

BILANCIO DI ESERCIZIO 2024

SOLIDITÀ,
TRASPARENZA
E CRESCITA:
UN PERCORSO
DI IMPEGNO
E FIDUCIA



Fondo Pensione
Nazionale
PER IL PERSONALE DELLE BCC - CRA

Sommario

RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	3
Relazione sulla gestione 2024	5
Eventi gestionali salienti dell'esercizio	8
Fatti rilevanti del 2025.....	26
Gestione previdenziale.....	30
Costi ed oneri.....	38
Valorizzazione del Patrimonio	41
Gestione finanziaria.....	45
BILANCIO AL 31/12/2024	166
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO	168
IL RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO	179
COMPARTO RACCOLTA.....	189
NOTA INTEGRATIVA.....	191
Attività	194
Passività	208
Conti d'Ordine	210
Conto economico	213
COMPARTO CRESCITA	217
NOTA INTEGRATIVA.....	219
Attività	222
Passività	233
Conti d'Ordine	234
Conto economico	237
COMPARTO SEMINA.....	241
NOTA INTEGRATIVA.....	243
Attività	246
Passività	257
Conti d'Ordine	258
Conto economico	261
COMPARTO TFR TACITO	265
NOTA INTEGRATIVA.....	266
Attività	271
Passività	272
Conti d'Ordine	272
Conto economico	273
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	276
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	279

BILANCIO AL 31/12/2024

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Osvaldo Scalvenzi
Vice Presidente	Piergiuseppe Mazzoldi
Consiglieri	Fabrizio Carminati
	Stefano Del Giudice
	Giuseppe Del Vecchio
	Giovanni Grazioli
	Giovanni Claudio Olivero
	Massimo Orabona
	Pasqualina Porretta
	Enzo Maria Bruno Stamati

Collegio dei Sindaci

Presidente	Martina Malalan
Sindaci Effettivi	Gaetano Castagna
	Francesco Tacinelli
	Massimo Tonucci
Direttore Generale	Giuseppe Longo

Revisione Legale effettuata dalla società BDO Italia S.p.A.

Relazione sulla gestione 2024

"Non possiamo cambiare la direzione del vento, ma possiamo orientare le vele."

SENECA

Signore/i iscritte/i, signore/i Delegate/i,

è con piacere che vi presentiamo il bilancio di esercizio 2024 del nostro Fondo Pensione. Il documento è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione del Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo/Casse Rurali ed Artigiane (Fondo) e viene sottoposto all'approvazione dell'Assemblea dei Delegati secondo quanto previsto dall'art. 16, comma 2, dello Statuto vigente.

Quest'anno il contesto macroeconomico globale ha messo alla prova ogni segmento di mercato e non ha risparmiato nessun operatore del settore finanziario, e noi, come Fondo, non siamo stati esenti da queste sfide. Tuttavia, la capacità di adattamento per anticipare con successo le tendenze di mercato, unita ad una strategia di investimento ben definita ed orientata a proteggere gli interessi degli iscritti, ci hanno permesso di affrontare con determinazione la volatilità dei mercati finanziari in un panorama economico in continua evoluzione.

Nel corso del 2024, il *sentiment* dei mercati finanziari è stato dominato da un contesto macroeconomico altamente complesso, segnato da un'inflazione in calo ma ancora persistente ed una crescita globale che ha mostrato ancora segnali di debolezza nonostante le politiche espansive delle principali Banche Centrali. In questo scenario, i mercati azionari hanno registrato performance altalenanti, con un forte *rally* ad inizio anno seguito da correzioni nei mesi estivi ed un nuovo clima di euforia a seguito dell'esito delle elezioni presidenziali americane: specchio dell'incertezza economica. Le principali borse mondiali hanno mostrato una certa resilienza, chiudendo l'anno con un ottimo rendimento, ma l'inflazione e il rischio geopolitico hanno continuato a pesare sulle aspettative future. Anche il mercato obbligazionario è stato caratterizzato dall'incertezza, prima con i rendimenti dei titoli di stato in crescita su tutte le scadenze e con le curve saldamente invertite; poi con una discesa dei rendimenti ed una forte *sovrapformance* delle scadenze brevi con conseguente irripidimento della curva dei tassi; infine, i rendimenti sono tornati a salire sebbene le curve abbiano continuato nel summenzionato processo.

Nonostante le sfide presentate dal mercato, il Fondo ha operato con una strategia d'investimento diversificata, mitigando i rischi e cercando di cogliere al contempo le opportunità che di volta in volta si presentavano tramite una solida gestione dei propri *asset*. In quanto investitore istituzionale sappiamo infatti quanto sia importante mantenere un approccio strategico volto ad affrontare le sfide sul medio lungo periodo ma senza mai perdere d'occhio l'interesse degli iscritti e prestando, al contempo, particolare attenzione anche ai risultati del singolo esercizio. In tale ottica la diversificazione degli investimenti e delle controparti gestorie a cui affidare i nostri *asset* rimane uno dei pilastri fondamentali per la pianificazione degli anni a venire. E proprio in tale direzione va la scelta strategica di accentrare il portafoglio liquido del Fondo Pensione in una SICAV di diritto lussemburghese (FPNBCC SICAV LUX) che consentirà, da un lato, una razionalizzazione di tale portafoglio con una gestione congiunta delle *asset class* tradizionali gestite tramite mandati e dei segmenti *High Yield ed Emerging Market* gestiti tramite fondi, e, dall'altro, una più ampia diversificazione in termini di controparti gestorie anche per i Comparti con una minore patrimonializzazione ("Crescita" e "Semina"), che potranno finalmente beneficiare del contributo di tutti gli *asset manager* e fondi presenti nella SICAV.

