

---

Fondo Pensione Complementare  
per i Lavoratori operanti nel territorio  
della Regione autonoma Valle d'Aosta

FONDEMAIN  
costruisci il tuo futuro

## RELAZIONE SULLA GESTIONE 2025

---

Iscritto al n. 142 dell'Albo Fondi Pensione  
I Sezione - Fondi pensione negoziali  
C.F. 91037010070

Località L'Île-Blonde, 5  
11020 Brissogne (AO)  
Tel.: 0165 23 00 60

e-mail: [info@fondemain.it](mailto:info@fondemain.it)  
PEC: [fondemain@pec.it](mailto:fondemain@pec.it)  
Sito: [www.fondemain.it](http://www.fondemain.it)

## RELAZIONE SULLA GESTIONE

### Attività 2025 - Prospettive 2026

Signori Delegati e Associati,

quello che Vi presentiamo è il Bilancio del Fondo pensione complementare per i lavoratori operanti nel territorio della Regione autonoma Valle d'Aosta - in forma abbreviata FONDEMAIN - relativo all'esercizio 2025, predisposto da questo Consiglio di Amministrazione (nel prosieguo denominato anche "CdA"), che riflette i risultati della gestione.

Il documento è redatto secondo i criteri definiti dalle delibere COVIP in materia di contabilità e bilancio dei Fondi Pensione ed è composto dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, nonché dalla Nota integrativa, che contiene i rendiconti di ciascuno dei tre comparti di investimento: Garantito, Prudente e Dinamico.

Le risultanze contabili illustrate nel Bilancio riflettono gli eventi e le vicende che hanno caratterizzato l'esercizio in esame.

#### Vicende del Fondo pensione.

Si riportano di seguito le principali vicende che, nel corso dell'anno 2025, hanno interessato FONDEMAIN.

#### Sistema di governo.

Ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2554 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario ("DORA"), il Fondo ha:

- istituito la Funzione di Gestione e sorveglianza dei Rischi Informatici (art. 6, par. 4), affidandola in *outsourcing* a "4Shiva Srl", con sede in Roma, fino al 16/01/2026, nominando quale titolare della funzione Mariella ARBA;
- attribuito i seguenti nuovi ruoli/incarichi di:
  - Responsabile della gestione degli accordi contrattuali con i fornitori terzi ICT (art. 5, par. 3): al Direttore Generale con il supporto della Funzione *Compliance* e della Funzione di Gestione e sorveglianza dei Rischi Informatici;
  - Responsabile di gestione della Crisi (art. 11, par. 7): al Responsabile del piano di Continuità Operativa (RCO), ruolo ad oggi ricoperto dal Direttore Generale, con il supporto di INVA Spa, della Funzione di Gestione e sorveglianza dei Rischi Informatici e della Funzione *Compliance*;
  - Responsabile della strategia di comunicazione degli incidenti connessi alle TIC (art.14, par. 3): al Direttore Generale con il supporto di INVA Spa, della Funzione di Gestione e sorveglianza dei Rischi Informatici e della Funzione *Compliance*;
  - Responsabile della segnalazione degli incidenti all'Autorità di Vigilanza (art. 19): al Direttore Generale con il supporto di INVA Spa, della Funzione di Gestione e sorveglianza dei Rischi Informatici e della Funzione *Compliance*.

#### Gestione finanziaria.

Il 2025 si è rivelato un anno complesso per l'economia mondiale, segnato da incertezze politiche, tensioni internazionali e mercati finanziari spesso imprevedibili a livello domestico e internazionale. Nonostante questo scenario, FONDEMAIN ha concluso il 2025 con rendimenti positivi in tutti e tre i suoi comparti di investimento, per il terzo anno consecutivo. Un risultato che conferma la solidità

delle scelte compiute e la capacità del Fondo di operare anche in condizioni non favorevoli. Nonostante queste incertezze, i mercati azionari hanno comunque chiuso l'anno con risultati generalmente positivi, pur rimanendo influenzati da un quadro geopolitico in continua trasformazione. Anche la componente obbligazionaria ha inciso favorevolmente sui rendimenti complessivi, pur risentendo dei dubbi sull'andamento futuro dei tassi di interesse.

Partendo, come sempre, dal presupposto che la visione di lungo termine rappresenta uno dei capisaldi dell'investimento previdenziale, i dati storici confermano ancora una volta che, su orizzonti temporali estesi, tutti i comparti di investimento del Fondo generano rendimenti positivi, rivelatisi - come è ragionevole attendersi in caso di andamenti borsistici positivi - maggiori al crescere della componente azionaria, comunque generalmente più rischiosa.

In data 15 dicembre 2025, FONDEMAIN - nel rispetto della normativa di settore, avvalendosi anche dell'operato di *Prometeia Advisor SIM*, primario consulente esperto all'uopo incaricato - ha accuratamente provveduto alla revisione triennale della propria Politica d'Investimento. Stante che la tale Politica per il comparto Garantito è rimasta invariata, si riportano di seguito - ancorché decorrenti dal 1° febbraio 2026 - le novità della nuova Politica di investimento e degli accordi di modifica delle Convenzioni, con i Gestori *Amundi SGR* ed *Eurizon Capital SGR*, per la gestione finanziaria dei comparti Prudente e Dinamico. In particolare, si evidenzia una modifica delle *Asset Allocation* per mezzo di interventi di ottimizzazione diretti a massimizzare la probabilità di raggiungimento degli obiettivi pensionistici individuati, consistenti:

- per il comparto Prudente:
  - per la componente azionaria, in funzione della riduzione strategica del rischio di cambio, nell'inserimento del nuovo indice "*MSCI All Countries Euro Hedged TR*", con un peso pari al 15%;
  - nel ribilanciamento della componente obbligazionaria, in particolare nell'incremento al 60% (vs. 50% precedente) dell'indice globale coperto dal rischio di cambio e nell'eliminazione dell'indice specifico dei titoli di Stato a 1/3 anni, riducendo così nel complesso l'investimento sull'obbligazionario governativo con scadenza breve;
  - nell'adozione del seguente nuovo *benchmark*:
    - 60% *Bloomberg Global-Aggregate hedged EUR*,
    - 10% *Bloomberg Global High Yield hedged EUR*,
    - 15% *MSCI All Countries USD TR*,
    - 15% *MSCI All Countries Euro Hedged TR*,
- per il comparto Dinamico:
  - nella rimodulazione del peso degli indici azionari in maniera da ridurre il rischio di cambio, in particolare l'indice globale coperto dal rischio di cambio sale al 39% (vs. 30% precedente) e quello non coperto scende al 15% (vs. 24% precedente);
  - nell'adozione del seguente nuovo *benchmark*:
    - 40% *Bloomberg Global Aggregate Treasuries TR Index Hedged EUR*,
    - 15% *MSCI World Net Total Return EUR Index*,
    - 39% *MSCI World 100% hedged to EUR TR*,
    - 6% *MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR*.

## **Focus della Funzione Finanza.**

### Mercati azionari

L'andamento di questa *asset class* è stato complessivamente positivo, nonostante le marcate flessioni registrate nel mese di aprile, in corrispondenza dell'annuncio dei dazi da parte dell'amministrazione Trump.

Il primo trimestre del 2025 è stato in generale piuttosto positivo per la maggior parte delle aree geografiche, in particolare per quanto riguarda l'Eurozona. L'inflazione sotto controllo e i dati trimestrali societari (soprattutto bancari USA) positivi hanno fornito almeno in parte un certo

supporto all'azionario. Inoltre, l'aspettativa di un taglio dei tassi da parte della FED nel corso del 2025 ha generato ulteriore ottimismo sui mercati.

D'altro canto, sono emersi i primi segnali di un'*escalation* sul tema dei dazi, con la possibilità di un'introduzione di tariffe del 25% sulle importazioni dal Canada e dal Messico. Tale prospettiva si è concretizzata nel corso del mese di febbraio, con aliquote che hanno coinvolto il settore dell'acciaio e dell'alluminio.

Gli interventi di politica commerciale di carattere protezionista poi si è allargata alla Cina, con misure reciproche, e all'Unione Europea, che inizialmente si è vista applicare una tariffa del 25%.

L'apice della volatilità sui mercati si è verificato il 2 aprile, nel cosiddetto "*liberation day*", in cui Trump ha annunciato i dazi sulla gran parte dei paesi. Nonostante le perplessità evidenziate dalla maggior parte degli analisti, anche in funzione delle modalità di calcolo degli stessi dazi, la reazione dei mercati azionari è stata marcatamente negativa, con una fase particolarmente volatile soprattutto nella prima metà del mese. Si è distinta in particolare l'*escalation* nei confronti della Cina, con le tariffe che hanno superato la soglia del 100%.

Tuttavia, già a fine mese i dazi sono stati sospesi per 90 giorni, con il mantenimento di una tariffa generica del 10% per la quasi totalità dei paesi (ad eccezione della Cina). Pertanto, in un contesto molto dinamico e incerto, la ripresa dei mercati si è mostrata a tratti euforica, alimentata dall'aspettativa da parte degli investitori di una politica commerciale meno aggressiva nei mesi successivi.

La distensione è proseguita anche nei mesi successivi, nonostante si siano alternate fasi di rallentamento della politica commerciale con nuovi annunci di dazi, come avvenuto nel mese di giugno. Nel corso dell'estate, tra nuovi annunci di aliquote commerciali, si è raggiunto un accordo tra Unione Europea e Stati Uniti, consentendo un prolungamento della fase di recupero già avviata nella tarda primavera. Le prospettive di un calo dei tassi entro la fine dell'anno hanno mantenuto positivo il tono delle piazze finanziarie.

Sono permasti tuttavia elementi di incertezza: ad agosto si è verificata una nuova *escalation* con l'aumento dei dazi a Canada e Brasile e l'introduzione di nuove aliquote sull'UE.

Anche nell'ultimo trimestre dell'anno il tema dei dazi è rimasto centrale e oggetto di monitoraggio da parte dei mercati, sebbene gli effetti sull'andamento dei titoli siano risultati molto meno volatili rispetto a quelli del mese di aprile. Inoltre, a partire da novembre, la maggiore preoccupazione degli investitori si è spostata dalla politica commerciale USA al rischio di una bolla nel settore dell'intelligenza artificiale, legata non solo all'eccessiva valutazione in borsa dei titoli delle principali aziende del comparto, ma anche al rilevante ricorso al debito per finanziare gli ingenti investimenti effettuati da tali società.

Questo ulteriore elemento ha determinato un rallentamento della componente azionaria, anche se in ogni caso, il recupero delle perdite di aprile è stato compensato totalmente dal buon andamento successivo.

Il grafico sottostante mostra il *trend* degli indici MSCI che rappresentano la classe azionaria relativa alle principali aree geografiche. Si nota il movimento significativo di aprile, osservabile su tutti e cinque gli indici considerati e il successivo recupero che ha determinato risultati positivi ma differenti anche in maniera significativa per ogni area geografica. L'indice MSCI USA convertito in euro (linea tratteggiata) mostra la performance più contenuta in quanto nel corso dell'anno il dollaro si è indebolito in maniera importante rispetto all'euro.



Con riferimento specifico all'Unione Europea, si evidenzia il risultato particolarmente positivo dell'azionario spagnolo, con una performance da inizio anno del 61,8%, sostenuta dalla favorevole congiuntura economica del Paese.

### Mercati obbligazionari

Il comparto obbligazionario è stato influenzato in gran parte dalle politiche monetarie delle banche centrali (BCE e FED) che hanno proseguito, seppure a ritmi diversi, l'attività di riduzione dei tassi, in considerazione dell'andamento dei dati macroeconomici e, in particolare, del livello di inflazione ora sotto controllo e prossimo al *target* del 2%. L'andamento della componente obbligazionaria ha quindi riflesso (o anticipato) le mosse delle banche centrali, con una discesa dei rendimenti. Poiché un calo dei tassi determina un aumento dei prezzi dei *bond*, ne è derivata una maggiore valorizzazione anche all'interno dei portafogli obbligazionari.

La FED è risultata più prudente, nonostante le pressioni per una riduzione più drastica dai tassi, anche per effetto delle possibili conseguenze che la politica commerciale USA può avere sul mercato del lavoro e sull'inflazione. In ogni caso, alla fine dell'anno le varie decurtazioni hanno portato i tassi FED nel range tra 3,50% e 3,75% mentre la BCE si è mantenuta stabile su un livello del 2,15%.

Anche la componente obbligazionaria ha attraversato momenti di maggiore volatilità. Negli USA, le turbolenze generate ad aprile dall'annuncio dei dazi da parte dell'amministrazione USA hanno determinato pressioni al rialzo sui rendimenti dei *Treasury* (titoli di stato USA a medio-lungo termine), con un moderato aumento dei tassi. Inoltre, la presentazione a maggio del disegno di legge fiscale promosso da Trump, che prevede un significativo taglio delle tasse accompagnato da riduzioni della spesa pubblica per un ammontare complessivo di circa 3.000 miliardi di dollari, ha determinato una fase più complessa e volatile per il mercato dei titoli di stato USA, con una crescita rilevante dei rendimenti a lunga scadenza. Anche alcune aste di nuove emissioni di titoli di stato hanno registrato in taluni casi una domanda più contenuta.

