivita' della gestione amministrativa	173.663	182.095	-8.432	-4,63%
40-c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	180.272	431.838	-251.566	-58,25%
50 Debiti di imposta	27.011.645	9.136.617	17.875.028	195,64%
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	48.706.241	18.684.490	30.021.751	160,68%
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	890.418.053	781.926.542	108.491.511	13,87%
CONTI D'ORDINE	42.002.461	52.355.044	-10.352.583	-19,77%

Conto economico

	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	
10 Saldo della gestione previdenziale	763.012	22.163.847	-21.400.835	-96,56%
10-a) Contributi per le prestazioni	87.147.377	74.811.316	12.336.061	16,49%
10-b) Anticipazioni	-9.451.986	-10.806.617	1.354.631	-12,54%
10-c) Trasferimenti e riscatti	-71.731.951	-36.321.146	-35.410.805	97,49%
10-d) Trasformazioni in rendita	-643.664	-111.835	-531.829	475,55%
10-e) Erogazioni in forma di capitale	-4.381.892	-5.250.427	868.535	-16,54%
10-h) Altre uscite previdenziali	-175.387	-157.444	-17.943	11,40%
10-i) Altre entrate previdenziali	515	0	515	0,00%
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	139.413.747	64.031.923	75.381.824	117,73%
30-a) Dividendi e interessi	17.647.362	15.949.772	1.697.590	10,64%
30-b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	121.766.382	48.079.981	73.686.401	153,26%
30-c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	3	2.170	-2.167	-99,86%
40 Oneri di gestione	-4.721.834	-1.049.203	-3.672.631	350,04%
40-a) Societa' di gestione	-3.612.875	-730.514	-2.882.361	394,57%
40-b) Banca depositaria	-156.301	-137.657	-18.644	13,54%
40-c) Altri oneri di gestione	-952.658	-181.032	-771.626	426,24%
50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)	134.691.913	62.982.720	71.709.193	113,86%
60 Saldo della gestione amministrativa	48.231	-	-	-
60-a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.007.833	784.563	223.270	28,46%
60-b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-121.455	-103.959	-17.496	16,83%
60-c) Spese generali ed amministrative	-333.883	-294.024	-39.859	13,56%
60-d) Spese per il personale	-220.472	-211.550	-8.922	4,22%
60-e) Ammortamenti	-1.311	-1.317	6	-0,46%
60-g) Oneri e proventi diversi	143.426	258.125	-114.699	-44,44%
60-i) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-180.272	-431.838	251.566	-58,25%
60-l) Investimento avanzo copertura oneri	-245.635	-	-	-
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (10)+(50)+(60)	135.503.156	85.146.567	50.356.589	59,14%
80 Imposta sostitutiva	-27.011.645	-12.067.297	-14.944.348	123,84%
100 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)	108.491.511	73.079.270	35.412.241	48,46%

Numero e controvalore delle quote
--

	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	30.257.199,043	781.926.542
a) Quote emesse	3.154.307,238	87.147.892
b) Quote annullate	-3.114.668,735	-86.384.880
c) Variazione del valore quota		107.728.499
Variazione dell'attivo netto (a + b + c)		108.491.511
Quote in essere alla fine dell'esercizio	30.296.837,546	890.418.053

Il valore unitario delle quote al 31 dicembre 2025 è di € 29,390, rispetto a quello al 31 dicembre 2024 di € 25,843. L'aumento del valore della quota nell'anno in esame è stato pari al 13,73%.

La somma algebrica del controvalore delle quote emesse ed annullate, pari a € 763.012, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui alla voce 10 del conto economico. La variazione del valore delle quote (€ 107.728.499) è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria, degli oneri di gestione e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva.

COMMENTO ALLE VOCI DI BILANCIO
Stato Patrimoniale
Attività
20 – Investimenti in gestione
€ 936.139.834

Le risorse del Comparto sono state affidate in gestione nel 2025 alle società:

- Anima SGR S.p.A.;
- Ardian France;
- BlueBay Funds Management Company S.A.;
- Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio;
- Groupama Asset Management;
- Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited;
- Northern Trust Fund Managers (Ireland) Limited;

Gli investimenti in gestione ammontano a 936.139.834 Euro e sono così costituiti:

	31/12/2025	31/12/2024
Investimenti in gestione	936.139.834	796.657.366
Depositi bancari presso Depositario	62.045	92.170
Crediti per attività di Prestito titoli	-	14
Accrediti/addebiti da pervenire da conto raccolta	1.943.143	1.665.537
Compensazione verso altri comparti	4.235.989	1.531.731
Debiti per commissione di gestione	303.820	226.740
Debiti per commissioni di performance	2.809.134	159.200
Debiti per operazioni da regolare	5.886.422	629.145
Debiti per operazioni forward	854.330	-
Patrimonio in gestione	792.352.829	792.352.829
<i>ARDIAN</i>	<i>58.100.726</i>	<i>47.854.661</i>
<i>AXA</i>	<i>-</i>	<i>197.573.187</i>
<i>AZIMUT</i>	<i>-</i>	<i>102.104.067</i>
<i>BLACKROCK</i>	<i>-25.838</i>	<i>214.067.304</i>
<i>UBS</i>	<i>-</i>	<i>79.513.130</i>
<i>EPSILON</i>	<i>-</i>	<i>15.630.619</i>
<i>PAYDEN & RYGEL</i>	<i>-</i>	<i>135.609.861</i>
<i>ANIMA</i>	<i>93.587.516</i>	<i>-</i>
<i>BLUEBAY</i>	<i>136.756.609</i>	<i>-</i>
<i>GENERALI</i>	<i>91.922.951</i>	<i>-</i>
<i>GROUPAMA</i>	<i>238.905.190</i>	<i>-</i>
<i>NEUBERGER BERMAN</i>	<i>136.724.773</i>	<i>-</i>
<i>NORTHERN TRUST</i>	<i>164.068.977</i>	<i>-</i>
<i>RUSSELL</i>	<i>4.047</i>	<i>-</i>

a) Depositi bancari
€ 24.348.214

La voce è composta per € 22.405.071 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario e per € 1.943.143 dal saldo del conto corrente raccolta.

e)-d)-e)-f)-h) Titoli detenuti in portafoglio
€ 894.744.250

L'importo complessivo dei titoli in gestione è così dettagliato:

- € 255.094.538 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 76.597.626 relativi a titoli di debito quotati;
- € 420.216.081 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 21.484.190 relativa a titoli di debito non quotati;
- € 121.351.815 relativi a quote di O.I.C.R.