Tale progetto, il cui studio era già stato avviato anni addietro, ha visto la sua prima fase operativa nel corso del 2024, anno in cui sono state avviate tutte le attività propedeutiche alla partenza del veicolo sia con la *ManCo*, tramite la stesura della documentazione contrattuale necessaria all'avvio, sia con le controparti Gestorie aggiudicatrici della sollecitazione pubblica di offerta e che vedranno la partenza dei relativi mandati non appena l'iter autorizzativo della SICAV sarà concluso.

Sul fronte della previdenza complementare, il mercato italiano nel 2024 ha visto una continua crescita, seppur moderata, rispetto agli anni precedenti. Le adesioni ai fondi pensione continuano ad aumentare, ma la consapevolezza degli italiani riguardo l'importanza di una pensione integrativa resta ancora un aspetto da sviluppare. Sebbene ci siano stati dei miglioramenti, soprattutto nel settore dei fondi negoziali e delle forme pensionistiche individuali, c'è ancora una forte necessità di sensibilizzazione e di promozione dei vantaggi della previdenza complementare per garantire un futuro sereno ai lavoratori.

In questo contesto, il nostro Fondo ha confermato il proprio impegno nell'offrire soluzioni previdenziali sempre più sostenibili e trasparenti, con l'obiettivo di rispondere alle esigenze di un numero crescente di iscritti, con particolare attenzione alla qualità dei servizi offerti.

Un altro motivo di grande orgoglio per noi è il riconoscimento ricevuto a livello internazionale con la nomina tra i finalisti del *FundsPeopleAwards 2024 Italy* nella categoria "Miglior Working Team". Questo importante traguardo evidenzia il valore e la competenza del nostro team che, giorno dopo giorno, lavora con passione e dedizione per garantire la migliore gestione possibile del patrimonio degli iscritti. La squadra è la base della nostra forza, ed è grazie al suo impegno che siamo riusciti a navigare con successo le acque turbolenti di questi periodi. Le sfide macroeconomiche non sono ancora superate, ma siamo convinti che il nostro approccio prudentemente orientato all'innovazione e alla qualità, continuerà a produrre risultati positivi anche per il futuro.

Di seguito si illustrano i principali eventi verificatisi nel corso del 2024.

Eventi gestionali salienti dell'esercizio

Processo di aggiornamento della normativa del Fondo

- **Adempimenti informativi per gli investimenti ESG**

Come già riferito Relazione sulla gestione dell'anno 2023, tra le novità normative più recenti a cui il Fondo ha dato attuazione, vi è stata la Circolare dell'Autorità di Vigilanza (prot. n. 5910/22) del 21 dicembre 2022 in cui sono stati descritti gli adempimenti attuativi del Regolamento (UE) 2019/2088 (c.d. "Regolamento Disclosure"), come modificato dal Regolamento (UE) 2020/852, e dal Regolamento delegato (UE) 2022/1288 del 6 aprile 2022 (c.d. "Regolamento Delegato") in materia di informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

Come noto, il "Regolamento Delegato" ha previsto, a partire dal 1° gennaio 2023, una serie di obblighi informativi che gli enti di previdenza complementare hanno dovuto attuare entro le scadenze precisate dalla Covip con la citata Circolare.

Il "Regolamento Delegato" ha imposto, sostanzialmente, tre ambiti di adempimenti con riguardo alle forme di previdenza complementare relativi a:

- a) Sito web;
- b) Nota informativa;
- c) Bilanci/Rendiconti.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione, al fine di ottemperare a quanto stabilito nella citata Circolare Covip, nelle sedute consiliari del 22 aprile 2024 e del 20 giugno 2024 ha proceduto alla redazione/aggiornamento dei seguenti documenti:

- e) Appendice "Informativa sulla sostenibilità" introdotta in Nota informativa ai sensi e per gli effetti degli artt. 6, 7, e 8 del Regolamento (UE) 2019/2088;
- e) "Documento sulla trasparenza della promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli investimenti sostenibili su siti web (a livello di comparto)" ai sensi e per gli effetti dell'art. 10 del Regolamento (UE) 2019/2088;
- e) "Informativa sulla sostenibilità" allegata al Bilancio di esercizio 2023 ai sensi e per gli effetti dell'art. 11 del Regolamento (UE) 2019/2088;

- e) “Dichiarazione sui principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità” ai sensi dell’art. 4, lett. a., del Regolamento (UE) 2019/2088, denominato “Trasparenza degli effetti negativi per la sostenibilità a livello di soggetto”;
- e) “Politiche sull’integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali relativi agli investimenti” ai sensi dell’art. 3 del Regolamento (UE) 2019/2088, denominato “Trasparenza delle politiche in materia di rischio di sostenibilità”.

- **Aggiornamento della documentazione relativa alla c.d. “IORP II”**

Nel corso del 2024 è proseguito il processo di adeguamento alla disciplina dettata dal D. Lgs. 13 dicembre 2018, n. 147, attuativa della direttiva 2016/2341 (c.d. “IORP II”), intrapreso dal Fondo a decorrere dalla fine del 2019. In particolare, nel corso dell’esercizio appena trascorso è proseguita l’attività di revisione dell’intero impianto documentale del Fondo che ha portato, nella seduta consiliare del 22 aprile 2024, all’aggiornamento del “Documento sul Sistema di governo” adeguato alle novità intervenute nell’ambito della struttura organizzativa del Fondo.

L’iter di revisione in parola è, quindi, continuato con l’aggiornamento del documento “Politiche di Governance” contenente le informazioni sull’assetto organizzativo relative a profili più specifici e ad aspetti maggiormente tecnici del sistema di governo adottato dal Fondo. Il già menzionato documento, articolato in 11 paragrafi, prende a riferimento l’insieme delle politiche declinate ed adottate dal Fondo al fine di fornire un quadro esaustivo dell’assetto organizzativo nel suo insieme. In tale contesto si segnala, in particolare, l’aggiornamento del documento sulla “Politica di Gestione dei Conflitti di Interesse”, da ultimo approvato nella seduta consiliare del 21 novembre 2024 al fine di adeguarlo rispetto al mutato assetto organizzativo del Fondo e dunque al Manuale Operativo delle Procedure, alla Nota Informativa e allo Statuto vigente.