Sempre con riferimento agli USA, un ulteriore elemento di incertezza è stato rappresentato dallo shutdown tra ottobre e novembre, ovvero il blocco delle attività amministrative in assenza di un

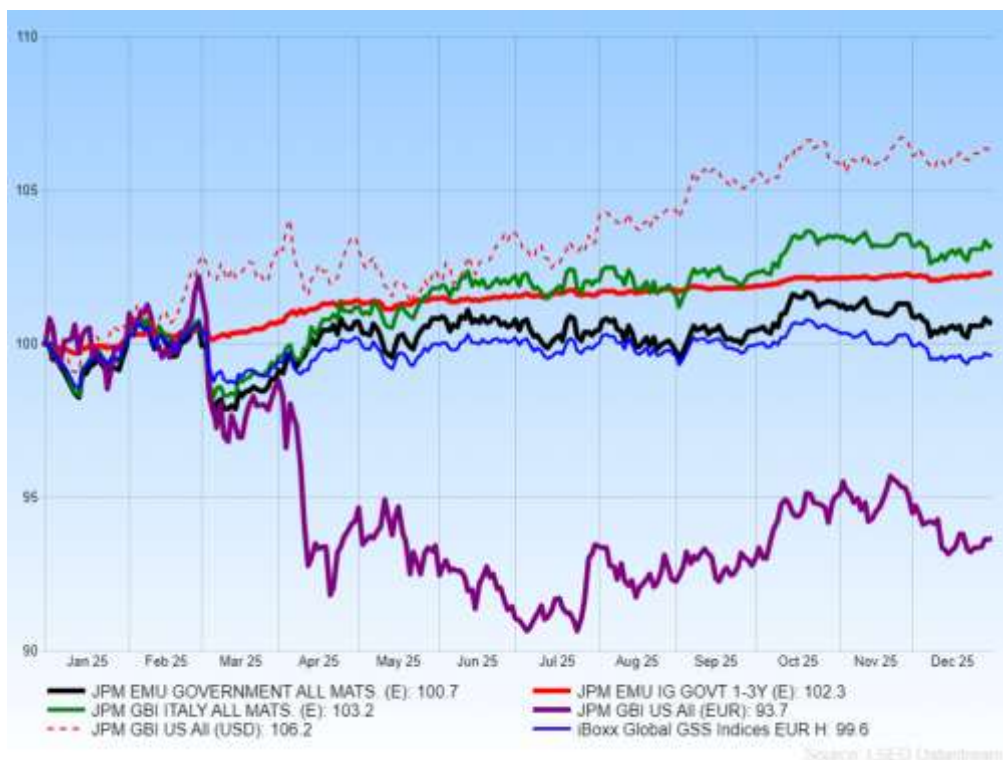
accordo di bilancio. Solo dopo 43 giorni la Camera ha approvato il finanziamento dell'amministrazione USA fino al 30 gennaio 2026 (con ripercussioni, ad esempio, sul piano di assistenza sanitaria pubblica, il cosiddetto Obamacare).

Dall'altra parte, gli investitori hanno di conseguenza preferito il comparto obbligazionario corporate europeo, con un interesse crescente anche per la componente più rischiosa (c.d. *high yield*), grazie anche ai buoni dati societari.

L'area geografica europea è stata invece maggiormente condizionata dalla svolta storica in Germania, con l'annuncio a marzo della fine del freno al debito pubblico. Una misura giustificata dal tentativo di rilanciare l'economia tedesca, ma che ha determinato inevitabilmente un aumento dell'indebitamento, aspetto che ha condizionato negativamente il comparto nel corso del mese di marzo, in particolare per quanto riguarda il *Bund*.

Un altro elemento degno di nota riguarda invece la crisi politica in Francia nel corso del mese di settembre, dopo la caduta del governo Bayrou, durato nove mesi. Ad alimentare la crisi è stata anche la situazione macroeconomica francese, con una debole crescita del PIL nel 2025, un deficit tra i più alti d'Europa e un debito pubblico raddoppiato in 20 anni. Questa situazione ha portato il governo a varare un piano di risparmio per un controvalore di 44 miliardi di euro. Anche questo aspetto ha determinato rialzi dei tassi sulla curva francese, soprattutto nel periodo estivo, sui timori (poi concretizzatisi a settembre) degli investitori di una debolezza politica.

Il grafico sottostante mostra l'andamento nel corso dell'anno, delle principali asset class obbligazionarie. In generale l'andamento è stato moderatamente positivo, in particolare per l'area dell'Eurozona. Complessivamente anche l'obbligazionario governativo USA ha in ogni caso conseguito un risultato positivo (linea rossa tratteggiata). Tuttavia, una drastica differenza la si può osservare nella stessa asset class, ma convertita in euro (linea viola). La performance di quest'ultima è risultata infatti marcatamente negativa.



## Cambi, materie prime e tematiche geopolitiche

Nel corso del 2025 la valuta ha determinato cambiamenti di performance piuttosto significativi, come osservato sia sui mercati azionari che su quelli obbligazionari.

L'incertezza dei mercati si è manifestata a partire dal mese di marzo e in maniera più significativa in quello di aprile. La politica commerciale dell'amministrazione USA oltre agli altri elementi di incertezza presentati nelle pagine precedenti (legge fiscale, *shutdown*) hanno contribuito ad un progressivo indebolimento del dollaro nei confronti dell'euro.

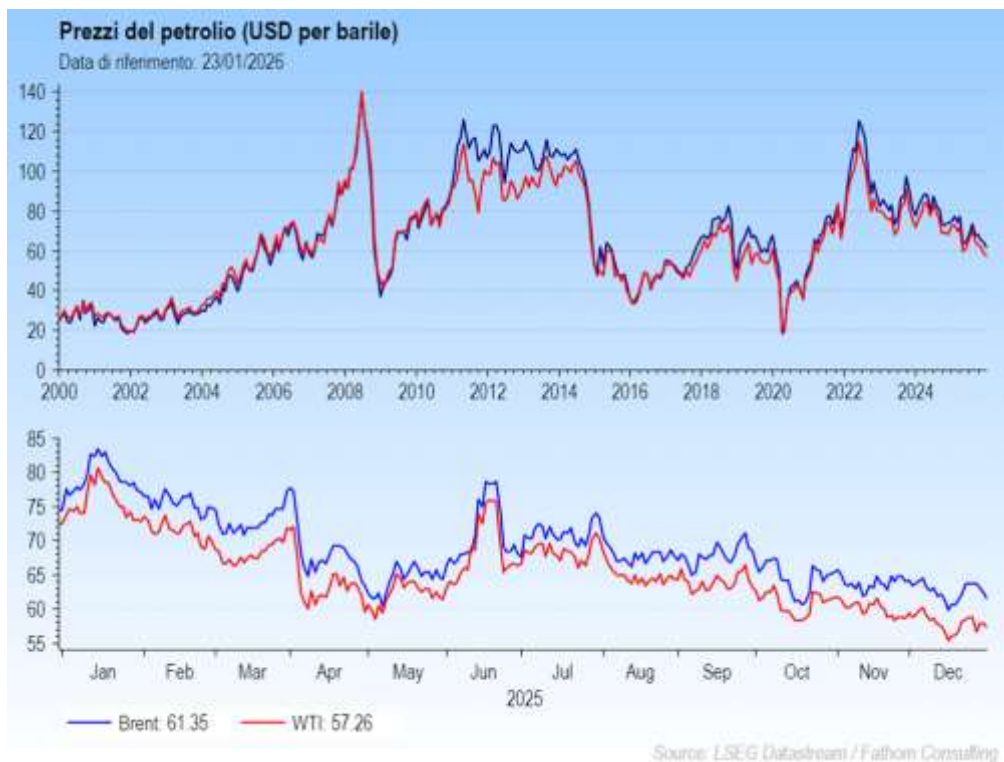
Il tasso di cambio EUR/USD osservabile nel grafico successivo mostra, di conseguenza, una crescita dell'euro rispetto al dollaro, passando da circa 1,05 a oltre 1,15 nel secondo semestre dell'anno.



L'apprezzamento dell'euro e di conseguenza l'indebolimento del dollaro è la causa delle divergenze anche significative che si sono osservate nei mercati azionari e obbligazionari espressi nella valuta locale oppure in euro.

Per quanto riguarda le materie prime, l'anno è stato certamente caratterizzato dal rally dell'oro, aspetto che di per sé ha un impatto relativamente contenuto sulle performance dei fondi pensione, ma che riflette il livello di incertezza dei mercati, i quali si sono di conseguenza riposizionati sui tradizionali beni rifugio, tra cui l'oro. Il prezzo dei contratti futures dell'oro è salito nel 2025 del 64%. Degno di nota è il rialzo registrato nel solo mese di gennaio 2026, superiore al 20%. Le ragioni di un incremento così significativo sono da ricondursi principalmente alle incertezze di carattere geopolitico.

Per quanto riguarda i beni energetici, l'andamento è stato tutto sommato poco rilevante. Anzi, a partire da aprile, il prezzo del petrolio ha subito un calo, per i timori sulla domanda globale per effetto dei dazi. Le quotazioni hanno raramente superato gli 80\$/barile, mentre nel corso dell'anno sia il *Brent* (petrolio del mare del nord) che il *WTI* (greggio americano) hanno subito un graduale calo fino a toccare rispettivamente livelli compresi tra i 57\$ e i 61\$ alla fine dell'anno, come osservabile nel grafico sottostante.

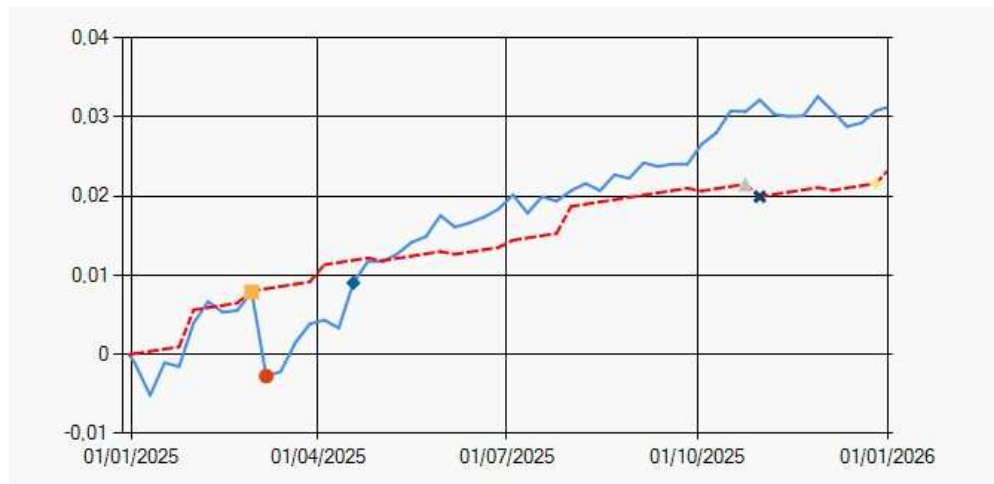


Le tematiche geopolitiche hanno condizionato almeno in parte l'andamento dei mercati finanziari. In particolare, gli aspetti più significativi sono sempre legati alla guerra in Ucraina e alle tensioni in Medio Oriente. In particolare, l'*escalation* di tensioni con una breve fase di bombardamenti dei siti nucleari iraniani da parte di Israele nel corso del mese di giugno, ha determinato un elemento di preoccupazione, che si è ripercosso temporaneamente anche sulle materie prime (l'aumento del prezzo del petrolio nel mese di giugno osservabile nel grafico precedente, è causato proprio da questi eventi). L'apice delle tensioni si è poi raggiunto con l'intervento USA che ha bombardato alcuni siti in Iran. Tuttavia, una distensione la si è raggiunta poi il 24 giugno con la stipulazione di un cessate il fuoco.

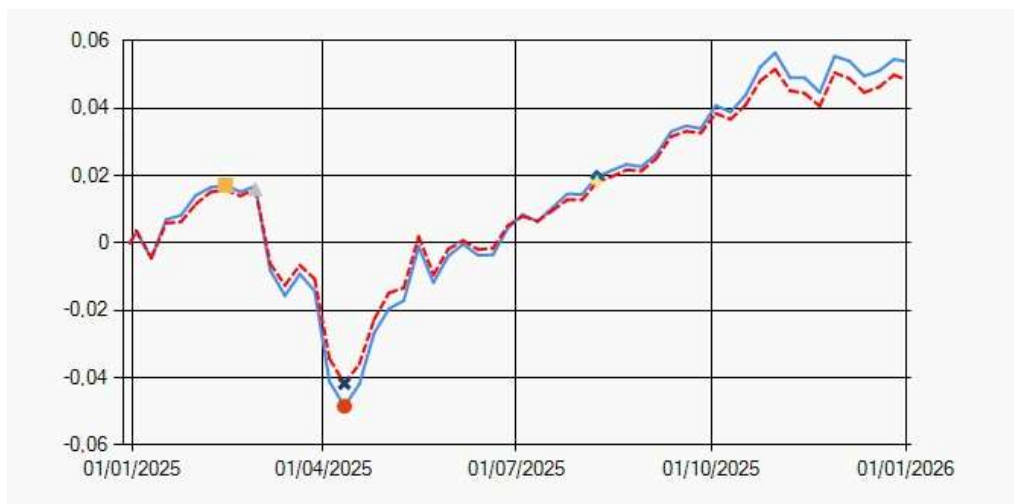
Il coinvolgimento dei siti nucleari ha determinato movimenti al rialzo sulle materie prime. In tale contesto si è distinto anche l'aumento dei prezzi dell'uranio, nell'ordine di circa il 10%.