Si riporta di seguito l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, specificandone il valore e la quota sul totale delle attività

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
NT EMR MKT SCR EQ ID-A EU AC	IE0001US9U38	I.G - OICVM UE	33.167.521	3,53
THE NT WRLD SC ELC I F-X E A	IE000JMAIAN0	I.G - OICVM UE	32.515.788	3,46
APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	15.763.922	1,68
NVIDIA CORP	US67066G1040	I.G - TCapitale Q OCSE	15.550.268	1,66
ARDIAN BUYOUT FUND VII A	FR0013401098	I.G - OICVM UE NQ	15.376.600	1,64
US TREASURY N/B 15/11/2027 2,25	US9128283F58	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	15.034.163	1,60
MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	13.324.103	1,42
ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	I.G - TCapitale Q OCSE	11.176.268	1,19
AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	10.628.588	1,13
MICRON TECHNOLOGY INC	US5951121038	I.G - TCapitale Q OCSE	9.799.858	1,04
US TREASURY N/B 30/09/2029 3,5	US91282CLN91	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	9.528.940	1,01
US TREASURY N/B 15/05/2031 1,625	US91282CCB54	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	9.363.468	1,00
BROADCOM INC	US11135F1012	I.G - TCapitale Q OCSE	8.668.340	0,92
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2029 2,8	IT0005495731	I.G - TStato Org.Int Q IT	8.273.554	0,88
JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	I.G - TCapitale Q OCSE	8.184.105	0,87
ARDIAN EXPANSION FUND V	FR0013453206	I.G - OICVM UE NQ	7.990.329	0,85
ASML HOLDING NV	NL0010273215	I.G - TCapitale Q UE	7.278.139	0,77
ARDIAN CO-INVESTMENT FUND VI EUROPE SLP	FR0014004DC6	I.G - OICVM UE NQ	6.730.224	0,72
AGNICO EAGLE MINES LTD	CA0084741085	I.G - TCapitale Q OCSE	6.576.964	0,70
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	US8835561023	I.G - TCapitale Q OCSE	6.437.127	0,69
RTX CORP	US75513E1010	I.G - TCapitale Q OCSE	6.313.788	0,67
BUNDESOBLIGATION 15/10/2027 1,3 (30/06/2022)	DE0001141869	I.G - TStato Org.Int Q UE	6.265.609	0,67
FRANCE (GOVT OF) 24/09/2027 2,5	FR001400NBC6	I.G - TStato Org.Int Q UE	6.027.120	0,64
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/05/2029 3,5	ES0000012M51	I.G - TStato Org.Int Q UE	6.001.086	0,64
ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	I.G - TCapitale Q OCSE	5.934.367	0,63
AKSIA CAPITAL V	IT0005363053	I.G - OICVM IT NQ	5.905.417	0,63
PARKER HANNIFIN CORP	US7010941042	I.G - TCapitale Q OCSE	5.883.932	0,63
ASF IX EURO FEEDER S.C.S.	QASFIXFEEDER	I.G - OICVM UE NQ	5.865.759	0,62
US TREASURY N/B 31/03/2030 4	US91282CMU26	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.800.070	0,62
META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	I.G - TCapitale Q OCSE	5.695.170	0,61
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2027 ,95	IT0005416570	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.686.436	0,61
WALMART INC	US9311421039	I.G - TCapitale Q OCSE	5.628.254	0,60
JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/09/2027 ,9	JP1024761R95	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.485.494	0,58
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2026 3,85	IT0005556011	I.G - TStato Org.Int Q IT	5.364.713	0,57
JAPAN (2 YEAR ISSUE) 01/06/2027 ,8	JP1024731R68	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	5.120.279	0,55
US TREASURY N/B 15/05/2040 1,125	US912810SR05	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.890.137	0,52
MOTOROLA SOLUTIONS INC	US6200763075	I.G - TCapitale Q OCSE	4.645.729	0,49
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	I.G - TCapitale Q OCSE	4.595.505	0,49
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2026 5,9	ES00000123C7	I.G - TStato Org.Int Q UE	4.494.468	0,48
JAPAN (30 YEAR ISSUE) 20/09/2054 2,1	JP1300841QA6	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.299.374	0,46
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2032 2	CA135087N597	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.114.463	0,44
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	I.G - TCapitale Q UE	3.955.481	0,42
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/08/2035 3,65	IT0005631590	I.G - TStato Org.Int Q IT	3.784.032	0,40
MERCK & CO. INC.	US58933Y1055	I.G - TCapitale Q OCSE	3.777.512	0,40
ELI LILLY & CO	US5324571083	I.G - TCapitale Q OCSE	3.739.808	0,40
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	I.G - TCapitale Q UE	3.672.630	0,39