Nel corso della seduta consiliare del 19 dicembre 2024, la Funzione Compliance del Fondo ha portato all’attenzione del Consiglio di Amministrazione il periodico aggiornamento dell’“Elenco Parti Correlate”.

Nel corso dell’anno sono state, inoltre, acquisite le dichiarazioni circa gli eventuali conflitti di interesse da parte dei componenti degli Organi Statutari e dei terzi che intrattengono rapporti con il Fondo.

- **Adeguamento al Decreto legislativo 231/2001**

Il Fondo, nell'ottica della continua ricerca di un sempre più adeguato assetto organizzativo e di un efficiente sistema di controllo interno - oltre al Collegio Sindacale (cui spettano i compiti di controllo e vigilanza ed i poteri previsti dallo Statuto e dall'art. 2403 e seguenti del Codice Civile), alla Funzione di Revisione Interna, alla Funzione Gestione dei Rischi, alla Funzione Compliance, alla Funzione Attuariale e alla Società di revisione (incaricata della revisione legale del bilancio d'esercizio e della verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, ai sensi e per gli effetti del D. Lgs. 39/2010) - con delibera consiliare del 19 settembre 2024, ha dato avvio anche al progetto di adeguamento al D.lgs. 231/2001 (di seguito "Decreto") disciplinante la "Responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica (Enti)".

In tale prospettiva, il Consiglio di Amministrazione, nella medesima seduta consiliare, ha affidato - a supporto della Funzione Legal&Compliance - la predisposizione di tutte le attività connesse all'adeguamento alla sopracitata normativa allo Studio Legale Mammone & Raimondi.

Successivamente, nella seduta consiliare del 19 dicembre 2024, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la prima edizione del "Regolamento sul Sistema dei Controlli Interni", nel quale sono rappresentati compiutamente tutti i principi, i poteri e le responsabilità che complessivamente devono assicurare a tutti i livelli del Fondo la verifica di conformità dell'attività rispetto alla normativa nazionale e dell'Unione Europea, sia essa primaria o secondaria, nonché la rispondenza alle previsioni stabilite dallo Statuto, dai regolamenti e dalle procedure operative. Inoltre, nella suddetta riunione consiliare, il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, approvato il "Piano dei flussi informativi" con lo scopo di evitare sovrapposizioni di controlli e di attività delle diverse aree della struttura del Fondo, istituendo conseguentemente il "Comitato di Coordinamento delle Funzioni di Controllo", alle cui riunioni partecipano gli esponenti delle Funzioni di Controllo e delle Funzioni Fondamentali, il Collegio Sindacale (che può convocare le riunioni del Comitato di Coordinamento e indicare i temi da trattare), il soggetto incaricato della Revisione Legale dei Conti ed il Direttore Generale.

- **Adozione della "Procedura di Gestione dei Reclami"**

Il Consiglio di Amministrazione ha adottato, giusta delibera consiliare del 18 gennaio 2024, la "Procedura di Gestione dei Reclami", disciplinante i compiti e i ruoli rispetto all'iter di trattazione

dei reclami pervenuti al Fondo, nel rispetto delle disposizioni contemplate dalla normativa primaria e dalla regolamentazione dell'Autorità di Vigilanza ("Istruzioni COVIP per la trattazione dei reclami"). Tra le attività proceduralizzate per un aggiornamento periodico è stata introdotta una reportistica semestrale del Direttore Generale al Consiglio di Amministrazione.

- **Adozione di un "Regolamento Interno per il funzionamento del Consiglio di Amministrazione"**

Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, introdotto, giusta delibera consiliare del 25 luglio 2024, il "Regolamento Interno per il funzionamento del Consiglio di Amministrazione" che, così come suggerito dalla Funzione Compliance, ha lo scopo di dettagliare le corrette prassi di funzionamento dell'Organo già poste in essere dal Fondo (quali, ad esempio, la convocazione, la trasmissione della documentazione, etc.).

Sollecitazione pubblica di offerta per il servizio di Fund Hosting

Come già riferito in occasione delle precedenti Relazioni al Bilancio d'esercizio, il Consiglio di Amministrazione aveva provveduto in data 30 aprile 2020 alla pubblicazione della "Sollecitazione pubblica di offerta per l'individuazione di un soggetto che mettesse a disposizione del Fondo quattro o più comparti di investimento sotto forma di SICAV conformi alla normativa UCITS con una soluzione di "Fund Hosting", per effetto della quale, all'esito delle varie candidature ricevute, nonché dei diversi approfondimenti svolti da Commissione endoconsiliare appositamente costituita, è stato affidato l'incarico alla società Fondaco Lux S. A., giusta delibera del 9 dicembre 2021.

Tuttavia, come riferito nell'Assemblea dei Delegati del 23 aprile 2023, le turbolenze dei mercati finanziari registrate ad inizio 2022 causate dall'invasione russa dell'Ucraina, hanno rallentato la trattazione dell'argomento SICAV fino alla seduta del Consiglio di Amministrazione del 2 marzo 2023, in cui è stato audito il Chief Business Officer di Fondaco SGR e Presidente di Fondaco Lux che ha approfonditamente dettagliato tutte le caratteristiche dello strumento SICAV, il relativo funzionamento, gli aspetti legati alla Governance nonché i benefici in termini di efficientamento gestionale e risparmio costi.

Di conseguenza, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto alla riattivazione della suddetta Commissione “ad hoc”, nonché alla costituzione di tavoli tecnici composti da tutti i soggetti che lavorano al progetto SICAV ed in particolare: la Struttura interna del Fondo, gli esponenti della Management Company Fondaco Lux S.A., i Gestori Finanziari, il Depositario ed il Service Amministrativo.