I grafici che seguono rappresentano l'andamento dei rendimenti lordi dei comparti del Fondo messi a confronto con i rispettivi benchmark.

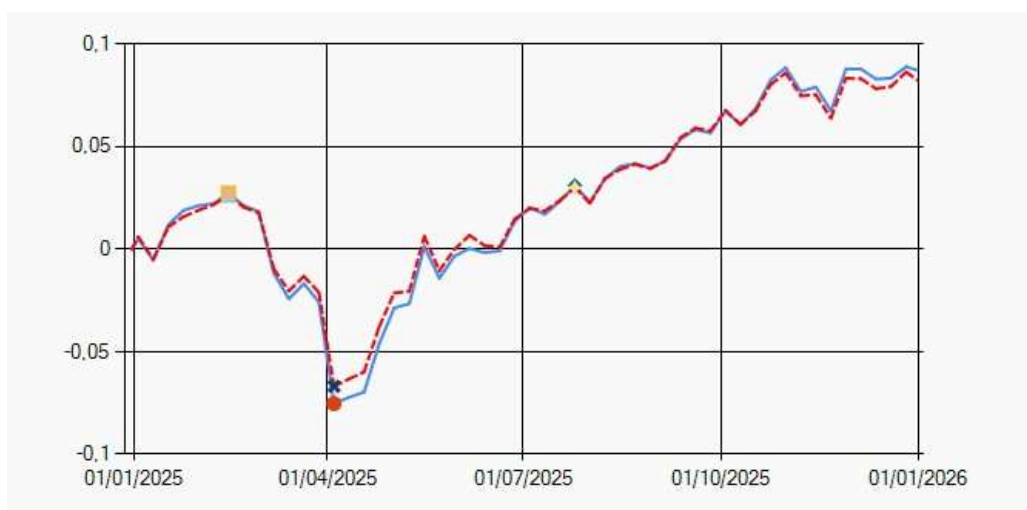
Comparto Garantito (--- Portafoglio, --- rendimento obiettivo)



### Comparto Prudente (--- Portafoglio, --- Benchmark)



### Comparto Dinamico (--- Portafoglio, --- Benchmark)



### Reclami.

Risultano pervenuti tre reclami, due da parte di altrettanti aderenti e uno da parte di un datore di lavoro associato, a cui il Fondo ha risposto in modo circostanziato e nei tempi previsti.

### Eventi di rilievo inerenti alla forma pensionistica complementare.

Il Fondo ha modificato/aggiornato la documentazione/regolamentazione interna e la modulistica in uso. In tale ambito, si evidenziano in particolare:

- i molteplici aggiornamenti della Nota informativa del Fondo, nelle date 16/01, 25/02, 27/03, 26/05, 30/06, 01/10 e 15/12;
- l'adozione e poi l'aggiornamento della strategia di resilienza operativa digitale, della politica di gestione dei rischi informatici e del set di procedure previsti dalla normativa "DORA", nelle date 16/01, 25/02 e 30/06;
- l'aggiornamento del Regolamento per le vicende associative dei soggetti fiscalmente a carico in data 25/02;
- la revisione annuale in data 25/02:

- o della Politica di Impegno per l'esercizio dei diritti di voto;
- o delle Comunicazioni al pubblico da parte degli investitori istituzionali in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi;
- l'aggiornamento della Policy sulle misure di contrasto al finanziamento delle imprese produttrici di armamenti non convenzionali nelle date 27/03, 26/05 e 15/12;
- la revisione annuale delle seguenti informative sulla sostenibilità in data 27/03:
  - o Politiche sull'integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti;
  - o Mancata presa in considerazione degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità;
- la revisione annuale del Documento sul Sistema di Governo in data 27/03;
- l'aggiornamento del Documento sulla Politica di esternalizzazione e scelta del fornitore in data 27/03;
- l'aggiornamento della Politica di Remunerazione in data 27/03;
- l'aggiornamento della Politica di Gestione dei Rischi in data 30/06;
- l'aggiornamento del Piano di emergenza in data 30/06;
- l'aggiornamento del Documento sulla politica di gestione dei Conflitti di Interesse in data 30/06;
- l'aggiornamento del Documento sulle politiche di *Governance* in data 30/06;
- l'aggiornamento del Manuale operativo (MOP) nelle date 30/06 e 15/12;
- la revisione del Regolamento attuativo dello Statuto in data 01/10;
- la revisione triennale del Documento sulla Politica di Investimento in data 15/12;
- l'aggiornamento del Documento sulle anticipazioni in data 15/12.

In data 6 febbraio 2025 è stato stipulato con INVA Spa un Addendum al Contratto di servizi intercorrente tra le parti (stipulato in data 23 dicembre 2022), al fine di recepire le previsioni normative introdotte dal Regolamento DORA. Successivamente, in data 17 dicembre 2025, è stato stipulato un ulteriore Addendum al Contratto medesimo, per la definizione dei livelli di servizio relativi ai servizi ICT a supporto di funzioni essenziali o importanti per FONDEMAIN.

Nel mese di aprile, il Fondo ha avviato una collaborazione con Larin Srl, agenzia di comunicazione e di *marketing*, riguardante le strategie e gli obiettivi finalizzati al rilancio promozionale e al rafforzamento delle leve comunicative del Fondo nonché a una più efficace veicolazione del "messaggio" che si intende trasmettere agli iscritti e ai potenziali aderenti.

A decorrere dal 9 ottobre 2025, a seguito dell'introduzione di nuovi standard europei di sicurezza e trasparenza ai sensi del Regolamento EU 2024/886:

- è stato attivato (in aggiunta al servizio di verifica della congruità del codice Iban prestato dal Gestore amministrativo nell'ambito dei pagamenti effettuati a seguito di richieste di erogazioni) il servizio di *Verification of Payee - VoP*, che aiuta a ridurre errori e frodi. In pratica, quando si dispone un bonifico, la banca dell'ordinante invia alla banca del beneficiario una richiesta per verificare che il nome e l'IBAN coincidano. Il sistema fornisce una risposta in pochi secondi, indicando se vi è corrispondenza, mancata corrispondenza oppure corrispondenza parziale;
- BFF Bank S.p.A., in considerazione della sua funzione di Depositario e al fine di assolvere compiutamente le correlate attività di controllo, come definite dalla normativa di riferimento e sulla base di indicazioni condivise anche con l'Autorità di Vigilanza, si è avvalsa dell'esenzione prevista dall'art. 3, comma 1, lett. i), della Direttiva 2015/2366 del 25 novembre 2015 relativa ai servizi di pagamento nel mercato interno, inibendo le nuove funzionalità per la disposizione di bonifici istantanei singoli online e bonifici ordinari singoli online in euro sulla piattaforma di *e-banking* utilizzata dal Fondo.

## Alcuni interventi normativi di rilievo intervenuti nel 2025.

### D.Lgs. 10 marzo 2025, n. 23 - Decreto "DORA".

Il Decreto in oggetto ha introdotto le disposizioni necessarie per garantire la piena applicabilità nell'ordinamento italiano del Regolamento (UE) 2022/2554, noto come Digital Operational Resilience Act ("DORA"). A partire dal 17 gennaio 2025, il Regolamento DORA è divenuto direttamente applicabile in tutti gli Stati membri dell'UE, imponendo standard uniformi in materia di resilienza operativa digitale nel settore finanziario. Tale Decreto ha individuato le autorità di vigilanza competenti, precisato gli obblighi di adeguamento (obbligo di segnalazione degli incidenti TIC, adozione di test di resilienza operativa, monitoraggio della supply chain digitale) e disciplinato il sistema delle sanzioni.

### Legge 30 dicembre 2025, n. 199 - Legge di Bilancio 2026.

La Legge in oggetto ha apportato diverse modifiche al D.Lgs. 252/2005, introducendo rilevanti novità in materia di previdenza complementare. Tale Legge è in vigore dal 1° gennaio 2026 con la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale, ma le disposizioni specifiche sulla previdenza complementare diventeranno operative dal 1° luglio 2026, nelle more della pubblicazione delle indicazioni operative da parte di COVIP. Si riportano di seguito, in sintesi, i principali punti di interesse.

- Aumento della deducibilità fiscale dei contributi, della "extra deducibilità" e aggiornamento delle aliquote IRPEF (art.1, commi 3 e 201, Legge di Bilancio).

A decorrere dal 2026 il limite massimo di deducibilità fiscale dei contributi versati alla previdenza complementare viene innalzato dagli attuali € 5.164,57 a € 5.300,00. Conseguentemente vengono aggiornati anche i parametri su cui si basa il meccanismo dell'"extra deducibilità", ovvero della possibilità per chi ha iniziato a lavorare dopo il 2007 di recuperare negli anni successivi la deducibilità dei versamenti eventualmente non sfruttati appieno nei primi cinque anni.

- Revisione delle prestazioni finali e nuove opzioni (art. 1, comma 201, Legge di Bilancio).

Viene modificato il limite "ordinario" di liquidazione delle prestazioni pensionistiche complementari: la quota in capitale viene innalzata dal 50% al 60% del montante finale al fine di offrire maggiore flessibilità all'aderente. La manovra introduce inoltre per le forme a contribuzione definita una pluralità di nuove modalità di erogazione finale sotto forma di rendita. La prima nuova opzione è rappresentata dalla rendita a durata definita, che viene corrisposta per un numero di anni pari alla speranza di vita residua dell'aderente al momento della richiesta. La durata viene determinata sulla base delle tavole di mortalità ISTAT già utilizzate per il calcolo delle pensioni contributive pubbliche. Conseguentemente l'importo di ciascuna rata annuale sarà pari al rapporto tra il valore del montante residuo diviso il numero di anni di vita attesa residua, ricalcolato al momento di ciascuna erogazione.

- Fiscalità delle nuove opzioni (art. 1, comma 201, Legge di Bilancio).

Viene confermato l'attuale regime fiscale agevolato per la quota in capitale del 60% e per le prime due opzioni di rendita con durata predefinita e con prelievi liberamente determinabili.

Al contrario, la maggior flessibilità nella prestazione in forma frazionata presenta come contraltare un regime fiscale meno generoso per gli aderenti, caratterizzato da una ritenuta a titolo d'imposta del 20%, ridotta dello 0,25% per ogni anno di partecipazione eccedente il quindicesimo, con una riduzione massima del 5%. Di conseguenza, l'aliquota massima resta pari al 20%, mentre, dopo 35 anni o più di iscrizione, l'aliquota minima si riduce al 15%.

- Introduzione della portabilità del contributo datoriale (art. 1, comma 201, Legge di Bilancio) per gli aderenti del settore privato.

Viene introdotta un'importante novità in merito alla contribuzione datoriale, relativamente ai trasferimenti tra forme pensionistiche complementari. Originariamente il testo prevedeva che, in caso di trasferimento verso un'altra forma, il lavoratore potesse versare il TFR maturando e l'eventuale contributo a carico del datore di lavoro "nei limiti e secondo le modalità stabilite dai

contratti o accordi collettivi, anche aziendali”, sostanzialmente limitando di fatto il contributo datoriale ai soli fondi negoziali o a specifici fondi individuati dagli accordi collettivi o aziendali. La nuova disposizione consente non solo di trasferire la propria posizione presso un’altra forma pensionistica complementare, ma anche di portare con sé il diritto a percepire il contributo datoriale anche presso fondi pensione aperti o piani individuali pensionistici.

- Nuovi obblighi nella destinazione del TFR al Fondo di Tesoreria (art. 1, comma 203, Legge di Bilancio).

A partire dal 1° gennaio 2026 per le aziende sono previsti nuovi obblighi per la destinazione del TFR presso il Fondo di Tesoreria. L’obbligo di versamento al Fondo di Tesoreria viene esteso progressivamente alle aziende che avranno in media nell’anno solare precedente:

- 2026-2027: almeno 60 dipendenti;
- 2028- 2031: almeno 50 dipendenti (soglia standard);
- Dal 2032: almeno 40 dipendenti.

- Modalità di adesione automatica alla previdenza complementare (art. 1, comma 204, Legge di Bilancio).