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
BAKER HUGHES CO	US05722G1004	I.G - TCapitale Q OCSE	3.660.145	0,39
MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	I.G - TCapitale Q OCSE	3.644.147	0,39
ALCEDO V	IT0005433898	I.G - OICVM IT NQ	3.512.966	0,37
ASTORG MIDCAP I SCS	QUASTORGMCP1	I.G - OICVM UE NQ	3.508.269	0,37
Altri			496.103.821	52,83
Totale			894.744.250	95,27

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Operazioni di vendita

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano operazioni di vendita titoli stipulate ma non ancora regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Tipo Operazione	Nominale	Data operazione	Divisa	Controvalore divisa ricalcolato
BELGIUM KINGDOM 22/06/2032 3,5	BE0000354630	VENDITA A CONTANTI	834.000	02/01/2026	EUR	710.176
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/10/2035 3,2	ES0000012P33	VENDITA A CONTANTI	342.000	02/01/2026	EUR	341.656
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2030 2,95	IT0005637399	VENDITA A CONTANTI	668.000	02/01/2026	EUR	674.360
EUROPEAN UNION 06/12/2027 2,875	EU000A3K4EW6	VENDITA A CONTANTI	1.248.000	02/01/2026	EUR	1.265.842
FRANCE (GOVT OF) 25/02/2031 2,7	FR001400Z2L7	VENDITA A CONTANTI	539.000	02/01/2026	EUR	547.729
GENMAB A/S	DK0010272202	VENDITA A CONTANTI	400	02/01/2026	DKK	108.720
US TREASURY N/B 15/08/2028 3,625	US91282CNU17	VENDITA A CONTANTI	128.800	02/01/2026	USD	111.570
US TREASURY N/B 30/09/2028 4,625	US91282CJA09	VENDITA A CONTANTI	105.000	02/01/2026	USD	93.101
US TREASURY N/B 31/03/2030 4	US91282CMU26	VENDITA A CONTANTI	1.965.000	02/01/2026	USD	1.715.694
Totale						5.568.848

Operazioni di acquisto

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano operazioni di acquisto titoli stipulate ma non ancora regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Tipo Operazione	Nominale	Data operazione	Divisa	Controvalore divisa ricalcolato
BANK OF CYPRUS HOLDINGS PLC	IE00BD5B1Y92	ACQUISTO A CONTANTI	13.000	02/01/2026	EUR	-105.297
BELGIUM KINGDOM 22/06/2035 3,1	BE0000363722	ACQUISTO A CONTANTI	713.000	02/01/2026	EUR	-711.044
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2041 3,5	ES0000012O75	ACQUISTO A CONTANTI	340.000	02/01/2026	EUR	-341.299
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/07/2032 3,25	IT0005647265	ACQUISTO A CONTANTI	666.000	02/01/2026	EUR	-683.637
EUROPEAN UNION 04/07/2031 0	EU000A3KSXE 1	ACQUISTO A CONTANTI	1.458.000	02/01/2026	EUR	-1.259.639
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2035 3,2	FR001400X8V5	ACQUISTO A CONTANTI	549.000	02/01/2026	EUR	-547.146
PINNACLE FINANCIAL PARTNERS OLD	US72346Q1040	ACQUISTO A CONTANTI	206	02/01/2026	USD	-16.735
PIRAEUS BANK SA	GRS831003009	ACQUISTO A CONTANTI	5.000	02/01/2026	EUR	-34.313
RHEINMETALL AG	DE0007030009	ACQUISTO A CONTANTI	170	02/01/2026	EUR	-264.133
US TREASURY N/B 30/09/2030 3,625	US91282CPA35	ACQUISTO A CONTANTI	1.599.000	02/01/2026	USD	-1.372.643
US TREASURY N/B 30/11/2028 4,375	US91282CJN20	ACQUISTO A CONTANTI	235.000	02/01/2026	USD	-205.671

US TREASURY N/B 31/08/2032 3,875	US91282CNW7 2	ACQUISTO A CONTANTI	397.000	02/01/2026	USD	-342.981
Totale						-5.884.538

Posizioni in contratti derivati

Alla data di chiusura dell'esercizio sono presenti le seguenti operazioni in contratti derivati, relativi ai futures:

Tipologia contratto	Strumento / Indice sottostante	Posizione Lunga/Corta	Divisa	Controvalore Euro contratti aperti
Futures	US ULTRA BOND CBT Mar26	CORTA	USD	-200.945
Futures	EURO-BUXL 30Y BND Mar26	CORTA	EUR	-4.514.920
Futures	EURO-BUND FUTURE Mar26	CORTA	EUR	-4.720.090
Futures	EURO-BOBL FUTURE Mar26	CORTA	EUR	-580.800
Futures	Euro-BTP Future Mar26	CORTA	EUR	-4.566.840
Futures	US 10yr Ultra Fut Mar26	CORTA	USD	-489.657
Futures	US LONG BOND(CBT) Mar26	CORTA	USD	-688.966
Futures	US ULTRA BOND CBT Mar26	CORTA	USD	-703.308
Futures	US 10yr Ultra Fut Mar26	CORTA	USD	-3.231.739
Futures	SP500 MIC EMIN FUT Mar26	LUNGA	USD	29.344
Futures	EURO STOXX 50 Mar26	LUNGA	EUR	175.229
Futures	S&P500 EMINI FUT Mar26	LUNGA	USD	1.173.741
Futures	OMXS30 IND FUTURE Jan26	LUNGA	SEK	53.482
Futures	FTSE 100 IDX FUT Mar26	LUNGA	GBP	113.852
Futures	MSCI SING IX ETS Jan26	LUNGA	SGD	29.513
			Totale	-18.122.104

Posizioni di copertura del rischio cambio

Alla data del 31/12/2025 sono presenti le seguenti posizioni di copertura del rischio cambi:

Divisa	Tipo Posizione	Nominale	Cambio	Controvalore
CHF	CORTA	9.496.045	0,9305	-10.205.314
PLN	LUNGA	1.001.462	4,2224	237.178
JPY	CORTA	5.518.129.052	184,0892	-29.975.308
AUD	LUNGA	196.197	1,7612	111.400
SGD	CORTA	304.369	1,5104	-201.522
SEK	LUNGA	2.625.372	10,8270	242.484
PLN	CORTA	2.020.637	4,2224	-478.552
GBP	CORTA	40.246.579	0,8732	-46.093.546
SEK	CORTA	40.133.492	10,8270	-3.706.797
CAD	CORTA	12.113.915	1,6099	-7.524.638
JPY	LUNGA	750.471.897	184,0892	4.076.676
CHF	LUNGA	203.790	0,9305	219.011
NZD	CORTA	558.963	2,0424	-273.686
CAD	LUNGA	65.152	1,6099	40.470
USD	LUNGA	12.671.701	1,1745	10.789.477
MXN	LUNGA	368.256	21,1161	17.440
MXN	CORTA	51.651.046	21,1161	-2.446.056
GBP	LUNGA	7.658.273	0,8732	8.770.856
SGD	LUNGA	703	1,5104	465
AUD	CORTA	8.125.368	1,7612	-4.613.541
USD	CORTA	310.448.363	1,1745	-264.335.104
DKK	LUNGA	8.100.000	7,4690	1.084.483
NOK	CORTA	7.500.000	11,8465	-633.098
DKK	CORTA	22.000.000	7,4690	-2.945.508
NZD	LUNGA	1.698	2,0424	830
T	Totale			-347.841.900

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Tipologia	Italia	Altri UE	Altri OCSE	NON OCSE	Totale
Titoli di Stato	36.273.621	90.416.120	126.676.321	1.728.476	255.094.538
Titoli di Debito quotati	802.769	25.422.784	49.714.697	657.376	76.597.626
Titoli di Capitale quotati	5.697.251	89.586.051	323.130.845	1.801.934	420.216.081
Titoli di Debito non quotati	801.560	3.166.687	17.515.943	-	21.484.190
Quote di OICR	-	65.683.308	-	-	65.683.308
Quote di OICR non quotato	9.418.383	46.250.124	-	-	55.668.507
Depositi bancari	24.348.214	-	-	-	24.348.214
Totale	77.341.798	320.525.074	517.037.806	4.187.786	919.092.464

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Valuta	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICR	Depositi bancari	Totale
EUR	125.617.264	48.281.478	207.644.556	16.105.249	397.648.547
USD	80.601.216	46.702.826	254.852.048	4.697.194	386.853.284
GBP	11.874.254	3.097.512	27.937.802	493.824	43.403.392
JPY	22.373.491	-	15.055.097	411.637	37.840.225
CHF	841.650	-	15.943.199	655.604	17.440.453
AUD	4.523.594	-	6.660.975	340.693	11.525.262
CAD	5.731.647	-	3.996.138	179.939	9.907.724
SEK	234.292	-	4.507.072	717.759	5.459.123
DKK	-	-	2.398.957	89.668	2.488.625
MXN	2.424.030	-	0	-50	2.423.980
NOK	-	-	1.590.212	356.052	1.946.264
SGD	219.375	-	327.615	24.322	571.312
HKD	-	-	446.126	17.083	463.209
NZD	344.011	-	43.876	12.024	399.911
PLN	253.356	-	-	14.172	267.528
HUF	-	-	-	226.583	226.583
ILS	-	-	164.223	5.761	169.984
PEN	32.770	-	-	908	33.678
CLP	23.588	-	-	-16	23.572
CNY	-	-	-	-16	-16
COP	-	-	-	-16	-16
KRW	-	-	-	-16	-16
MYR	-	-	-	-16	-16
THB	-	-	-	-32	-32
ZAR	-	-	-	-32	-32
CZK	-	-	-	-48	-48
Altre valute	-	-	-	-16	-16
Totale	255.094.538	98.081.816	541.567.896	24.348.214	919.092.464

Il totale complessivo delle due tabelle sopra esposte si raccorda con il totale degli investimenti in gestione come segue:

Descrizione	Importo
Totale da tabelle	919.092.464
Ratei e risconti attivi	3.685.814
Altre attività della gestione finanziaria	10.031.800
Margini e crediti su operazioni forward/future	2.700.414
Valutazioni e margini su futures e opzioni	629.342
Totale investimenti in gestione	936.139.834

Durata media finanziaria

Nella seguente tabella si riepiloga la durata media finanziaria espressa in unità di anno (duration modificata) dei titoli compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme e alle principali tipologie. L'indice misura la durata residua di un'obbligazione valutata in un'ottica puramente finanziaria e può essere utilizzato come primo approssimativo indicatore del rischio di un investimento obbligazionario. Il valore della duration è ottenuto calcolando la media ponderata delle scadenze a cui saranno incassate le cedole e verrà rimborsato il titolo.

Tipologia	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale area geografica
Titoli di Debito non quotati	2,285	3,695	5,100	0,000	4,788
Titoli di Debito quotati	2,963	4,434	7,226	0,877	6,200
Titoli di Stato quotati	3,932	4,585	6,197	8,303	5,316
Totale obbligazioni	3,876	4,529	6,364	6,265	5,477
Duration del portafoglio	5,51				

Situazioni in conflitto di interesse

Si segnala che al 31 dicembre 2025 non sussistono situazioni in conflitto di interesse ai sensi di quanto disposto dalle previsioni normative e dal documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse di Telemaco.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

Nella tabella sottostante vengono riportati i saldi dei volumi delle transazioni di acquisto e di vendita effettuate nell'anno per tipologia di strumento finanziario:

Tipologia	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-449.366.072	311.428.750	-137.937.322	760.794.822
Titoli di Debito quotati	-145.656.328	214.122.991	68.466.663	359.779.319
Titoli di capitale quotati	-580.914.286	362.220.747	-218.693.539	943.135.033
Titoli di Debito non quotati	-24.403.483	53.190.467	28.786.984	77.593.950
Quote di OICR	-67.095.095	257.866.675	190.771.580	324.961.770
Totale	-1.267.435.264	1.198.829.630	-68.605.634	2.466.264.894

Commissioni di negoziazione

Tipologia	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	36.383	25.077	61.460	760.794.822	0,008
Titoli di Debito quotati	12.212	37.566	49.778	359.779.319	0,014
Titoli di Capitale quotati	237.267	117.686	354.953	943.135.033	0,029
Titoli di Debito non quotati	3.793	10.327	14.120	77.593.950	0,018
Quote di OICR	1.222	17.676	18.898	324.961.770	0,006
Totale	290.877	208.332	499.209	2.466.264.894	0,020

l) Ratei e risconti attivi **€ 3.685.814**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2025.

n) Altre attività della gestione finanziaria **€ 10.031.800**

La voce si compone delle attività finanziarie non riconducibili alle altre poste di bilancio. Il dettaglio è esposto nella tabella che segue:

Descrizione voci	Importo
Crediti per operazioni da regolare	5.736.725
Compensazione verso altri comparti	4.235.989
Crediti per commissioni di retrocessione	58.832
Crediti per penali CSDR da rimborsare	254
Totale	10.031.800

p) Margini e crediti su operazioni forward/future **€ 2.700.414**

La voce si riferisce alle plusvalenze maturate alla data di chiusura dell'esercizio sulle posizioni forward.

r) Valutazione e margini su futures e opzioni **€ 629.342**

La voce si riferisce al controvalore delle posizioni su futures e opzioni maturate alla data di chiusura dell'esercizio.

40 Attività della gestione amministrativa **€ 2.984.460**
a) Cassa e depositi bancari **€ 2.973.300**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del saldo cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Immobilizzazioni immateriali **€ 279**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della movimentazione delle immobilizzazioni immateriali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali **€ 1.577**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto della movimentazione delle immobilizzazioni materiali come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa € 9.304

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Crediti di Imposta € -

La voce rappresenta il credito per l'imposta sostitutiva del comparto Dinamico maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame.

Passività
10 – Passività della gestione previdenziale € 11.382.623
a) Debiti della gestione previdenziale € 11.382.623

La voce comprende i contributi e trasferimenti non riconciliati o non processati per carenze delle distinte contributive e i contributi da restituire e i debiti per riscatti, anticipazioni, prestazioni previdenziali, trasformazioni in rendita, trasferimenti in uscita, rate RITA, trasferimenti per conversione comparto e debiti per garanzie riconosciute in corso di liquidazione e che sono stati in massima parte bonificati agli aderenti nei primi mesi del 2025, mentre le relative imposte sono state versate nei termini di legge.

La seguente tabella evidenzia le poste che compongono la voce di bilancio:

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	6.414.863
Debiti verso aderenti - Anticipazioni	1.563.968
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	682.414
Debiti verso aderenti - Prestazione previdenziale	680.108
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato	665.402
Erario ritenute su redditi da capitale	394.595
Debiti verso aderenti Rata R.I.T.A.	272.946
Contributi da riconciliare	256.840
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	147.158
Debiti verso aderenti - Riscatti	120.297
Debiti verso aderenti - Riscatto parziale	73.667
Debiti verso aderenti - Riscatto totale	55.947
Contributi da rimborsare	44.769
Debiti verso aderenti - Riscatto immediato parziale	9.155
Erario addizionale regionale - redditi da capitale	344
Erario addizionale comunale - redditi da capitale	150
Totale	11.382.623

Si forniscono le seguenti informazioni:

- i debiti verso aderenti consistono negli importi da erogare ai lavoratori che hanno richiesto un'anticipazione, una prestazione pensionistica o, avendo perso i requisiti di partecipazione al Fondo per dimissioni, risoluzione contrattuale, cambio di inquadramento o mobilità, hanno richiesto il riscatto della posizione individuale o la RITA;
- i debiti verso l'Erario sono stati regolarmente saldati alle scadenze previste nel mese di gennaio 2026;
- i debiti per verso fondi pensione per trasferimenti si riferiscono alle posizioni individuali degli aderenti che hanno richiesto il trasferimento ad altre forme di previdenza complementare;
- le poste relative ai contributi ed ai trasferimenti in entrata da riconciliare rappresentano importi incassati dal Fondo e non ancora affidati ai gestori, in quanto alla data di chiusura dell'esercizio, il Fondo non disponeva degli elementi necessari per procedere all'attribuzione sulle singole posizioni individuali.

20 – Passività della gestione finanziaria € 9.935.228

d) Altre passività della gestione finanziaria € 9.080.898

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione voci	Importo
Debiti per operazioni da regolare	5.886.422
Debiti per commissioni di overperformance	2.809.134
Debiti per commissione di gestione	303.820
Debiti per commissioni Depositario	81.522
Totale	9.080.898

e) Debiti per operazioni forward € 854.330

La voce contiene debiti per operazioni forward.

40 – Passività della gestione amministrativa € 376.745

a) Trattamento di fine rapporto € 22.810

La voce rappresenta il debito maturato al 31 dicembre 2025 nei confronti del personale dipendente, calcolato secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 173.663

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle altre passività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi € 180.272

La voce comprende l'eventuale avanzo della gestione amministrativa che non viene direttamente imputato alle singole posizioni degli iscritti ma riscontato e rinviato al successivo esercizio a copertura di spese promozionali e sviluppo del Fondo nonché a copertura delle future spese di natura amministrativa, fiscale e legale, innovazioni normative, digitali e tecnologiche nonché per gli oneri che gli Organi decideranno di affrontare in merito, anche, al possibile cambiamento della sede del Fondo.