Nel corso del 2024 si è provveduto a redigere la documentazione utile alla richiesta di autorizzazione alla costituzione della SICAV, denominata “FPNBCC SICAV LUX”, da presentarsi all'autorità di vigilanza lussemburghese, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), ivi compreso, in particolare, lo “Statuto”, il “Prospetto informativo” ed il “Regolamento del Comitato Investimenti”.

Le bozze dei documenti in parola sono state analizzate e discusse nella riunione di Commissione Tecnica del 22 maggio 2024 e nel Consiglio di Amministrazione del 23 maggio 2024, nonché unanimemente approvate nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 20 giugno 2024. In quest'ultima seduta, sono stati altresì individuati i membri del Consiglio di Amministrazione di FPNBCC SICAV LUX (di cui quattro componenti in rappresentanza dei lavoratori e quattro in rappresentanza dei datori di lavoro).

In data 24 giugno 2024, il Fondo ha provveduto a trasmettere alle Fonti Istitutive la “Relazione illustrativa in merito al Progetto SICAV” contenente lo stato dell'arte dell'implementazione dello strumento in parola, mentre la medesima documentazione è stata trasmessa alla Covip in data 7 agosto 2024.

Infine, in data 25 luglio 2024, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato alla Management Company Fondaco Lux S.A. di trasmettere alla CSSF la richiesta di autorizzazione per la costituzione della SICAV, unitamente alla documentazione prevista (in via principale, lo Statuto, il Prospetto informativo, lo Schema di convenzione di gestione, lo Schema di convenzione di Depositario, lo Schema di convenzione di Agente Amministrativo e lo Schema di contratto di Advisory). Nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, richiamato le analisi, a suo tempo svolte, relative al rapporto costi/benefici derivanti dall'implementazione dello strumento.

Alla data della redazione della presente relazione l'iter di costituzione della SICAV risulta ancora in corso.

Rivisitazione dell'Asset Allocation Strategica

Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 2 febbraio 2023, aveva approvato una nuova Asset Allocation Strategica ("AAS") che sarebbe dovuta entrare in vigore con l'avvio operativo dei nuovi mandati specializzati all'esito della conclusione del procedimento per l'assegnazione degli incarichi di gestione e del processo autorizzativo della SICAV.

A distanza di circa un anno dalla suddetta deliberazione ed in considerazione della circostanza che l'iter di selezione dei nuovi gestori fosse ancora in corso, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 15 febbraio 2024, ha preso atto dei nuovi valori attesi di rendimento e volatilità delle differenti asset class aggiornati al contesto macroeconomico e di mercato, ed ha confermato il mantenimento del disegno strategico già deliberato nella seduta del 2 febbraio 2023, fermo restando l'intendimento, in prossimità dell'avvio della SICAV, di riproporre un'analoga valutazione. Successivamente, nella seduta del 19 settembre 2024, vista la maturità del portafoglio "alternativo" (FIA) del Fondo Pensione, con la presenza di un numero sempre più limitato di fondi in fase di *build up* e conseguente necessità di procedere ad un nuovo piano di investimenti, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere ad una parziale rivisitazione dell'Asset Allocation Strategica con riferimento alla quota "illiquida" della stessa (con una ricalibrazione della quota strategica destinata ai Beni Reali, infrastrutture e immobiliare, con riduzione dal 13% al 9%, e conseguente redistribuzione allocativa su Private Equity e Private Debt).

In vista dell'auspicato avvio della SICAV, il Fondo ha ritenuto, in data 21 novembre 2024, di procedere ad un'ulteriore e definitiva revisione della proposta di allocazione strategica per il triennio 2025-2027, rimodulando altresì le allocazioni della componente liquida del portafoglio.

La rivisitazione approvata ripartisce l'allocazione strategica in macro-asset class: Monetario, Obbligazionario (listed e private), Azionario (listed e private), Absolute Return e Beni Reali.

Difatti, l'utilizzo di una SICAV dedicata che presenta sub-fund specializzati, rende tale disegno strategico particolarmente vantaggioso per il Fondo, garantendo una maggior efficienza ed efficacia nell'allocazione tattica del portafoglio così da poter sfruttare condizioni di mercato favorevoli e beneficiando di una maggiore flessibilità.

Sulla base degli studi condotti dall'Advisor di concerto con la Funzione Finanza del Fondo, la nuova Asset Allocation Strategica prevede per ogni comparto un Portafoglio Modello, ovvero il

portafoglio che meglio consente allo stato attuale il raggiungimento degli obiettivi di rendimento e rischio fissati dall'allocazione strategica (AAS).

Di seguito si illustrano le principali modifiche del portafoglio Modello per il comparto Raccolta:

1. incremento dell'esposizione alla quota governativa dei paesi sviluppati a scapito delle classi di attivo più rischiose del corporate Investment Grade e dell'azionario dei paesi emergenti.
2. riduzione della quota destinata agli investimenti absolute return. Gli attuali rendimenti attesi della classe obbligazionaria, in particolare governativa, rendono, infatti, l'investimento in strumenti absolute return meno necessari che in passato. È in ogni caso lasciata al Fondo l'opportunità di assumere posizioni tattiche su tale classe di attivo (con un range di oscillazione di +/-2%) a seconda delle opportunità di volta in volta offerte dal mercato.

Si evidenzia che seppur non previsto dal portafoglio modello, la quota azionaria dei paesi emergenti rimane investibile a livello tattico fino ad un massimo dell'1%.

Per il comparto Crescita:

1. incremento dell'esposizione alla quota governativa dei paesi sviluppati e al corporate IG a scapito delle classi di attivo dell'obbligazionario dei Paesi Emergenti e della classe del corporate HY&Private Debt. Come evidenziato in precedenza, tali scelte di composizione del portafoglio modello consentono il raggiungimento di un profilo di rendimento/rischio del patrimonio del comparto più efficiente.
2. riduzione della quota destinata agli investimenti absolute return. È in ogni caso lasciata al Fondo l'opportunità di assumere posizioni tattiche su tale classe di attivo (con un range di oscillazione di +/-2%) a seconda delle opportunità di volta in volta offerte dal mercato.