Viene introdotta l’adesione automatica alla previdenza complementare per i lavoratori dipendenti del settore privato “di prima assunzione”, ossia coloro che iniziano a lavorare a partire dal 1° luglio 2026. Entro 60 giorni dalla data di assunzione, l’interessato può decidere di: destinare l’intero TFR maturando a una forma pensionistica complementare liberamente scelta o mantenere il TFR in azienda o, se previsto, presso il Fondo di Tesoreria INPS.

In assenza di una scelta esplicita, il datore di lavoro ne dà comunicazione alla forma pensionistica individuata e avvia i versamenti a partire dal mese successivo alla scadenza dei 60 giorni, includendo anche quanto maturato dalla data di prima assunzione, dalla quale decorre a tutti gli effetti l’adesione.

#### Risposta COVIP di settembre 2025 in tema di riscatto ex art. 14, comma 5, del D.Lgs. 252/2005.

COVIP ha chiarito che un soggetto che ha cessato il rapporto di lavoro e ha maturato i requisiti per il pensionamento, pur non avendo ancora accesso al pensionamento effettivo, non potrà richiedere il riscatto per cessazione dei requisiti di partecipazione, bensì la prestazione pensionistica complementare ai sensi dell’art. 11, comma 2, del D.Lgs. 252/2005, a condizione che abbia almeno cinque anni di partecipazione.

## Dati generali.

Di seguito sono riportati i dati di natura extracontabile che si riflettono principalmente sulla gestione previdenziale (entrate contributive e uscite per erogazioni) del Conto economico.

Gli aderenti attivi al Fondo, che al 31/12/2024 erano complessivamente 8.120, al 31/12/2025 erano complessivamente 8.708 - con un saldo positivo di 588 unità (813 nuove adesioni a fronte di 225 aderenti usciti) pari a un incremento del 7,24% - e così suddivisi:

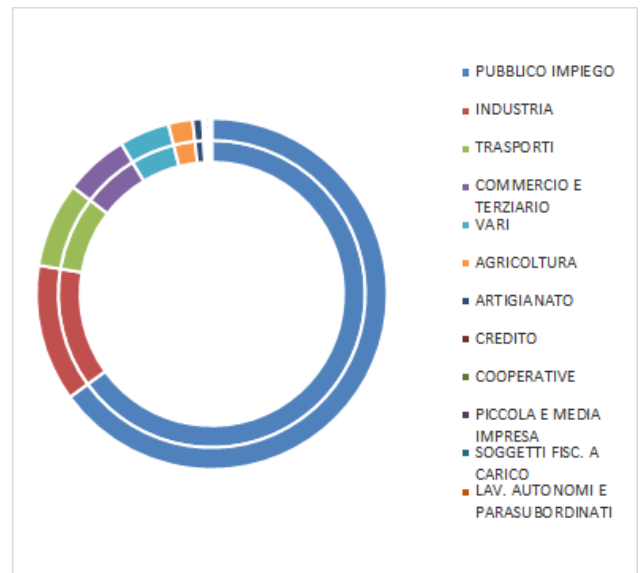
- per il comparto Garantito, gli aderenti al 31/12/2024 erano 1.557 e al 31/12/2025 erano 1.682;
- per il comparto Prudente, gli aderenti al 31/12/2024 erano 4.802 e al 31/12/2025 erano 4.851;
- per il comparto Dinamico, gli aderenti al 31/12/2024 erano 1.785 e al 31/12/2025 erano 2.204.

Si precisa che la somma degli aderenti indicati per ciascun comparto (8.737) differisce dal totale degli aderenti attivi, in quanto - limitatamente agli aderenti in RITA - il Fondo consente di redistribuire la propria posizione su più comparti di investimento.

Si riportano di seguito:

- il prospetto e il grafico sulla composizione per settore lavorativo degli iscritti al 31/12/2025:

| SETTORE                         | Al 31/12/2025 |             |
|---------------------------------|---------------|-------------|
| PUBBLICO IMPIEGO                | 5.530         | 63,50%      |
| INDUSTRIA                       | 1.209         | 13,88%      |
| TRASPORTI                       | 681           | 7,82%       |
| COMMERCIO E TERZIARIO           | 545           | 6,26%       |
| AGRICOLTURA                     | 223           | 2,56%       |
| VARI                            | 218           | 2,50%       |
| COOPERATIVE                     | 98            | 1,13%       |
| ARTIGIANATO                     | 77            | 0,88%       |
| LAV. AUTONOMI E PARASUBORDINATI | 52            | 0,60%       |
| SOGGETTI FISC. A CARICO         | 37            | 0,42%       |
| CREDITO                         | 33            | 0,38%       |
| PICCOLA E MEDIA IMPRESA         | 5             | 0,06%       |
|                                 | <b>8.708</b>  | <b>100%</b> |



- il prospetto sulla composizione degli iscritti suddivisi per sesso e classe di età al 31/12/2025:

| Classe età     | Comparto Garantito |        | Comparto Prudente |        | Comparto Dinamico |        | Comparti aggregati |        |
|----------------|--------------------|--------|-------------------|--------|-------------------|--------|--------------------|--------|
|                | Femmine            | Maschi | Femmine           | Maschi | Femmine           | Maschi | Femmine            | Maschi |
| Inferiore a 20 | 1                  | 4      | 1                 | 3      | 7                 | 12     | 9                  | 19     |
| Tra 20 e 24    | 2                  | 5      | 7                 | 29     | 25                | 54     | 34                 | 88     |
| Tra 25 e 29    | 19                 | 14     | 38                | 46     | 115               | 95     | 172                | 155    |
| Tra 30 e 34    | 23                 | 28     | 70                | 64     | 173               | 154    | 266                | 246    |
| Tra 35 e 39    | 48                 | 23     | 117               | 107    | 174               | 185    | 339                | 315    |
| Tra 40 e 44    | 70                 | 47     | 222               | 184    | 179               | 162    | 471                | 393    |
| Tra 45 e 49    | 101                | 67     | 364               | 291    | 142               | 160    | 607                | 518    |
| Tra 50 e 54    | 145                | 89     | 620               | 425    | 152               | 146    | 917                | 660    |
| Tra 55 e 59    | 214                | 107    | 750               | 564    | 97                | 85     | 1061               | 756    |
| Tra 60 e 64    | 296                | 140    | 456               | 313    | 34                | 36     | 777                | 481    |
| 65 e oltre     | 140                | 115    | 109               | 97     | 9                 | 13     | 228                | 196    |
| TOTALE         | 1059               | 639    | 2754              | 2123   | 1107              | 1102   | 4881               | 3827   |

Le posizioni non attive (aderenti che mantengono la posizione a seguito della perdita dei requisiti di partecipazione) al 31/12/2025 ammontano a 462.

Posizioni gravate da contratti di finanziamento.

Gli aderenti al Fondo con la posizione gravata da almeno un contratto di finanziamento, che al 31/12/2024 erano 95, al 31/12/2025 erano 123.

I datori di lavoro associati al Fondo, che al 31/12/2024 erano complessivamente 428, al 31/12/2025 erano complessivamente 456.

FONDEMAIN, Fondo a capitalizzazione e a contribuzione definita, nel corso dell'esercizio 2025 ha complessivamente raccolto euro 27.933.361 di contributi.

I contributi raccolti dai diversi Comparti risultano così ripartiti:

- euro 9.881.405 relativamente al comparto Garantito, di cui euro 6.058.876 relativi a *switch in* da altri comparti;

- euro 11.601.051 relativamente al comparto Prudente, di cui euro 622.257 relativi a *switch in* da altri comparti;
- euro 6.450.905 relativamente al comparto Dinamico, di cui euro 1.057.869 relativi a *switch in* da altri comparti.

L'Attivo Netto destinato alle prestazioni (ANDP), che al 31/12/2024 era complessivamente di euro 191.601.510, al 31/12/2025 era complessivamente di euro 205.688.298, con la seguente ripartizione:

- per il comparto Garantito, l'ANDP - che al 31/12/2024 era di euro 34.760.348, suddiviso in 2.504.212 quote - al 31/12/2025 era di euro 38.320.884, suddiviso in 2.700.502 quote;
- per il comparto Prudente, l'ANDP - che al 31/12/2024 era di euro 127.351.037, suddiviso in 6.647.408 quote - al 31/12/2025 era di euro 130.643.741, suddiviso in 6.549.771 quote;
- per il comparto Dinamico, l'ANDP - al 31/12/2024 era di euro 29.490.125, suddiviso in 1.434.712 quote - al 31/12/2025 era di euro 36.723.673, suddiviso in 1.673.113 quote.

### La gestione delle risorse finanziarie.

Nel 2025 il Fondo ha avuto una gestione multicomparto, relativamente ai Comparti denominati "comparto Garantito", "comparto Prudente" e "comparto Dinamico".

L'impostazione della gestione finanziaria dei Comparti di investimento è stata oculata e prudente, basata su un'attenta analisi dell'andamento e delle aspettative dei mercati. Il Consiglio di amministrazione, il Comitato finanziario e la Funzione Finanza, per quanto di competenza, hanno seguito e continueranno a seguire con particolare attenzione l'andamento dei mercati finanziari onde intervenire, all'occorrenza, con tempestive e adeguate misure correttive.

#### Comparto Garantito.

La gestione patrimoniale del comparto Garantito - avviata in data 15 febbraio 2008 - è affidata a Unipol Assicurazioni S.p.A.

La gestione delle risorse è stata volta a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano almeno pari a quelli del TFR, in un orizzonte temporale pluriennale, indipendentemente dall'andamento dei mercati finanziari. La presenza di una garanzia consente di soddisfare le esigenze di un soggetto con una bassa propensione al rischio o ormai prossimo alla pensione.

Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni presenti nel documento sulla politica d'investimento e inserite nella Convenzione stipulata con il Gestore.

La gestione del rischio di investimento è stata effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo.

Le scelte di gestione hanno tenuto conto delle indicazioni derivanti dall'attività di monitoraggio del rischio. Il gestore ha effettuato il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico conferitogli.

Il Fondo ha svolto a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Nella attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali.

Alla fine dell'esercizio:

- l'ammontare delle risorse gestite del comparto Garantito era pari a euro 38.740.262. L'esposizione azionaria attraverso quote di OICR ammontava a euro 1.543.956 (4,01% del totale degli investimenti) e per la restante parte in titoli di stato, obbligazioni e liquidità;
- non risultavano attive posizioni in contratti derivati;
- l'esposizione degli investimenti in valute diverse dall'euro è nulla.

#### Investimenti per tipologia al 31/12/2025

|             |       |             |       |                              |        |
|-------------|-------|-------------|-------|------------------------------|--------|
| Azionario   | 3,97% |             |       | Obbligazionario              | 94,60% |
| di cui OICR | 3,97% | di cui OICR | 0,00% | di cui Titoli di stato       | 71,86% |
|             |       |             |       | di cui Corporate             | 22,74% |
|             |       |             |       | di cui Emittenti Governativi | 67,85% |
|             |       |             |       | di cui Sovranazionali        | 4,01%  |

#### Investimenti per area geografica al 31/12/2025

|                     | Area Geografica               | Totale               | %             |
|---------------------|-------------------------------|----------------------|---------------|
| <b>Azioni</b>       | Italia                        | 7.631,00             | 0,02%         |
|                     | Altri Paesi dell'Area Euro    | 157.886,00           | 0,41%         |
|                     | Altri Paesi Unione Europea    | 20.076,00            | 0,05%         |
|                     | Stati Uniti                   | 1.040.751,00         | 2,68%         |
|                     | Giappone                      | 122.722,00           | 0,32%         |
|                     | Altri Paesi aderenti OCSE     | 166.079,00           | 0,43%         |
|                     | Altri Paesi non aderenti OCSE | 21.539,00            | 0,06%         |
|                     | <b>Totale Azioni</b>          | <b>1.536.684,00</b>  | <b>3,97%</b>  |
| <b>Obbligazioni</b> | Italia                        | 10.907.102,37        | 28,12%        |
|                     | Altri Paesi dell'Area Euro    | 20.945.455,74        | 54,01%        |
|                     | Altri Paesi Unione Europea    | 2.269.118,09         | 5,85%         |
|                     | Stati Uniti                   | 949.169,67           | 2,45%         |
|                     | Giappone                      | 313.586,63           | 0,81%         |
|                     | Altri Paesi aderenti OCSE     | 1.302.795,71         | 3,36%         |
|                     | Altri Paesi non aderenti OCSE | -                    | 0,00%         |
|                     | <b>Totale Obbligazioni</b>    | <b>36.687.228,21</b> | <b>94,60%</b> |

#### Altre informazioni rilevanti (dati al 31/12/2025)

|   |       |
|---|-------|
| Liquidità (in % del patrimonio)               | 1,44% |
| Duration media                                | 3,17  |
| Esposizione valutaria (in % del patrimonio)   | 3,67% |
| Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio | 0,26  |

#### Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Unipol Assicurazioni S.p.A.:

*"Nel corso del 2025 la gestione è rimasta improntata a criteri di prudenza, con priorità al controllo della volatilità e alla stabilità dei rendimenti.*

*L'esercizio ha registrato un rendimento complessivo del portafoglio pari al +3,07%, a fronte di una volatilità annualizzata contenuta all'1,73%. Il contributo principale alla performance è derivato dal comparto obbligazionario e dalla liquidità che, con un'esposizione media del 94,80%, hanno generato un contributo al rendimento pari al 2,78%.*

*All'interno della componente obbligazionaria, la performance è stata sostenuta prevalentemente dall'esposizione ai titoli governativi periferici (in particolare debito sovrano italiano). Tale esposizione ha contribuito per l'1,38% al risultato complessivo. Il contributo è riconducibile alla dinamica favorevole di restringimento degli spread nel corso dell'anno.*

*La componente azionaria ha mantenuto un peso medio pari al 3,85%, contribuendo positivamente alla performance complessiva con un rendimento del +7,11%.*

*La gestione del comparto corporate è stata caratterizzata da un approccio tattico, con incremento selettivo dell'esposizione nelle fasi di correzione dei mercati, e da un'intensa attività sul mercato primario.*

*L'impostazione gestionale rimane orientata al mantenimento di un profilo di rischio coerente con le caratteristiche del mandato, con flessibilità allocativa in funzione dell'evoluzione del contesto macro-finanziario."*

### Comparto Prudente.

La gestione patrimoniale del comparto Prudente - avviata in data 17 agosto 2005 - è affidata a Amundi SGR e a Eurizon Capital SGR.