50 – Debiti di imposta € 27.011.645

La voce rappresenta il debito per l'imposta sostitutiva del comparto Prudente maturata sul risultato di gestione dell'esercizio in esame. Tale imposta, calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio, è stata versata entro la scadenza di legge del 16/02/2026.

100 - Attivo netto destinato alle prestazioni € 890.418.053

L'attivo netto destinato alle prestazioni ammonta ad euro 890.418.053 con un incremento di euro 108.491.511 rispetto al 31.12.2024.

Conti d'ordine € 42.002.461

Crediti per contributi da ricevere € 13.321.506

La voce evidenzia il credito verso aderenti per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassati.

Impegni residui verso FIA
€ 28.680.955

Gestore	Mandato	Importo
Ardian	ARDIAN Buyout Fund VII A SLP	2.200.559
Ardian	Aksia Capital V	-
Ardian	ARDIAN Expansion Fund V	409.905
Ardian	Astorg MidCap I SCS	1.500.000
Ardian	ARDIAN Co-Investment Fund VI Europe SLP	3.982.642
Ardian	Alcedo V	1.791.796
Ardian	ASF IX Euro Feeder S.C.S., SICAV-RAIF	8.077.180
Ardian	ARDIAN Growth III S.L.P.	4.185.320
Ardian	PAI Partners VIII-1 Global SCSp	2.868.140
Ardian	IK X Fund No.2 SCSp	3.665.413
Totale		28.680.955

Conto Economico

10 - Saldo della gestione previdenziale € 763.012

a) Contributi per le prestazioni € 87.147.377

La posta si articola come segue:

Contributi	57.680.493
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	26.152.923
Trasferimenti in ingresso	2.978.200
Attribuzioni quote per investimento avanzo	245.635
TFR Progresso	75.605
Contributi per ristoro posizioni	14.521
Totale	87.147.377

La voce evidenzia i contributi e i trasferimenti attribuiti alle posizioni individuali ed investiti nel corso del 2025 e l'importo dei trasferimenti per cambio comparto.

I contributi complessivamente versati e riconciliati nel corso del 2025, distinti per fonte contributiva, sono i seguenti:

A carico del lavoratore	14.416.655
A carico del datore di lavoro	8.483.298
TFR	34.780.540
Totale	57.680.493

b) Anticipazioni € -9.451.986

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2025.

c) Trasferimenti e riscatti € -71.731.951

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Riscatto per conversione comparto	-54.796.509
Trasferimento posizione individuale in uscita	-6.666.256
Liquidazioni posizioni ind.li - riscatto immediato	-4.143.508
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-2.469.909
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-1.999.633
Liquidazione posizioni Rata R.I.T.A.	-1.477.241
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	-178.895
Totale	-71.731.951

d) Trasformazioni in rendita € -643.664

Non si segnalano liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma di rendita.

e) Erogazioni in forma capitale € -4.381.892

La voce contiene l'importo lordo delle liquidazioni erogate, nel corso dell'esercizio, in forma capitale.

h) Altre uscite previdenziali **€ -175.387**

La voce si riferisce a operazioni di sistemazione delle posizioni individuali effettuate ad un valore quota diverso da quello originario e al prelievo dal patrimonio a copertura delle spese amministrative.

i) Altre entrate previdenziali **€ 515**

La voce si riferisce a operazioni di sistemazione delle posizioni individuali effettuate ad un valore quota diverso da quello originario.

30 - Risultato della gestione finanziaria indiretta **€ 139.413.747**

Di seguito viene fornito il dettaglio delle voci che compongono il risultato della gestione finanziaria indiretta:

Descrizione	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie
Titoli di Stato	5.736.939	-7.405.442
Titoli di debito quotati e non quotati	5.174.025	-13.262.126
Titoli di capitale quotati	5.314.418	92.423.009
Quote di OICR	-	14.885.988
Depositi bancari	1.421.980	-1.161.600
Differenziale futures e opzioni	-	37.321.972
Commissioni di negoziazione	-	-499.209
Proventi e oneri su FIA	-	-147.904
Proventi diversi	-	2.269
Altri ricavi	-	136.722
Oneri bancari, bolli e spese su operazioni	-	-538.427
Oneri diversi	-	-19.965
Commissioni di retrocessione	-	4.881
Bonus CSDR	-	26.214
Totale	17.647.362	121.766.382

Nella tabella seguente si fornisce la distinzione del risultato finanziario tra componente realizzata e non realizzata:

Descrizione	Profitti e perdite realizzate	Profitti e perdite non realizzate
Titoli di Stato	-2.901.524	-4.503.918
Titoli di debito quotati e non quotati	-12.685.416	-576.710
Titoli di capitale quotati	24.986.001	67.437.008
Quote di OICR	173.348	14.712.640
Depositi bancari	-1.133.531	-28.069
Differenziale futures e opzioni	35.319.285	2.002.687
Totale	43.758.163	79.043.638

c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli **€ 3**

La voce si riferisce alle provvigioni maturate sul prestito titoli nel corso del 2025.