Per il Comparto Semina:

1. incremento dell'esposizione al corporate IG, alla quota monetaria e, marginalmente alla quota governativa dei paesi sviluppati a scapito delle classi di attivo dell'obbligazionario dei Paesi Emergenti e della classe del corporate HY&Private Debt. Come evidenziato in precedenza tali scelte di composizione del portafoglio modello consentono il raggiungimento di un profilo di rendimento/rischio del patrimonio del comparto più efficiente.

2. riduzione anche della quota destinata agli investimenti absolute return. È in ogni caso lasciata al Fondo l'opportunità di assumere posizioni tattiche su tale classe di attivo (con un range di oscillazione di +/-2% a seconda delle opportunità di volta in volta offerte dal mercato).

Tra le principali novità, unitamente ai range di tolleranza previsti dall'AAS, sono stati inseriti altresì dei limiti massimi per le forme di impiego caratterizzate dal maggior rischio specifico, il cui sovrappeso potrebbe determinare un aumento non desiderabile della rischiosità del patrimonio del comparto ed una perdita di efficienza.

Infine, per tutti e tre i Comparti, i limiti diverranno operativi una volta completata la transizione del portafoglio del Fondo alla SICAV dedicata e terminato il "grace period" concesso ai nuovi gestori delegati.

Sollecitazione pubblica di offerta per la selezione di soggetti abilitati alla gestione dei comparti di investimento finanziari

Come già riferito in occasione della Relazione al Bilancio d'esercizio 2023, la Sollecitazione Pubblica di Offerta per la selezione dei Gestori finanziari, avviata l'8 giugno 2023, prevedeva, con riferimento al comparto Raccolta, l'assegnazione di mandati specializzati (Azionario, Governativo e Corporate) ed un mandato Bilanciato World Attivo, mentre, per ciascuno dei comparti Crescita e Semina, si prevedeva l'assegnazione di un mandato Bilanciato World attivo a TEV contenuta ("Passivo"). I mandati specializzati e il mandato bilanciato World Attivo erano stati disegnati anche in vista dell'implementazione del progetto SICAV finalizzato all'accentramento del portafoglio finanziario liquido e alla gestione finanziaria delle risorse del Fondo; i mandati bilanciati World attivi a TEV contenuta erano stati invece pensati per l'ipotesi in cui il progetto SICAV non si fosse realizzato.

Tenuto conto della numerosità delle candidature pervenute (in totale, 33) e del concreto avvio del progetto SICAV, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 26 ottobre 2023, aveva deliberato di procedere alla valutazione esclusivamente delle candidature pervenute in relazione ai mandati specialistici e al mandato bilanciato world attivo, soprassedendo alla valutazione delle candidature per i mandati bilanciati world attivi a TEV contenuta di Crescita e Semina, posto che tali mandati presentano una struttura non compatibile con il modello SICAV. Sono state

conseguentemente rielaborate le dimensioni delle masse da affidare in gestione in relazione a ciascun mandato specialistico e al mandato bilanciato world attivo, nonché incrementati il numero dei mandati anche nella prospettiva di un'adeguata diversificazione dei gestori.

Il complesso ed articolato iter valutativo e selettivo delle Società candidate, sottoposto all'attenzione ed all'analisi delle strutture del Fondo, con l'ausilio e il supporto dell'Advisor, nonché del Comitato Finanziario e, infine, del Consiglio di Amministrazione del Fondo, ha attraversato diversi step operativi, secondo le linee direttive fissate nel Regolamento per la valutazione e selezione delle società di gestione finanziaria approvato dal Consiglio di Amministrazione.

L'iter di selezione, volto ad individuare i soggetti cui delegare la gestione finanziaria dei comparti d'investimento del Fondo, si è sviluppato attraverso un'attenta ed accurata analisi dei dati e delle informazioni resi disponibili dai concorrenti candidati, l'approfondimento di tematiche connesse a specifiche esigenze del Fondo nonché tramite la conoscenza diretta dei concorrenti favorita dalle audizioni.

Le risultanze delle attività di cui sopra hanno dato luogo a specifiche graduatorie (c.d. "short list"), aggiornate in base agli esiti degli approfondimenti e delle analisi condotte nell'ambito del riferito processo.

A completamento del citato iter procedurale il Consiglio di Amministrazione, nel corso della seduta consiliare del 22 aprile 2024, ha individuato 13 soggetti ai quali ha deciso di affidare la gestione delle risorse finanziarie del Fondo con i mandati specificati nei termini che seguono:

1. Mandato Bilanciato Attivo (stima della dimensione complessiva dell'affidamento: Euro 288.000.000):

- Azimut Investments S.A.
- ANIMA Holding S.p.A.
- Groupama Asset Management S.A.

2. Mandato Corporate Attivo (stima della dimensione complessiva dell'affidamento: Euro 366.000.000):

- Amundi SGR S.p.A.
- FIL Investments International
- Abrdn Investments Limited
- PIMCO Europe GmbH

3. Mandato Azionario Attivo (stima della dimensione complessiva dell'affidamento: Euro 204.000.000):

- Azimut Investments S.A.
- Eurizon Capital SGR S.p.A.
- Pictet Asset Management

4. Mandato Governativo Attivo (stima della dimensione complessiva dell'affidamento: Euro 760.500.000):

- Generali Insurance Asset Management S.p.a. SGR
- Eurizon Capital SGR S.p.A.
- Threadneedle Asset Management Limited
- Franklin Templeton International Services, S.à r.l.
- Payden & Rygel Global Ltd

In data 5 giugno 2024 il Fondo ha comunicato ai sopracitati Gestori l'esito della sollecitazione pubblica inerente all'affidamento della gestione finanziaria di una quota del patrimonio informando, altresì le controparti, circa la costituzione di una SICAV di diritto lussemburghese, presso la cui Management Company (Fondaco Lux S.A.) sarebbe stato accentrato il portafoglio finanziario liquido del Fondo e la gestione finanziaria di tali risorse.