La gestione ha perseguito l'obiettivo di massimizzare il tasso di rendimento atteso, aggiustato per il rischio nel periodo di durata delle convenzioni, attraverso una combinazione di investimenti prevalentemente obbligazionari con una componente rilevante di investimenti azionari (variabile da un minimo del 20% fino ad un massimo del 40%), privilegiando investimenti tendenzialmente volti a favorire la stabilità del capitale e dei risultati nei singoli esercizi. I gestori si sono impegnati a operare conformemente al principio della *best execution*, ossia della migliore esecuzione possibile della transazione.

I gestori, limitatamente alla quota di risorse assegnatagli, hanno avuto facoltà di discostarsi dal parametro di riferimento (*benchmark*) in relazione alle aspettative di rendimento delle singole attività che compongono il *benchmark* stesso.

La gestione del rischio di investimento è stata effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo. I gestori hanno attuato una politica di investimento di tipo attivo nei confronti del parametro di riferimento (*benchmark*) avendo a riferimento un orizzonte temporale di breve/medio periodo e coerente con l'obiettivo di gestione generale del Fondo.

Le scelte di gestione hanno tenuto conto del profilo di rischio complessivo del Fondo. I gestori hanno effettuato il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi presenti all'interno dei mandati a loro conferiti e scelti dal Fondo.

Il Fondo ha svolto a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nel mandato.

Nella attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali.

Alla fine dell'esercizio:

- l'ammontare delle risorse gestite del comparto Prudente era pari a euro 132.201.572. L'esposizione azionaria diretta ammontava a euro 29.287.652 (22,38% del totale degli investimenti) e per la restante parte in titoli di stato, obbligazioni, quote di OICR e liquidità;
- risultavano posizioni in contratti derivati per un valore complessivo di euro -1.541.825 e posizioni per la copertura del rischio di cambio per un valore complessivo di euro -39.420.394;
- l'esposizione degli investimenti in valute diverse dall'euro - posto che i Gestori possono acquistare esclusivamente titoli di soggetti residenti nei Paesi ricompresi negli indici componenti il benchmark e la rispettiva valuta di denominazione - era del 46,54% e le maggiori esposizioni in valuta estera riguardavano il dollaro statunitense con il 37,99%, lo yen giapponese con il 4,18% e la sterlina inglese con il 2,33%.

### Investimenti per tipologia al 31/12/2025

|             |        |             |        |                              |        |
|-------------|--------|-------------|--------|------------------------------|--------|
| Azionario   | 33,70% |             |        | Obbligazionario              | 63,42% |
| di cui OICR | 11,55% | di cui OICR | 16,41% | di cui Titoli di stato       | 30,29% |
|             |        |             |        | di cui Corporate             | 16,72% |
|             |        |             |        | di cui Emittenti Governativi | 30,04% |
|             |        |             |        | di cui Sovranazionali        | 0,25%  |

### Investimenti per area geografica al 31/12/2025

|                            | Area Geografica               | Totale               | %             |
|----------------------------|-------------------------------|----------------------|---------------|
| Azioni                     | Italia                        | 454.130,27           | 0,34%         |
|                            | Altri Paesi dell'Area Euro    | 4.796.957,48         | 3,63%         |
|                            | Altri Paesi Unione Europea    | 919.774,35           | 0,70%         |
|                            | Stati Uniti                   | 28.101.044,42        | 21,25%        |
|                            | Giappone                      | 1.579.693,00         | 1,19%         |
|                            | Altri Paesi aderenti OCSE     | 4.874.860,11         | 3,69%         |
|                            | Altri Paesi non aderenti OCSE | 3.834.709,65         | 2,90%         |
| <b>Totale Azioni</b>       |                               | <b>44.561.169,28</b> | <b>33,70%</b> |
| Obbligazioni               | Italia                        | 7.756.352,32         | 5,87%         |
|                            | Altri Paesi dell'Area Euro    | 25.711.507,95        | 19,44%        |
|                            | Altri Paesi Unione Europea    | 3.233.036,00         | 2,44%         |
|                            | Stati Uniti                   | 23.117.950,92        | 17,48%        |
|                            | Giappone                      | 5.626.603,48         | 4,26%         |
|                            | Altri Paesi aderenti OCSE     | 8.234.663,82         | 6,23%         |
|                            | Altri Paesi non aderenti OCSE | 10.188.348,22        | 7,70%         |
| <b>Totale Obbligazioni</b> |                               | <b>83.868.462,71</b> | <b>63,42%</b> |

Altre informazioni rilevanti (dati al 31/12/2025)

|   |        |
|---|--------|
| Liquidità (in % del patrimonio)               | 0,78%  |
| Duration media                                | 5,91   |
| Esposizione valutaria (in % del patrimonio)   | 22,20% |
| Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio | 0,59   |

Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Amundi SGR.

*"Abbiamo iniziato il 2025 con una visione positiva sugli asset rischiosi, ovvero azioni e crediti. Infatti, il nostro scenario macroeconomico prevedeva una crescita globale resiliente ed un continuo allentamento monetario. Abbiamo quindi iniziato l'anno con un sovrappeso sulle azioni, un leggero sovrappeso sulla sensibility (principalmente sui rendimenti dell'euro) e una forte esposizione al debito privato.*

*La retorica aggressiva di Donald Trump sui dazi ci ha spinto a realizzare alcuni profitti sulla posizione lunga in azioni prima del "Liberation Day" del 2 aprile, quando l'amministrazione Trump ha annunciato la sua nuova politica tariffaria. Dopo la correzione delle azioni, siamo rientrati nelle posizioni prevedendo che gli Stati Uniti sarebbero stati costretti a rivedere le proprie posizioni, cosa che si è effettivamente verificata. Abbiamo riacquistato azioni statunitensi, piuttosto che europee, per aumentare l'esposizione al tema dell'intelligenza artificiale in rapida espansione. Prima dell'estate, di fronte alle valutazioni elevate e al rischio di movimenti significativi in un mercato estivo a bassa liquidità, abbiamo nuovamente realizzato alcuni profitti. Alla fine di ottobre eravamo vicini alla neutralità, in un contesto di incertezza del mercato sulla redditività dei grandi investimenti legati all'intelligenza artificiale.*

*Sul fronte obbligazionario, nel primo trimestre abbiamo mantenuto un leggero sovrappeso sui tassi dei mercati sviluppati in previsione di un allentamento monetario e considerando anche la volatilità dei mercati legata alla politica economica prevista dal presidente Trump. Prima dell'estate abbiamo riportato a benchmark la duration di portafoglio, dopo le performance relativamente positive dei tassi di interesse. A tal fine, abbiamo venduto principalmente titoli di credito.*

*I premi per il rischio di credito si sono notevolmente ridotti nella prima parte dell'anno in un contesto molto favorevole, con una domanda molto forte per questa classe di attività grazie al suo rendimento totale interessante (che ha beneficiato dell'elevato livello dei tassi di interesse). Abbiamo proseguito questa strategia nel secondo semestre, riducendo progressivamente la nostra esposizione obbligazionaria.*

*La performance del portafoglio Fondemain Prudente nel 2025 è stata del +5,14% contro il +4,85% del suo benchmark, con una sovraperformance di +29 bps.*

*La nostra allocazione a favore degli asset rischiosi ha contribuito positivamente alla performance. La selezione nel comparto azionario ha avuto un contributo piuttosto neutro: l'improvviso cambiamento di rotta della Germania all'inizio dell'anno, in materia di espansione fiscale, ci ha colti di sorpresa e abbiamo risentito dell'enorme rally dei titoli della difesa e dei materiali da costruzione che ne è seguito, poiché non eravamo esposti a tali settori. Tuttavia, nel corso dell'anno siamo riusciti a recuperare terreno. Il comparto del credito ha contribuito positivamente alla performance relativa."*

#### Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Eurizon Capital SGR.

*"Il consolidamento del ciclo americano è stato trainato dai crescenti investimenti per lo sviluppo dell'intelligenza artificiale mentre non ha sostanzialmente risentito dell'introduzione dei nuovi dazi commerciali. Il mercato del lavoro ancora positivo ma in indebolimento, ha visto la pronta reazione della Fed che, a partire da settembre, ha effettuato tre tagli dei tassi. In Europa, l'annuncio di un nuovo piano di espansione fiscale in Germania è stato il principale focus per gli investitori. L'inflazione si è portata sui target BCE, consentendo quindi attraverso quattro tagli dei tassi, di portare la politica monetaria sulla neutralità, per poi mantenersi in pausa. Le difficoltà fiscali francesi non hanno contagiato gli altri Paesi e la stabilità italiana ha consentito una compressione dello spread. La Cina ha orientato gli sforzi verso i consumi interni, pur confermando gli obiettivi di crescita. In questo contesto macroeconomico i portafogli sono stati caratterizzati da un sovrappeso azionario rispetto al parametro di riferimento (principale driver di performance nell'anno), gestito tatticamente in alcune fasi. Dal punto di vista settoriale, il portafoglio azionario ha visto un marginale tilt pro-ciclico declinato in un sovrappeso su finanziari (in particolare banche) e tecnologia. Mantenuti complessivamente in sottopeso i settori difensivi. La componente obbligazionaria del portafoglio è stata mantenuta neutrale/leggermente in sottopeso, con una preferenza per l'Italia e per la periferia in generale. La componente a spread è stata caratterizzata da un leggero sovrappeso lungo il corso di tutto l'anno. Il USD (pronunciato indebolimento nel 2025), dal sovrappeso iniziale è stato portato in sottopeso a marzo e alla neutralità nell'ultima parte dell'anno."*

#### **Comparto Dinamico.**

La gestione patrimoniale del comparto Dinamico - avviata in data 15 settembre 2009 - è affidata a Amundi SGR e a Eurizon Capital SGR.

La gestione ha perseguito l'obiettivo di massimizzare il tasso di rendimento atteso, aggiustato per il rischio nel periodo di durata della convenzione, attraverso una notevole componente azionaria (variabile da minimo del 30% fino ad un massimo del 70%) e, quindi, con una assunzione di rischio potenziale maggiore rispetto al comparto Prudente, rispondendo alle esigenze di un soggetto che ricerca tendenzialmente rendimenti più elevati nel lungo periodo ed è disposto ad accettare una maggiore esposizione al rischio, anche con una certa discontinuità dei risultati nei singoli esercizi. Il gestore si è impegnato a operare conformemente al principio della *best execution*, ossia della migliore possibile della transazione

Il gestore, limitatamente alla quota di risorse assegnatagli, ha avuto la facoltà di discostarsi dal parametro di riferimento (*benchmark*) in relazione alle aspettative di rendimento delle singole attività che compongono il *benchmark* stesso.

La gestione del rischio di investimento è stata effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo. I gestori hanno attuato una politica di investimento di tipo attivo nei confronti del parametro di riferimento (*benchmark*) avendo a riferimento un orizzonte temporale di breve/medio periodo e coerente con l'obiettivo di gestione generale del Fondo.

Le scelte di gestione hanno tenuto conto del profilo di rischio complessivo del Fondo. I gestori hanno effettuato il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi presenti all'interno del mandato a loro conferito e scelti dal Fondo.

Il Fondo ha svolto a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nel mandato.

Nella attuazione della politica di investimento non sono stati presi in considerazione aspetti sociali, etici e ambientali.

Alla fine dell'esercizio:

- l'ammontare delle risorse gestite del comparto Dinamico era pari ad euro 36.935.386. L'esposizione in quote di OICR ammontava per euro 18.906.946 (51,51% del totale degli investimenti) e per la restante parte in titoli di stato, obbligazioni, azioni e liquidità;
- non vi erano posizioni in contratti derivati e risultavano posizioni per la copertura del rischio di cambio per un valore complessivo pari a euro-16.002.223;
- l'esposizione degli investimenti in valute diverse dall'euro - posto che i Gestori possono acquistare esclusivamente titoli di soggetti residenti nei Paesi ricompresi negli indici componenti il benchmark e la rispettiva valuta di denominazione - era del 35,78% e la maggiore esposizione in valuta estera riguardava il dollaro statunitense con il 26,36%.