40 – Oneri di gestione € -4.721.834

a) Società di gestione € -3.612.875

La voce è così suddivisa:

Gestore	2025			2024		
	Commissioni di gestione	Commissioni di performance	Commissioni totali	Commissioni di gestione	Commissioni di performance	Commissioni totali
AXA	-40.113	23.431	-16.682	-150.284	-87.513	-237.797
AZIMUT	-20.969	-52.632	-73.601	-78.011	126.852	48.841
UBS	-15.527	-	-15.527	-58.588	-	-58.588
EPSILON	-35.307	-	-35.307	-133.050	-	-133.050
BLACKROCK	-29.958	-	-29.958	-115.021	-	-115.021
ARDIAN	-43.453	-	-43.453	-31.658	-	-31.658
PAYDEN & RYGEL	-54.507	-	-54.507	-203.241	-	-203.241
ANIMA	-59.256	-300.459	-359.715			
BLUEBAY	-82.790	-185.586	-268.376			
GENERALI	-28.070	-16.738	-44.808			
GROUPAMA	-223.287	-2.214.829	-2.438.116			
NEUBERGER BERMAN	-76.417	-91.523	-167.940			
NORTHERN TRUST	-64.885	-	-64.885			
Totale	-774.539	-2.838.336	-3.612.875	-769.853	39.339	-730.514

b) Depositario € -156.301

La voce rappresenta le spese sostenute per i servizi prestati dal Depositario nel corso dell'anno 2025.

c) Altri oneri di gestione € -952.658

La voce rappresenta le commissioni di gestione relative ai FIA sottostanti il mandato di Private Equity e richiamate nel corso dell'anno 2025.

50. Margine della gestione finanziaria € 134.691.913

La gestione finanziaria presenta un risultato positivo di 134.691.913 euro, dato dalla somma algebrica delle seguenti voci:

		2025		2024	
	Margine della gestione finanziaria		134.691.913		62.982.720
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	<i>139.413.747</i>		<i>64.031.923</i>	
40	Oneri di gestione	<i>-4.721.834</i>		<i>-1.049.203</i>	

60 - Saldo della gestione amministrativa
€ 48.231

Al 31 dicembre 2025 la gestione amministrativa chiude con un saldo positivo riguardante l'investimento effettuato con la valorizzazione di dicembre. Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

		2025		2024	
	Saldo della gestione amministrativa		48.231		-
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.007.833		784.563	
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-121.455		-103.959	
c)	Spese generali ed amministrative	-333.883		-294.024	
d)	Spese per il personale	-220.472		-211.550	
e)	Ammortamenti	-1.311		-1.317	
g)	Oneri e proventi diversi	143.426		258.125	
i)	Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-180.272		-431.838	
l)	Investimento avanzo copertura oneri	-245.635		-431.838	

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi
€ 1.007.833

La voce si compone come da tabella sottostante:

Entrate copertura oneri amm.vi riscontate nuovo esercizio	431.838
Quote associative	368.132
Entrate-contributi per copertura oneri amministrativi	175.017
Trattenute per esercizio prerogative individuali	13.005
Quote iscrizione	12.730
Quote associative usciti	7.111
Totale	1.007.833

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi
€ -121.455

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Spese generali ed amministrative
€ -333.883

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese generali ed amministrative, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Spese per il personale
€ -220.472

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto delle spese per il personale, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

e) Ammortamenti
€ -1.311

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli ammortamenti, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

g) Oneri e proventi diversi **€ 143.426**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto degli oneri e proventi diversi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

i) Risconto contributi copertura oneri amministrativi **€ -180.272**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto del risconto contributi per copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

l) Investimento avanzo copertura oneri **€ -245.635**

La voce rappresenta l'investimento dell'avanzo di gestione amministrativa 2024 effettuato nel mese di giugno 2025 e distribuito alle posizioni individuali degli aderenti.

70. Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva **€ 135.503.156**

L'attivo netto destinato alle prestazioni al lordo dell'imposta sostitutiva presenta una variazione positiva per 135.503.156 euro, come risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

		2025		2024	
	Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte		135.503.156		85.146.567
10	Saldo della gestione previdenziale	763.012		22.163.847	
50	Margine della gestione finanziaria	134.691.913		62.982.720	
60	Saldo della gestione amministrativa	48.231		-	

80 – Imposta sostitutiva **€ -27.011.465**

L'imposta sostitutiva è pari a 27.011.645 euro ed è stata calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio.

ALLEGATO AL RENDICONTO – INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITA’

COMPARTO GARANTITO

(di seguito con le parole “prodotto finanziario” si intende fare riferimento al comparto)

**Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali
e
non ha come obiettivo investimenti sostenibili**



Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell’UE per le attività economiche ecosostenibili

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

COMPARTO PRUDENTE

(di seguito con le parole “prodotto finanziario” si intende fare riferimento al comparto)

**Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali
e
non ha come obiettivo investimenti sostenibili**



Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell’UE per le attività economiche ecosostenibili

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

COMPARTO DINAMICO

(di seguito con le parole “prodotto finanziario” si intende fare riferimento al comparto)

**Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali
e
non ha come obiettivo investimenti sostenibili**



Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell’UE per le attività economiche ecosostenibili

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

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL' ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 33
DELLO SCHEMA DI STATUTO DI CUI ALLA DELIBERAZIONE COVIP DEL 19 MAGGIO 2021**

**Agli Associati del
Fondo Pensione Telemaco**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

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

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte 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.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio dei Sindaci per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia.

Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

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

Gli Amministratori del Fondo Pensione Telemaco sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Fondo Pensione Telemaco al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

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

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

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Telemaco al 31 dicembre 2025.

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

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co.2, lettera e-ter), del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Antonio Sportillo
Socio

Roma, 9 aprile 2026

FONDO PENSIONE TELEMACO

Fondo Nazionale Pensione Complementare per i Lavoratori delle Aziende di Telecomunicazioni

*Relazione del Collegio dei Sindaci sul bilancio dell'esercizio 2025
all'Assemblea dei Delegati degli aderenti, ai sensi dell'art. 2429 del Codice Civile*

Signori Delegati del Fondo Telemaco,

l'attività del Collegio dei Sindaci nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2025 è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Si precisa che l'attività di revisione legale del Fondo per l'esercizio 2025, ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs. n. 39/2010 e dell'articolo 2409-bis e seguenti del Codice Civile, è stata svolta dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., iscritta nel registro istituito presso la Consob, incaricata, per il triennio 2023-2025, dall'Assemblea dei Delegati del Fondo Telemaco del 20 giugno 2023.