A tal proposito è stato dunque indicato che le singole convenzioni di gestione sarebbero state stipulate con la medesima SICAV e la relativa Management Company.

Tuttavia, in data 15 giugno 2024 è pervenuta una comunicazione da parte della società Abrdn Investments Limited, nella quale la stessa ha comunicato al Fondo di non poter assumere la gestione del mandato "Corporate Attivo" ad essa affidata poiché non in possesso delle necessarie autorizzazioni richieste dalla normativa UCITS finalizzate ad assumere l'incarico di gestione nei confronti della costituenda SICAV di diritto lussemburghese.

In considerazione di ciò, in data 20 giugno 2024, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di selezionare, al posto di Abrdn Investments Limited, la società Goldman Sachs, attingendo alla short list del mandato "Corporate Attivo" al fine di diversificare ulteriormente il portafoglio e limitare il rischio di concentrazione.

Il concreto avvio dell'operatività dei suddetti nuovi gestori è soggetto alla definizione dei nuovi mandati ed alla sottoscrizione delle Convenzioni di Gestione e del *Service Level Agreement* e dovrà coordinarsi con l'avvio del progetto SICAV.

Adeguamento al Regolamento 2022/2554/UE (c.d. DORA)

Il Regolamento UE 2022/2554, noto come Digital Operational Resilience Act (DORA,) ha introdotto una serie di requisiti volti a rafforzare la resilienza operativa digitale del settore finanziario, con l'obiettivo di prevenire e mitigare i rischi informatici che potrebbero compromettere la stabilità del sistema finanziario (pienamente operativo a decorrere dal 17 gennaio 2025).

I Fondi Pensione, pertanto, rientrando tra i soggetti destinatari di tale normativa, sono tenuti ad espletare le seguenti attività:

- Adozione e monitoraggio del quadro di gestione dei rischi informatici (strategia di resilienza operativa digitale) documentato e riesaminato con cadenza almeno annuale, in occasione di gravi incidenti o su richiesta dell'Autorità a seguito di test o di processi di audit e sottoposto a periodiche verifiche di audit interno. Tale quadro non è oggetto di pubblicazione né di invio a Covip (salvo richieste dell'Autorità);
- Istituzione di una funzione di controllo dei rischi ICT e attribuzione di ulteriori incarichi e responsabilità in tema ICT;
- Segnalazione degli incidenti;
- Effettuazione di test di resilienza digitale;
- Monitoraggio dei fornitori di servizi ICT con particolare riferimento a quelli che prestano servizi ICT a supporto di funzioni essenziali o importanti;
- Adozione di politiche scritte (es. politica fornitori ICT e relativo registro) integrazione e aggiornamento delle policy esistenti (es. contingency plan, piano annuale di audit);
- Strategia di comunicazione interna ed esterna per incidenti TIC;
- Programmi formativi continuativi.

Tutto ciò premesso, all'esito delle analisi circa le offerte pervenute dalle aziende contattate in merito (EY, BDO Advisory Services e BM&C in collaborazione con GPI Cyberdefence), il Consiglio di Amministrazione, in data 19 settembre 2024, ha deliberato di affidare l'incarico di gap analysis

DORA alla Società Benefit Bruni, Marino & C. S.r.l. che, in collaborazione con la società GPI Cyberdefence ha proceduto ad effettuare:

- una gap analysis volta a inquadrare gli eventuali disallineamenti del Fondo rispetto alle previsioni di legge;
- una fotografia degli eventuali fabbisogni in base alla quale formulare un piano di azione che potrà essere attivato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo.

Successivamente, nelle riunioni consiliari del 17 ottobre e 21 novembre 2024, sono stati portati all'attenzione del Board, unitamente allo stato avanzamento lavori sulla gap analysis, le c.d. "figure chiave" richiamate dalla citata normativa.

A tal proposito, si rappresenta che il modello di Governance è disciplinato negli artt. 5 e 6 del Regolamento e deve essere strutturato in:

- Ruoli gestionali, di controllo e audit: Organo di Gestione (Art. 5, par. 2), Funzione Controllo Rischi (Art. 6, par. 4) e Funzione Audit (Art. 6, par. 4);
- Altri ruoli operativi: Ruolo/Dirigente Politica Terza Parte (Art. 5, par. 3) e altre cariche.

Il Regolamento, inoltre, prevede che:

- al Consiglio di Amministrazione, quale Organo di Gestione, siano demandati i seguenti adempimenti:
 - adottare il quadro di gestione dei rischi informatici;
 - responsabilità ultima nella gestione dei rischi informatici;
 - predisposizione di politiche per disponibilità, integrità, autenticità e riservatezza dei dati;
 - definizione dei ruoli e responsabilità per funzioni connesse alle TIC;
 - definizione ed approvazione della strategia di resilienza operativa digitale (livello appropriato di propensione al rischio ICT);
 - adozione e riesame della politica di continuità operativa delle TIC e piani di risposta e ripristino;
 - approvazione e riesame dei piani di audit sulle TIC;
 - istituzione a livello aziendale di canali di comunicazione che consentono di essere aggiornati sugli accordi con fornitori ICT e assegnazione ruolo per relativo monitoraggio;
 - formazione specifica commisurata ai rischi gestiti.