#### Investimenti per tipologia al 31/12/2025

|             |        |             |       |                              |                 |                       |       |
|-------------|--------|-------------|-------|------------------------------|-----------------|-----------------------|-------|
| Azionario   | 63,26% |             |       |                              | Obbligazionario | 33,68%                |       |
| di cui OICR | 42,25% | di cui OICR | 7,10% | di cui Titoli di stato       | 26,58%          | di cui Corporate      | 0,00% |
|             |        |             |       | di cui Emittenti Governativi |                 | di cui Sovranazionali |       |
|             |        |             |       | 26,58%                       |                 | 0,00%                 |       |

#### Investimenti per area geografica al 31/12/2025

|                     | Area Geografica               | Totale               | %             |
|---------------------|-------------------------------|----------------------|---------------|
| <b>Azioni</b>       | Italia                        | 158.135,31           | 0,43%         |
|                     | Altri Paesi dell'Area Euro    | 2.190.831,56         | 5,93%         |
|                     | Altri Paesi Unione Europea    | 719.029,37           | 1,95%         |
|                     | Stati Uniti                   | 15.069.685,49        | 40,79%        |
|                     | Giappone                      | 1.269.116,00         | 3,44%         |
|                     | Altri Paesi aderenti OCSE     | 2.020.026,21         | 5,47%         |
|                     | Altri Paesi non aderenti OCSE | 1.939.465,00         | 5,25%         |
|                     | <b>Totale Azioni</b>          | <b>23.366.288,94</b> | <b>63,26%</b> |
| <b>Obbligazioni</b> | Italia                        | 1.068.861,86         | 2,89%         |
|                     | Altri Paesi dell'Area Euro    | 3.407.585,86         | 9,22%         |
|                     | Altri Paesi Unione Europea    | 152.175,00           | 0,41%         |
|                     | Stati Uniti                   | 3.771.067,65         | 10,21%        |
|                     | Giappone                      | 1.635.302,76         | 4,43%         |
|                     | Altri Paesi aderenti OCSE     | 951.434,20           | 2,58%         |
|                     | Altri Paesi non aderenti OCSE | 1.454.045,88         | 3,94%         |
|                     | <b>Totale Obbligazioni</b>    | <b>12.440.473,21</b> | <b>33,68%</b> |

#### Altre informazioni rilevanti (dati al 31/12/2025)

|   |        |
|---|--------|
| Liquidità (in % del patrimonio)               | 0,84%  |
| Duration media                                | 6,78   |
| Esposizione valutaria (in % del patrimonio)   | 17,35% |
| Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio | 0,50   |

#### Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Amundi SGR.

"La performance del portafoglio Fondemain Dinamico nel 2025 è stata pari al +8,64% contro l'8,25% del benchmark, con una sovraperformance di +39 pb.

*I fattori che hanno determinato la performance sono gli stessi del portafoglio Prudente, ma la selezione all'interno del comparto azionario del portafoglio Dinamico ha risentito meno della posizione sottopesata nei settori della difesa e dei materiali da costruzione in Europa, grazie alla maggiore esposizione ai mercati internazionali (in particolare agli Stati Uniti)."*

#### Relazione sintetica sulla gestione a cura del Gestore Eurizon Capital SGR.

*"Il consolidamento del ciclo americano è stato trainato dai crescenti investimenti per lo sviluppo dell'intelligenza artificiale mentre non ha sostanzialmente risentito dell'introduzione dei nuovi dazi commerciali. Il mercato del lavoro ancora positivo ma in indebolimento, ha visto la pronta reazione della Fed che, a partire da settembre, ha effettuato tre tagli dei tassi. In Europa, l'annuncio di un nuovo piano di espansione fiscale in Germania è stato il principale focus per gli investitori. L'inflazione si è portata sui target BCE, consentendo quindi attraverso quattro tagli dei tassi, di portare la politica monetaria sulla neutralità, per poi mantenersi in pausa. Le difficoltà fiscali francesi non hanno contagiato gli altri Paesi e la stabilità italiana ha consentito una compressione dello spread. La Cina ha orientato gli sforzi verso i consumi interni, pur confermando gli obiettivi di crescita. In questo contesto macroeconomico i portafogli sono stati caratterizzati da un sovrappeso azionario rispetto al parametro di riferimento (principale driver di performance nell'anno), gestito tatticamente in alcune fasi. Dal punto di vista settoriale, il portafoglio azionario ha visto un marginale tilt pro-ciclico declinato in un sovrappeso su finanziari (in particolare banche) e tecnologia. Mantenuti complessivamente in sottopeso i settori difensivi. La componente obbligazionaria del portafoglio è stata mantenuta neutrale/leggermente in sottopeso, con una preferenza per l'Italia e per la periferia in generale. Il USD (pronunciato indebolimento nel 2025), dal sovrappeso iniziale è stato portato in sottopeso a marzo e alla neutralità nell'ultima parte dell'anno."*

### **I rendimenti dei Comparti di investimento del Fondo.**

Il valore della quota del **comparto Garantito** è passato da euro 13,881 al 31/12/2024 a euro 14,190 al 31/12/2025, con una variazione percentuale annua del **+2,23%**, al netto di oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione. Il rendimento medio annuo composto si attesta a +2,99% nel triennio 2023/2025, a +1,68% nel quinquennio 2021/2025 e a +0,85% nel decennio 2016/2025. Il tasso di rivalutazione "netto" sul TFR accantonato presso il datore di lavoro si è attestato **nel 2025 al +1,92%**. Il tasso medio annuo composto del TFR si attesta a +1,82% nel triennio 2023/2025, a +3,44% nel quinquennio 2021/2025 e a +2,50% nel decennio 2016/2025. La volatilità della gestione nel 2025 è stata del 2,08%. Il dato della volatilità del benchmark non si analizza in quanto si tratta di un comparto con rendimento a obiettivo.

Il valore della quota del **comparto Prudente** è passato da euro 19,158 al 31/12/2024 a euro 19,946 al 31/12/2025, con una variazione percentuale annua del **+4,11%**, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione. Il rendimento medio annuo composto si attesta a +6,23% nel triennio 2023/2025, a +2,30% nel quinquennio 2021/2025 e a +2,74% nel decennio 2016/2025. Si rileva che per il 2025 il risultato in percentuale del **benchmark** di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al **+4,00%**. Il rendimento medio annuo composto del **benchmark** si attesta a +6,27% nel triennio 2021/2025, a +2,26% nel quinquennio 2021/2025 e a +2,75% nel decennio 2016/2025. La volatilità della gestione nel 2025 è stata del 5,15%, rispetto a quella registrata del **benchmark** pari a 4,88%.

Il valore della quota del **comparto Dinamico** è passato da euro 20,555 in data 31/12/2024 a euro 21,949 in data 31/12/2025, con una variazione percentuale del **+6,78%**, al netto da oneri amministrativi e tributari e da commissioni di gestione. Il rendimento medio annuo composto si

attesta a +8,09% nel triennio 2023/2025, a +3,77% nel quinquennio 2021/2025 e a +4,37% nel decennio 2016/2025.

Si rileva che per il 2025 il risultato in percentuale del *benchmark* di riferimento, al netto dell'imposta sostitutiva teorica, è stato pari al **+6,63%**. Il rendimento medio annuo composto del *benchmark* si attesta a +9,10% nel triennio 2023/2025, a +4,49% nel quinquennio 2021/2025 e a +4,73% nel decennio 2016/2025.

La volatilità della gestione nel 2025 è stata del 7,87%, rispetto a quella registrata del *benchmark* pari a 7,67%.

La rivalutazione delle quote di TFR, accantonate e rivalutate dall'INPS figurativamente, destinate alla previdenza complementare dei dipendenti del settore pubblico che aderiscono ai fondi pensione, la quale avviene sulla base della media ponderata dei risultati conseguiti dai maggiori fondi pensione negoziali (individuati con il decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze 23 dicembre 2005), nel 2025 è stata del +4,87%.

## L'andamento della gestione previdenziale.

In merito alle **contribuzioni in entrata** destinate alle prestazioni:

- la raccolta lorda nel 2025 per il comparto Garantito è stata pari a complessivi euro 9.881.405, provenienti da:
  - contributi degli aderenti per euro 1.126.852;
  - contributi dei datori di lavoro per euro 690.284;
  - contributi da TFR per euro 1.878.740;
  - contributi da trasferimenti in ingresso da altre forme pensionistiche per euro 124.891;
  - contributi da TFR pregresso per euro 1.510;
  - contributi per ristoro posizioni per euro 254;
  - *switch in* da altri comparti per euro 6.058.876;
- la raccolta lorda nel 2025 per il comparto Prudente è stata pari a complessivi euro 11.601.051, provenienti da:
  - contributi degli aderenti per euro 3.478.666;
  - contributi dei datori di lavoro per euro 2.464.450;
  - contributi da TFR per euro 4.486.115;
  - contributi da trasferimenti in ingresso da altre forme pensionistiche per euro 372.952;
  - contributi da TFR pregresso per euro 176.986;
  - contributi per ristoro posizioni per euro 2.625;
  - *switch in* da altri comparti per euro 622.257;
- la raccolta lorda nel 2025 per il comparto Dinamico è stata pari a complessivi euro 6.450.905, provenienti da:
  - contributi degli aderenti per euro 1.898.203;
  - contributi dei datori di lavoro per euro 1.105.343;
  - contributi da TFR per euro 1.793.134;
  - contributi da trasferimenti in ingresso da altre forme pensionistiche per euro 507.213;
  - contributi da TFR pregresso per euro 86.711;
  - contributi per ristoro posizioni per euro 2.432;
  - *switch in* da altri comparti per euro 1.057.869.

La contribuzione media per iscritto è stata:

- per il comparto Garantito pari a euro 2.197, di cui euro 670 per contributi dell'aderente, euro 410 per contributi del datore di lavoro ed euro 1.117 per contributi da TFR;

- per il comparto Prudente pari a euro 2.150, di cui euro 717 per contributi dell'aderente, euro 508 per contributi del datore di lavoro ed euro 925 per contributi da TFR;
- per il comparto Dinamico pari a euro 2.176, di cui euro 861 per contributi dell'aderente, euro 502 per contributi del datore di lavoro ed euro 814 per contributi da TFR.

La parte residuale deriva da trasferimenti in ingresso da altre forme pensionistiche complementari, da TFR pregresso, da contributi per ristoro posizioni e da *switch in*.

In merito alle **erogazioni in uscita**:

per il comparto Garantito ammontano complessivamente a euro -7.126.926, in particolare:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono state 26 per un importo complessivo pari a euro -230.005;
- le **rate R.I.T.A.** sono state 241 per un importo complessivo pari a euro -3.954.474;
- gli **switch out** verso altri comparti di investimento sono stati 26 per un importo complessivo pari a euro -460.904.
- i **riscatti** della posizione individuale (settore pubblico - art. 10 D.Lgs. 124/1993 - tassazione ordinaria) sono stati 5 per un importo complessivo pari a euro -151.692;
- i **trasferimenti** sono stati 6 per un importo complessivo pari a euro -119.539;
- i **riscatti immediati parziali** sono stati 2 per un importo pari a euro -83.993;
- i **riscatti agevolati** della posizione individuale (settore pubblico - art. 10 D.Lgs 124/1993 - tassazione separata) sono stati 5 per un importo pari a euro -65.771;
- i **riscatti immediati** della posizione individuale sono stati 7 per un importo complessivo pari a euro -47.360;
- il **riscatto totale** della posizione individuale è stato 1 per un importo pari a euro -25.604;
- le **erogazioni in forma di rendita** sono state 1 per un importo pari a euro -139.531;
- le **prestazioni in forma di capitale** sono state 68 per un importo complessivo pari a euro -1.848.053;

per il comparto Prudente ammontano complessivamente a euro -13.498.344, in particolare:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono state 118 per un importo complessivo pari a euro -1.162.115;
- gli **switch out** verso altri comparti di investimento sono stati 123 per un importo complessivo pari a euro -6.444.769.
- i **trasferimenti** della posizione individuale verso altre forme pensionistiche sono stati 21 per un importo complessivo pari a Euro -932.311;
- le **rate R.I.T.A.** sono state 20 per un importo complessivo pari a euro -416.567;
- i **riscatti agevolati** della posizione individuale (settore pubblico - art. 10 D.Lgs 124/1993 - tassazione separata) sono stati 9 per un importo complessivo pari a euro -305.610;
- i **riscatti totali** della posizione individuale sono stati 7 per un importo complessivo pari a euro -195.251;
- i **riscatti** della posizione individuale (settore pubblico - art. 10 D.Lgs. 124/1993 - tassazione ordinaria) sono stati 14 per un importo complessivo pari a euro -171.750;
- i **riscatti immediati** della posizione individuale sono stati 8 per un importo complessivo pari a euro -130.593;
- i **riscatti immediati parziali** della posizione individuale sono stati 2 per un importo complessivo pari a euro -22.320;
- il **riscatto parziale** della posizione individuale è stato 1 per un importo complessivo pari a euro -19.063;
- le **prestazioni in forma di capitale** sono state 141 per un importo complessivo pari a euro -3.697.995;

per il comparto Dinamico ammontano complessivamente a euro -1.432.752, in particolare:

- le **anticipazioni** sulla posizione individuale sono state 26 per un importo complessivo pari a euro -325.986;
- gli **switch out** verso altri comparti di investimento sono stati 17 per un importo complessivo pari a euro -833.329;
- i **trasferimenti** della posizione individuale verso altre forme pensionistiche sono stati 7 per un importo pari a euro -108.820;
- i **riscatti immediati** della posizione individuale sono stati 6 per un importo complessivo pari a euro -40.385;
- le **rate R.I.T.A.** sono state 20 per un importo complessivo pari a euro -32.364;
- i **riscatti immediati parziali** della posizione individuale sono stati 4 per un importo complessivo pari a euro -36.994;
- i **riscatti** della posizione individuale (settore pubblico - art. 10 D.Lgs. 124/1993 - tassazione ordinaria) sono stati 3 per un importo pari a euro -24.179;
- le **prestazioni in forma di capitale** sono state 4 per un importo complessivo pari a euro -40.695.