Attività di vigilanza

Abbiamo partecipato alle riunioni degli organismi del Fondo (Assemblee dei Delegati e Consiglio di Amministrazione), nel corso delle quali siamo stati informati dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e dagli Amministratori, nel rispetto delle norme statutarie, sull'andamento della gestione sociale.

In relazione alle operazioni deliberate, sulla base delle informazioni acquisite, non sono state riscontrate violazioni della legge, delle disposizioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP) e dello Statuto, né operazioni atipiche o manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio in gestione.

Abbiamo acquisito dal Direttore Generale, durante le riunioni del Collegio svolte ai sensi dell'art. 2404 del Codice Civile, le informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dal Fondo e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire che non siano riportate dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione. Abbiamo acquisito dalla Società di Revisione informazioni sulle attività svolte e in relazione alle attività controllo sul bilancio 2025.

FONDO PENSIONE TELEMACO

Fondo Nazionale Pensione Complementare per i Lavoratori delle Aziende di Telecomunicazioni

Il Fondo ha trasmesso al Collegio la Relazione al bilancio 2025 della Società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. in data 9 aprile 2026.

Abbiamo preso visione dei report periodici e annuali emessi dalla Funzione di Controllo Interno/Revisione interna e delle risultanze in essi riportate, anche attraverso approfondimenti diretti nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione; non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Le attività svolte dalla società Ellegi Consulenza S.p.A., incaricata della funzione di revisione interna, sono riepilogate nella relazione sulla gestione.

Abbiamo acquisito la Relazione Annuale dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. n. 231/2001, da cui non sono emerse problematiche rispetto al Modello Organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo del Fondo, anche tramite la raccolta di informazioni sia nel corso delle riunioni dei Consigli di Amministrazione, sia dal Direttore Generale del Fondo; a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, la cui gestione operativa risulta affidata alla società Previnet S.p.A., nonché sull'affidabilità di quest'ultima a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dal Direttore Generale, dai responsabili delle funzioni, dalla Società Deloitte & Touche S.p.A. incaricata della revisione legale dei conti e dall'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire, oltre a quanto già evidenziato dagli amministratori nella Relazione sulla Gestione.

Abbiamo vigilato sulla coerenza e compatibilità dell'attività del Fondo con il suo scopo previdenziale e, in base alle informazioni acquisite, non sono emersi rischi e/o violazioni di legge, dello statuto o dei principi di corretta amministrazione e/o irregolarità e/o fatti censurabili.

Non ci sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c., né la Società di Revisione ci ha segnalato l'esistenza di fatti censurabili.

FONDO PENSIONE TELEMACO

Fondo Nazionale Pensione Complementare per i Lavoratori delle Aziende di Telecomunicazioni

Nello svolgimento dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Bilancio d'esercizio

Abbiamo esaminato il progetto di Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 26 marzo 2026.

Il Collegio Sindacale ha preso atto:

- che il progetto del Bilancio consuntivo al 31 dicembre 2025 è stato messo a disposizione dal Consiglio di Amministrazione in data 26 marzo 2026,*
- che il Consiglio di Amministrazione ha convocato per il giorno 28 aprile 2026, in prima seduta, ovvero per il 29 aprile 2026, in seconda seduta, l'Assemblea dei Delegati per l'approvazione del Bilancio consuntivo al 31 dicembre 2025.*

Il suddetto Bilancio risulta costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa. Inoltre, l'organo amministrativo ha altresì predisposto la Relazione sulla Gestione.

In merito al Bilancio riferiamo quanto segue.

Non essendo a noi demandata la revisione legale del bilancio, svolta dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A., abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge e alle indicazioni della COVIP per quel che riguarda la sua formazione e struttura, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del Bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, c.c..

Si evidenzia che la variazione del Patrimonio complessivo del Fondo alla data del 31 dicembre 2025 rispetto all'esercizio precedente è composta dalle variazioni dei singoli Comparti di

FONDO PENSIONE TELEMACO

Fondo Nazionale Pensione Complementare per i Lavoratori delle Aziende di Telecomunicazioni

investimento, come risulta dal seguente prospetto:

Variazione del Patrimonio	2025	2024
Comparto White – Garantito	44.987.371	21.941.670
Comparto Green – Prudente	125.755.938	65.950.515
Comparto Yellow – Dinamico	108.491.511	73.079.270
Totale variazione	279.234.820	160.971.455

Si evidenzia anche che il valore della quota del Fondo al 31 dicembre 2025 è composta, nei singoli Comparti, come risulta dal seguente prospetto:

Valore della quota	N. quote al 31.12.2025	Attivo netto (Euro) al 31.12.2025	Valore quota al 31.12.2025 (1)	Valore quota al 31.12.2024 (1)
Comparto White – Garantito	15.192.385,913	217.877.916	14,341	14,001
Comparto Green – Prudente	67.427.517,205	1.660.660.263	24,629	22,761
Comparto Yellow – Dinamico	30.296.837,546	890.418.053	29,390	25,843
Totale		2.768.956.232		

(1) Al centesimo di euro

Conclusioni

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, il Collegio dei Sindaci all'unanimità ritiene che non sussistano ragioni ostantive all'approvazione da parte Vostra e, pertanto, propone di approvare il Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto e proposto dagli Amministratori.

Roma, 9 aprile 2026

Il Collegio sindacale

Roberto Pera (Presidente)

Chiara Rinaldi

Fabio Robibaro

Giovanni Mastrosanti