Alla Funzione di controllo dei rischi è stata attribuita la responsabilità della gestione e della sorveglianza dei rischi informatici, a cui viene assicurato un livello appropriato d'indipendenza per evitare conflitti d'interessi. Inoltre, deve essere garantita un'opportuna separazione e indipendenza tra Funzioni di Gestione dei Rischi Informatici, Funzioni di Controllo e Funzioni di Revisione Interna, secondo il modello delle tre linee di difesa. Alla predetta Funzione è stato dunque attribuito il compito di monitorare costantemente l'evoluzione del rischio informatico, valutarne l'impatto e redigere report dettagliati per il Consiglio di Amministrazione. È una figura più di controllo strategico che di connotazione operativa, focalizzata sull'analisi dei rischi a livello aziendale.

Alla Funzione di Revisione Interna (quale funzione di controllo di terzo livello) è conferito il compito di esaminare le evidenze documentali che dimostrano l'attuazione delle strategie adottate dal Consiglio di Amministrazione, nonché valutare l'efficienza e l'efficacia del quadro di gestione della resilienza operativa digitale.

All'esito delle analisi svolte, è stata rappresentata la necessità di contestualizzare il modello di Governance sopra esposto (profilo target) alla realtà del Fondo (profilo corrente). Dal punto di vista delle "figure chiave" e rilevanti, il modello organizzativo adottato dal Fondo è risultato già sostanzialmente conforme alla normativa in parola.

Un punto cruciale per prevedere l'efficace resilienza operativa digitale è quello di obbligatoriamente garantire la separazione e l'indipendenza di queste figure.

Pertanto, in data 19 dicembre 2024, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di affidare la responsabilità della gestione e della sorveglianza dei rischi informatici di cui all'art. 6, par. 4, del Regolamento 2022/2554/UE al Titolare della Gestione del Rischio (Bruni, Marino & C. S.r.l.) nella persona del Dott. Raffaele Bruni, rinviando alla prima seduta consiliare del 2025 le valutazioni sull'offerta economica - da acquisire dalla società in parola - per l'espletamento di tale attività. Nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato di affidare il ruolo per il monitoraggio e la sorveglianza del rischio derivante da terze parti di servizi TIC di cui all'art. 5, par. 3, del Regolamento 2022/2554/UE ad un dipendente del Fondo, già Coordinatore degli uffici di gestione del rischio e dell'Ufficio TIC. Tale ultimo ruolo, dunque, si sta occupando di monitorare l'esecuzione degli accordi di fornitura TIC e della revisione e aggiornamento dei testi dei medesimi, nonché della redazione di un registro contenente le interdipendenze TIC contrattuali, coordinandosi con la Funzione Legal & Compliance del Fondo per i profili di competenza.

Accordi sottoscritti dal Fondo

In merito alle controparti che gravitano e supportano l'attività complessiva del Fondo, si segnala la sottoscrizione, intervenuta in data 21 marzo 2024, del contratto per l'affidamento dell'incarico di Data Protection Officer (Responsabile della protezione dei dati) e di mantenimento del sistema privacy alla società **Protection Trade S.r.l.**, per il triennio 20 maggio 2024 - 20 maggio 2027.

Con riferimento all'esternalizzazione della titolarità delle c.d. Funzioni Fondamentali, il Fondo:

- in data 17 ottobre 2024, ha avviato, tenuto conto che il contratto di Revisione Interna con **Pricewaterhousecoopers Business Services S.r.l.** avrebbe cessato i propri effetti a marzo 2025, l'iter relativo all'"invito ad offrire riservato" indirizzando la richiesta di offerta agli operatori E&Y, Deloitte, KPMG ed un ulteriore operatore di mercato, successivamente individuato nella società ElleGi, nel rispetto delle vigenti disposizioni regolamentari primarie e secondarie per il successivo triennio (2025 - 2028);
- in data 17 ottobre 2024, ha aderito ad una nuova offerta contrattuale presentata dallo **Studio Crenca & Associati**, nella persona della Prof.ssa Tiziana Tafaro, avente ad oggetto l'incarico di Titolare della Funzione Fondamentale Attuariale nonché ausilio alla Funzione di Risk Manager per il triennio 2025/2028.

Nella medesima seduta consiliare del 17 ottobre 2024, il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato:

- per quanto attiene alla prestazione di attività continuativa di consulenza e assistenza stragiudiziale da tempo fornita al Fondo dallo **Studio Legale Visentini Marchetti & Associati**, di rinnovare per un'ulteriore annualità il contratto in essere, in continuità con il precedente accordo contrattuale;
- di confermare per un'ulteriore annualità i due contratti stipulati con la **società ASI** aventi ad oggetto, il primo, l'assunzione dell'incarico di RSPP (Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione) e delle attività connesse ai sensi del D.lgs. n. 81/2008 ed il secondo, la fornitura, posa in opera e manutenzione dei presidi e segnaletica antincendio.

Di rilievo risulta, altresì, la delibera di sottoscrizione in data 21 novembre 2024 - per l'annualità 2025 - delle polizze "D&O", "RC Professionale", "Tutela legale" e "Cyber Risks". I contratti sono stati stipulati - per il tramite della società Europa Brokers s.r.l. - ai seguenti termini e condizioni:

- Polizza Primo Rischio con massimale pari ad euro 15 mios quotato dalla compagnia “QBE Europe 50% + CNA Insurance” e con premio lordo annuo pari ad Euro 47.000,00 con sottolimito RC Professionale di euro 2.500,000;
- Polizza Secondo Rischio con massimale di euro 15 mios in eccesso con drop down quotato da “ANV Speciality Europe 30-50% e delega” e con premio lordo annuo pari ad Euro 28.850,00;
- Polizza “Cyber Risks” con massimale aggregato annuo e per sinistro di Euro 1.000.000,00 e con un premio imponibile annuo pari ad euro 10.470 + 22,25% di imposte;
- Polizza “Tutela Legale”:
 - b) Difesa Penale con massimale di Euro 150.000 con premio di Euro 2.100 + imposte;
 - b) Difesa Fondo Pensione con massimale di Euro 40.000 con premio di Euro 1.560 + imposte.