Per quanto attiene alle anticipazioni, si riporta di seguito l'evoluzione nel triennio 2023/2025:

| Anno | Finalità |         |       | Totale | Variazione annua | Controvalore | Variazione annua |
|------|----------|---------|-------|--------|------------------|--------------|------------------|
|      | Salute   | 1a Casa | Altro |        |                  |              |                  |
| 2025 | 55       | 41      | 74    | 170    | -22%             | 1.718.106    | -11%             |
| 2024 | 77       | 46      | 94    | 217    | +55%             | 1.938.411    | +33%             |
| 2023 | 34       | 44      | 62    | 140    |                  | 1.457.584    |                  |

Per quanto concerne i trasferimenti:

- in entrata:
  - 51 per un importo complessivo di euro 653.038 sono provenienti da forme pensionistiche complementari di mercato (fondi aperti o pip);
  - 23 per un importo complessivo di euro 352.018 sono provenienti da fondi pensione negoziali e preesistenti;
- in uscita:
  - 15 per un importo complessivo di euro -712.289 sono stati destinati verso forme pensionistiche complementari di mercato (fondi aperti o pip);
  - 19 per un importo complessivo di euro -448.381 sono stati destinati verso fondi pensione negoziali e preesistenti.

### Gli oneri di gestione e l'andamento della gestione amministrativa.

Le **spese dirette per il servizio di gestione finanziaria** per l'esercizio 2025 ammontano:

- per il comparto Garantito a euro -166.926, lo 0,44% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il comparto Prudente a euro -129.430, lo 0,10% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il comparto Dinamico a euro -32.953, lo 0,09% dell'ANDP del Comparto stesso.

Le **spese per il servizio di depositario** per l'esercizio 2025 ammontano:

- per il comparto Garantito a euro -7.939, lo 0,02% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il comparto Prudente a euro -27.733, lo 0,02% dell'ANDP del Comparto stesso;
- per il comparto Dinamico a euro -7.059, lo 0,02% dell'ANDP del Comparto stesso.

I **contributi destinati alla copertura di oneri amministrativi** per l'esercizio 2025 ammontano:

- per il comparto Garantito a euro 36.985;
- per il comparto Prudente a euro 118.867;
- per il comparto Dinamico a euro 44.932.

Per l'anno 2025:

- la **quota di iscrizione** è stata fissata in euro 8, per i lavoratori dipendenti ripartita in euro 4 a carico del datore di lavoro ed euro 4 a carico del lavoratore;
- la **quota associativa** è stata fissata in euro 16 annui da prelevare con periodicità trimestrale, di cui per i lavoratori dipendenti euro 8 da prelevare sulla contribuzione a carico del datore di lavoro ed euro 8 da prelevare sulla contribuzione a carico del lavoratore.

Per gli aderenti lavoratori autonomi, lavoratori parasubordinati, soggetti fiscalmente a carico e comunque per tutti gli aderenti per cui non fosse stato possibile prelevare tale quota dalla contribuzione, la stessa è stata prelevata in un'unica soluzione annullando un numero corrispondente di quote in possesso dell'interessato.

Ulteriori entrate a ciò finalizzate sono rappresentate:

- dalle **trattenute in forma percentuale per la copertura di oneri amministrativi riconducibili al patrimonio**, per l'anno 2025 pari:
  - allo 0,01% del patrimonio su base annua nel mese di gennaio;
  - allo 0,03% del patrimonio su base annua dal mese di febbraio;
- dalle **trattenute a titolo di spese per l'esercizio di prerogative individuali**, per l'anno 2025 pari a 12 euro in relazione all'anticipazione, al trasferimento e al riscatto, nonché a 3 euro per ogni rata trimestrale di RITA.

Le **spese per la gestione amministrativa** di FONDEMAIN per l'esercizio 2025 sono risultate complessivamente pari a euro -173.375 e ammontano:

- per il comparto Garantito a euro -31.935, lo 0,08% sull'ANDP del comparto stesso;
- per il comparto Prudente a euro -102.638, lo 0,08% sull'ANDP del comparto stesso;
- per il comparto Dinamico a euro -38.802, lo 0,11% sull'ANDP del comparto stesso.

Si evidenzia, infine, quanto segue:

- per il comparto Garantito:
  - le **entrate correnti a copertura degli oneri amministrativi** - derivanti dalle quote di iscrizione, dalle quote associative e dalle ulteriori trattenute a copertura degli oneri amministrativi - nell'esercizio ammontano complessivamente euro 36.985;
  - le **uscite per spese per la gestione amministrativa** sono state complessivamente pari a euro -31.935.

Pertanto, la **differenza nell'esercizio tra l'ammontare delle spese gravanti sugli aderenti e l'ammontare dei costi effettivamente sostenuti dal Fondo** - che per l'esercizio in esame corrisponde al saldo della gestione amministrativa - ammonta a euro 5.050 ed è stata destinata a investimento con attribuzione di un "extra-rendimento" agli aderenti;

- per il comparto Prudente:
  - le **entrate correnti a copertura degli oneri amministrativi** - derivanti dalle quote di iscrizione, dalle quote associative e dalle ulteriori trattenute a copertura degli oneri amministrativi - nell'esercizio ammontano complessivamente euro 118.867;
  - le **uscite per spese per la gestione amministrativa** sono state complessivamente pari a euro -102.638.

Pertanto, la **differenza nell'esercizio tra l'ammontare delle spese gravanti sugli aderenti e l'ammontare dei costi effettivamente sostenuti dal Fondo** - che per l'esercizio in esame corrisponde al saldo della gestione amministrativa - ammonta a euro 16.229 ed è stata destinata a investimento con attribuzione di un "extra-rendimento" agli aderenti;

- per il comparto Dinamico:

- le **entrate correnti a copertura degli oneri amministrativi** - derivanti dalle quote di iscrizione, dalle quote associative e dalle ulteriori trattenute a copertura degli oneri amministrativi - nell'esercizio ammontano complessivamente euro 44.932;
- le **uscite per spese per la gestione amministrativa** sono state complessivamente pari a euro -38.802.

Pertanto, la **differenza nell'esercizio tra l'ammontare delle spese gravanti sugli aderenti e l'ammontare dei costi effettivamente sostenuti dal Fondo** - che per l'esercizio in esame corrisponde al saldo della gestione amministrativa - ammonta a euro 6.130 ed è stata destinata a investimento con attribuzione di un "extra-rendimento" agli aderenti.

### Conflitti di interesse.

FONDEMAIN, in ossequio alle disposizioni normative vigenti, adotta una specifica Politica in materia di gestione dei conflitti di interesse, nella quale sono esplicitate le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse e sono definite le procedure da seguire e le misure da adottare al fine di evitare che gli stessi incidano negativamente sugli interessi degli iscritti.

Il monitoraggio delle operazioni in conflitto di interesse svolto nel 2025, eseguito nel rispetto della predetta Politica, non ha rilevato particolari criticità e ha evidenziato l'incidenza marginale di tali operazioni sul totale delle negoziazioni registrate. Dalle condizioni di regolamento delle compravendite non sono stati evinti elementi sfavorevoli recanti impatti negativi sul patrimonio del Fondo. FONDEMAIN, valutati gli effetti che possono derivare dalle situazioni sopra descritte, ha ritenuto che non sussistano condizioni che possano determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse del Fondo oppure una gestione delle stesse non conforme agli interessi degli iscritti.

Per il dettaglio degli investimenti significativi al 31/12/2025 si rinvia alla voce 20 della Nota integrativa di ciascun comparto di investimento che, secondo le disposizioni di cui alle Direttive COVIP del 29 luglio 2020, assorbe e sostituisce quella prevista dalle disposizioni emanate dalla stessa Autorità di Vigilanza per la redazione del bilancio, sia per quanto riguarda la nota integrativa sia per quanto riguarda la relazione sulla gestione, in merito agli investimenti per i quali si configurino conflitti di interesse.

### La riconciliazione dei contributi e le inadempienze contributive.

Nel corso del 2025 sono stati riconciliati **contributi per le prestazioni** per euro 18.943.080,77. Nella tabella che segue sono riportati gli importi in euro delle contribuzioni distinte per fonte contributiva e comparto (al netto delle trattenute per quote associative):

| Fonte contributiva | Garantito           | Prudente             | Dinamico            | Totale               |
|--------------------|---------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
| Azienda/Ente       | 690.284,43          | 2.464.449,78         | 1.105.342,61        | 4.260.076,82         |
| Aderente           | 1.126.851,73        | 3.478.665,70         | 1.898.203,23        | 6.503.720,66         |
| TFR                | 1.885.509,69        | 4.495.836,02         | 1.797.937,58        | 8.179.283,29         |
| <b>Totale</b>      | <b>3.702.645,85</b> | <b>10.438.951,50</b> | <b>4.801.483,42</b> | <b>18.943.080,77</b> |

Sono stati incassati euro 9.996,20 (e riconciliati euro 9.996,20) dal Fondo di Garanzia INPS a copertura di omissioni contributive che hanno riguardato n. 1 posizione individuale.

Sono stati incassati euro 5.311,32 a titolo di ristoro delle posizioni individuali per ritardato versamento e/o riconciliazione della contribuzione nonché euro 64.888,86 a titolo di TFR pregresso.

Sono stati riconciliati n. 74 **trasferimenti in entrata** per i quali si fornisce, di seguito, il dettaglio per tipologia di forma pensionistica complementare di provenienza e l'ammontare in euro trasferito:

| Forma pensionistica complementare di provenienza | Importo             |
|--|---------------------|
| Fondi pensione negoziali                         | 337.254,81          |
| Fondi pensione aperti                            | 215.476,48          |
| Fondi pensione preesistenti                      | 14.762,92           |
| Piani individuali pensionistici                  | 437.561,88          |
| <b>Totale</b>                                    | <b>1.005.056,09</b> |

Anche nel 2025 sono proseguite e insorte diverse situazioni di omesso o tardivo versamento, nonché di non concordanza o mancanza delle informazioni utili alla riconciliazione dei versamenti, a causa delle inottemperanze di talune/i aziende/enti rispetto a quanto in materia disciplinato dal Regolamento attuativo dello Statuto del Fondo. Tali inadempienze, vista l'entità e la regolarità del loro insorgere, sono oramai considerate a carattere fisiologico.

Per fare fronte a tale fenomeno, il Fondo - avvalendosi dei servizi erogati dal Gestore amministrativo - adotta da tempo una procedura codificata per, da una parte, sollecitare ad adempiere con tempestività i datori di lavoro inottemperanti e, dall'altra, informare al riguardo i lavoratori aderenti interessati.

Si evidenzia che l'importo dello **stock dei contributi non riconciliati al 31/12/2025** si attestava ad euro 257.399,31. Nella tabella che segue viene data evidenza nel dettaglio dei contributi non riconciliati scomposti per annualità:

| Anno incasso | Aziende/Enti attivi             |                               | Aziende/Enti cessati            |                               | Aziende in procedura concorsuale |                               | Totale            |
|--------------|---------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------------|-------------------|
|              | non abbinato ad alcuna distinta | esitato con lista in anomalia | non abbinato ad alcuna distinta | esitato con lista in anomalia | non abbinato ad alcuna distinta  | esitato con lista in anomalia |                   |
| ...ante 2016 | 520,94                          |                               |                                 |                               |                                  |                               | 520,94            |
| 2016         |                                 |                               |                                 |                               |                                  |                               |                   |
| 2017         |                                 |                               |                                 |                               |                                  |                               |                   |
| 2018         |                                 |                               |                                 |                               |                                  |                               |                   |
| 2019         |                                 |                               |                                 |                               | 139,21                           |                               | 139,21            |
| 2020         |                                 |                               |                                 |                               | 169,08                           |                               | 169,08            |
| 2021         |                                 |                               |                                 |                               |                                  |                               |                   |
| 2022         | 417,90                          |                               |                                 |                               |                                  |                               | 417,90            |
| 2023         | 405,16                          |                               |                                 |                               |                                  |                               | 405,16            |
| 2024         | 1.480,01                        |                               |                                 |                               |                                  |                               | 1.480,01          |
| 2025         | 254.267,01                      |                               |                                 |                               |                                  |                               | 254.267,01        |
|              | <b>257.091,02</b>               |                               |                                 |                               | <b>308,29</b>                    |                               | <b>257.399,31</b> |

Dall'analisi delle suddette risultanze emerge che:

- 35 aziende/enti hanno contributi non riconciliati compresi tra € 0,01 e € 999,99 (per un totale di € 11.610,89);
- 12 aziende/enti hanno contributi non riconciliati compresi tra € 1.000,00 e € 2.999,00 (per un totale di € 21.044,27);
- 4 aziende/enti hanno contributi non riconciliati compresi tra € 3.000,00 e € 9.999,99 (per un totale di € 21.505,93);
- 2 aziende/enti hanno contributi non riconciliati compresi tra € 10.000,00 e € 19.999,99 (per un totale di € 27.270,89);
- i contributi non riconciliati di importo più elevato, compreso tra € 20.000,00 e € 200.000,00 (per un totale di € 137.494,08) - sono riferibili a 1 azienda/ente.

Si evidenzia, inoltre, che:

- nelle settimane successive alla chiusura dell'esercizio sono state riconciliate contribuzioni per euro 222.097,36;
- euro 137.494,08 si riferiscono a versamenti individuali e in favore di aderenti soggetti fiscalmente a carico pervenuti successivamente al cut-off;
- nella suddetta tabella non sono ricompresi i contributi rinvenienti da trasferimenti in entrata e i versamenti da restituire, di cui viene data evidenza nella tabella successiva.

L'ammontare dei contributi non riconciliati di competenza dell'esercizio 2025 rispetto all'ammontare dei contributi per le prestazioni riconciliati nel medesimo esercizio è pari al 1,36%; l'ammontare complessivo dei non riconciliati al 31/12/2025 rispetto all'ANDP alla medesima data è del 0,12%.

Le motivazioni che generano il fenomeno del cd. non riconciliato - analiticamente riportate nella successiva tabella - sono principalmente da ricercare:

- nel mancato abbinamento tra distinta di contribuzione e bonifico bancario per errori nel dettaglio di contribuzione;
- nel mancato abbinamento tra distinta di contribuzione e bonifico bancario per mancata identificazione del soggetto che ha disposto il bonifico bancario;
- importi non attribuiti sulle posizioni individuali dei singoli iscritti per mancata trasmissione della distinta di contribuzione;
- importi non attribuiti sulle posizioni individuali dei singoli iscritti per mancato invio dei moduli di adesione per gli iscritti espliciti o dell'apposito flusso per gli iscritti taciti;
- importi non attribuiti sulle posizioni individuali dei singoli iscritti per discrepanze tra gli importi oggetto di bonifico e quelli esposti nella lista di contribuzione (cd. squadrature).

| Motivazione   | Importo           |
|---|-------------------|
| Bonifico non riconosciuto                                     | 756,75            |
| Bonifico pervenuto successivamente al cut-off                 | 170.067,28        |
| Bonifico da restituire  | 5.480,39          |
| Eccedenza da recuperare                                       | 172,16            |
| Distinta contributiva errata                                  | 10.052,47         |
| Carenza dettaglio INPS  | 0,00              |
| Carenza distinta contributiva                                 | 34.613,20         |
| Squadratura   | 112,33            |
| Lista ricevuta dopo il cut-off                                | 2.565,31          |
| Mancanza prospetto riepilogativo dei trasferimenti in entrata | 33.579,42         |
| <b>Totale</b>   | <b>257.399,31</b> |

Nel 2025 il numero degli iscritti non versanti si è attestato a 936 (10,75% rispetto al numero totale degli iscritti).

Il numero degli iscritti con posizione individuale di importo inferiore a euro 100 è pari a 57 (0,65% rispetto al numero totale degli iscritti).

Si evidenzia, infine, che l'attività amministrativa correlata alla gestione delle anomalie contributive, oltre a presentare rischi operativi e legali non trascurabili, continua a essere particolarmente onerosa e *time-consuming* per la struttura del service amministrativo di supporto.

## I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

### Valori quota alla ultima data utile.

Si fa presente che alla data del 28 febbraio 2026 (ultima data utile di valorizzazione del patrimonio):

- il valore della quota del comparto Garantito era pari a euro 14,325 (variazione percentuale dal 31/12/2025: +0,95%);

- il valore della quota del comparto Prudente era pari a euro 20,329 (variazione percentuale dal 31/12/2025: +1,92%);
- il valore della quota del comparto Dinamico era pari a euro 22,522 (variazione percentuale dal 31/12/2025: +2,61%).

### **Numero aggiornato degli aderenti.**

Si rileva, infine, che alla data del 28 febbraio 2026 gli aderenti ammontano complessivamente a 8.926, così suddivisi:

- per il comparto Garantito 1.888;
- per il comparto Prudente 4.920;
- per il comparto Dinamico 2.340.

Si precisa che la somma degli iscritti indicati per ciascun comparto (9.148) differisce dal totale degli aderenti attivi al Fondo, in quanto - limitatamente agli aderenti in RITA - il Fondo consente di redistribuire la propria posizione su più comparti di investimento.

### **Adempimenti ex Regolamento (UE) 2022/2554 "DORA".**

In esito a selezione ad evidenza pubblica, il Fondo ha affidato a "TKP Srl", con sede in Roma, la Funzione di Gestione e sorveglianza dei Rischi Informatici, nominando quale titolare della funzione Gabriele D'Amico. Alla predetta società è stato conseguentemente attribuito il ruolo di 'Personale addetto alle ICT di grado più elevato' (ex art. 13, c. 5, del Regolamento (UE) 2022/2554).

### **Gestione patrimoniale.**

Al fine di dare attuazione alla revisione triennale della Politica d'Investimento adottata nel mese di dicembre, in data 22 gennaio 2026 il Fondo ha stipulato gli accordi di modifica delle Convenzioni di gestione finanziaria dei comparti Prudente e Dinamico, con i Gestori Amundi SGR ed Eurizon Capital SGR, per una durata di 3 anni, dal 1° febbraio 2026 al 31 gennaio 2029.

### **Ulteriori vicende.**

Nel mese di marzo 2026 è stato completato il rinnovamento del sito *web* istituzionale del Fondo, con l'obiettivo di mettere a disposizione degli iscritti, dei potenziali aderenti e, più in generale, di tutti i soggetti interessati alla previdenza complementare nella nostra Regione, uno strumento più semplice, immediato e facilmente accessibile.

Il nuovo portale presenta una veste grafica aggiornata, una struttura di navigazione più intuitiva e contenuti organizzati in modo da accompagnare l'utente nei diversi passaggi informativi: dalle nozioni introduttive fino alle indicazioni operative su come aderire e come orientarsi tra le principali funzionalità del Fondo. Il linguaggio è stato semplificato, evitando tecnicismi non necessari, al fine di favorire una comprensione chiara e diretta delle informazioni.

L'obiettivo del progetto è quello di offrire un punto di riferimento digitale affidabile e sempre disponibile, in grado di fornire risposte aggiornate, indicazioni operative e un supporto concreto alle esigenze informative degli utenti, garantendo al contempo un rapporto di trasparenza e vicinanza anche attraverso strumenti online.

Il sito prevede inoltre la possibilità di iscriversi alla newsletter di FONDEMAIN, nuovo servizio gratuito pensato per assicurare una comunicazione periodica e tempestiva riguardo alle novità, agli approfondimenti tematici e alle eventuali iniziative del Fondo rivolte agli iscritti e agli *stakeholder*.

## Conclusioni.

Il Consiglio di amministrazione esprime piena soddisfazione per il lavoro svolto nel corso del 2025 dall'intera struttura operativa del Fondo pensione. I risultati conseguiti confermano la solidità del percorso di crescita intrapreso sin dall'avvio del Fondo, un percorso improntato ai principi di efficienza gestionale, sostenibilità economica ed efficacia nell'erogazione dei servizi agli aderenti. Grazie all'impegno congiunto delle professionalità coinvolte, FONDEMAIN ha saputo accrescere la propria presenza all'interno del sistema previdenziale regionale, rafforzando il proprio ruolo quale istituzione di riferimento nella tutela del risparmio previdenziale.

Il 2025 non si distingue soltanto per la stabilità e la qualità delle performance finanziarie, ma anche per un importante ampliamento della base associativa: gli iscritti passano infatti da 8.120 a 8.708, registrando una crescita annua superiore al 7%. Una dinamica che testimonia come un numero crescente di lavoratrici e lavoratori riconoscano in FONDEMAIN un interlocutore affidabile e qualificato per la costruzione della propria previdenza complementare, componente ormai fondamentale per garantire un futuro pensionistico adeguato in un contesto demografico ed economico in continua trasformazione. Tale fiducia conferma la validità dell'approccio che contraddistingue il Fondo: attenzione concreta ai bisogni degli aderenti, forte radicamento territoriale, trasparenza nella comunicazione e una strategia di investimento improntata alla prudenza e alla visione di lungo periodo.

Volgendo lo sguardo al futuro, si prospettano cambiamenti importanti dal punto di vista normativo e finanziario. Ciò richiederà ancora una volta la capacità di adattarsi con prontezza e lungimiranza, valorizzando le competenze maturate e facendo leva su processi decisionali puntuali e tempestivi. FONDEMAIN si presenta preparato ad affrontare queste sfide, nella piena tutela degli interessi degli aderenti, grazie all'esperienza consolidata negli anni e alla professionalità del proprio *team*. L'impegno del Fondo resta ancorato ai principi di responsabilità e di prudenza che storicamente ne guidano l'azione, attraverso un monitoraggio continuo dei mercati di riferimento e dei risultati raggiunti, con il costante supporto della Funzione Finanza e del Comitato finanziario interno, nonché mediante il continuo confronto con i Gestori finanziari.

Rimane fermo l'obiettivo di operare con crescente efficacia, valorizzando i punti di forza propri di un fondo pensione negoziale come FONDEMAIN:

- portafogli di investimento fortemente diversificati, capaci di attenuare i rischi e cogliere opportunità nel medio-lungo periodo;
- un orizzonte temporale ampio, che permette di affrontare con maggiore resilienza le fasi di volatilità dei mercati;
- costi di gestione contenuti, che massimizzano il rendimento netto a beneficio degli iscritti;
- un'assistenza diretta e continuativa, che accompagna gli aderenti nelle diverse fasi del loro percorso previdenziale.

Il Consiglio di amministrazione rinnova anche per l'anno 2026 l'invito, già espresso in passato, affinché le parti sociali continuino a sostenere con determinazione e responsabilità la crescita del Fondo, soprattutto in quei settori e ambiti professionali nei quali la percentuale di adesione risulta ancora inferiore al potenziale. Una maggiore diffusione della previdenza complementare costituisce infatti un elemento essenziale per la sostenibilità complessiva del sistema previdenziale regionale, contribuendo al corretto equilibrio tra solidarietà intergenerazionale del primo pilastro ed efficienza del secondo. In tale prospettiva, continua a rivestire un ruolo strategico "l'investimento in conoscenza": la promozione della cultura previdenziale rappresenta un presupposto imprescindibile affinché i potenziali aderenti possano compiere scelte informate e consapevoli.

Il Consiglio ribadisce pertanto la necessità di intensificare le attività di comunicazione e di divulgazione, prioritariamente attraverso ulteriori azioni propulsive delle parti sociali, mediante iniziative rivolte ai potenziali aderenti, finalizzate a illustrare con semplicità e chiarezza gli elementi utili a intraprendere scelte consapevoli, oltretutto per rendere note e spiegare le ragioni per le quali si è fermamente convinti che l'adesione a FONDEMAIN, in quanto fondo pensione negoziale, è conveniente, in termini generali nonché rispetto alle soluzioni commerciali alternative.

Parallelamente, il Fondo si impegna a consolidare l'efficienza dei servizi offerti, affinché gli iscritti possano continuare a beneficiare di un sistema affidabile e rispondente alle loro esigenze, in stretta collaborazione - per quanto di competenza - con il Gestore amministrativo, il Depositario, i Gestori finanziari e il Gestore delle rendite.

A nome dell'intero Consiglio, desidero infine ringraziare l'Assemblea dei Delegati, il Collegio Sindacale, il Direttore Generale, le funzioni di controllo, INVA Spa e la sua struttura di supporto al Fondo, per la collaborazione, la dedizione e il contributo offerto in un anno particolarmente intenso e ricco di risultati.

Alla luce di quanto esposto, Vi invito ad approvare il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2025.

Brissogne, li 30/03/2026

per il C.d.A. di FONDEMAIN

Il Presidente

Roberto FRANCESCONI