Di rilievo risulta, infine, il contratto con la **società Risk IT** relativo all'utilizzo dell'applicativo denominato “Risk Premium” del quale la Funzione Finanza si avvale al fine di effettuare autonome valutazioni nel monitoraggio degli asset in portafoglio. Il predetto accordo, il cui rinnovo è stato deliberato nella seduta consiliare del 14 dicembre 2023, aveva durata semestrale decorrente dal 1° gennaio 2024. In pari data, il Consiglio di Amministrazione aveva altresì deliberato di avviare l'iter di scelta del fornitore di specie attraverso un “invito riservato ad offrire” per richiedere, alla scadenza del primo semestre 2024, tre nuove offerte per l'attività di analisi e monitoraggio degli investimenti alle seguenti società: Risk IT, Fondaco Lux e Link Advisory.

Ciò premesso, in data 20 giugno 2024, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, al termine dell'iter selettivo in parola, di aderire all'offerta presentata da **Fondaco Lux** relativa alla messa a disposizione di un applicativo denominato “Fondaco Reporting Portal” per le attività di analisi, monitoraggio e reporting di tutte le gestioni finanziarie (diretta e indiretta) del Fondo, con efficacia dalla data di avvio dello strumento SICAV.

Pertanto, nella medesima seduta consiliare, è stato altresì prorogato il contratto in essere con la società Risk IT fino al termine del secondo semestre 2024, ovvero fino al concreto avvio della Sicav. Ciò, altresì, al fine di consentire il completamento di tutte le attività connesse alla migrazione dei dati nei confronti di Fondaco Lux.

Piano Strategico di Comunicazione

La Deliberazione del 29 luglio 2020 ha introdotto, in attuazione della Direttiva UE 2016/2341 (c.d. "IORP II"), numerose previsioni a cui il Fondo si è da tempo adeguato anche in relazione all'introduzione di strumenti di comunicazione diretti a rafforzare e semplificare la gestione dei rapporti con gli attuali e i potenziali aderenti, ovverosia diretti ad ampliare la trasparenza del Fondo.

Pertanto, il Fondo ha adottato, in data 25 luglio 2024, un vero e proprio "Piano di Comunicazione", con l'obiettivo di garantire sempre più un'informazione volta a determinare un più ampio coinvolgimento degli aderenti, ad implementare la cultura previdenziale degli stessi, enfatizzando il ruolo istituzionale dello stesso Fondo. Nel dettaglio, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'apertura dei canali social come Facebook, LinkedIn e Instagram, nonché un nuovo logo per il Fondo.

Personale e assetto organizzativo del Fondo

In tema di organizzazione della struttura interna e come peraltro già anticipato nella Relazione sulla gestione del Bilancio di Esercizio 2023, il Consiglio di Amministrazione, nel corso delle sedute consiliari del 16 febbraio 2023 e del 14 settembre 2023, ha condiviso, rispettivamente, la necessità di provvedere ad un irrobustimento della Funzione Finanza nonché dell'Ufficio Servizi IT attraverso l'assunzione di una risorsa mediante contratto a tempo determinato della durata di 6 mesi per ciascuno dei predetti ambiti. Nel corso della seduta consiliare del 18 gennaio 2024, a seguito di un'accurata selezione, sono entrate a far parte dell'organico del Fondo con decorrenza 1° marzo 2024, una risorsa assegnata alla Funzione Finanza, nonché dal 1° aprile 2024 un'altra risorsa assegnata all'Ufficio Servizi IT.

Sempre in tema di organizzazione interna, si rappresenta che il Consiglio di Amministrazione, nella medesima seduta consiliare, ha approvato il nuovo organigramma della struttura, caratterizzato – tra le altre – dall'istituzione della c.d. "Unità Operativa SICAV", posta alle dirette dipendenze del Direttore Generale, che ha avuto il compito di curare l'implementazione di tutte le fasi operative del progetto SICAV in corso di continua strutturazione.

Ulteriore novità deliberata nel corso della già citata riunione consiliare, è stata la condivisione da parte del Consiglio di Amministrazione di provvedere all'avvio di una selezione volta

all'individuazione di una risorsa da collocare nella Funzione Legal & Compliance. Ciò si è reso necessario, come già descritto nella Relazione sulla Gestione 2023, soprattutto a seguito della razionalizzazione in un'unica struttura dell'Ufficio Compliance Operativa e della Funzione Segreteria Affari Generali già esistenti presso il Fondo fino a settembre 2023, allorché hanno avuto effetto le dimissioni di una risorsa, già Responsabile della predetta Funzione Segreteria Affari Generali. Il già menzionato processo di selezione si è concluso, giusta delibera consiliare del 22 aprile 2024, con l'assunzione di una risorsa mediante contratto a tempo determinato della durata di 6 mesi con decorrenza 1° giugno 2024.

Si rappresenta, altresì, che il Fondo aveva già registrato un primo fondamentale step di rafforzamento della qualità della dimensione organizzativa del Fondo, meglio curando la valorizzazione dei singoli, con la realizzazione della prima fase del "Progetto Armonia" condotto con l'ausilio di IBCD Group – Dynargie Italia (società attiva ed esperta nel settore HR - giusta delibera consiliare del 14 settembre 2023). Successivamente, il Fondo ha deliberato, in data 20 giugno 2024, di affidare - sempre alla medesima società - un ulteriore potenziamento formativo per il personale tutto. Ciò, al fine di consentire ai dipendenti del Fondo di ottimizzare l'espressione del proprio ruolo favorendone la conoscenza e l'integrazione, stimolando la collaborazione e lo sviluppo delle sinergie, nonché la comunicazione empatica che può incidere positivamente sulle motivazioni delle persone e sul clima generale.

A seguito, poi, delle dimissioni volontarie rassegnate da una dipendente, già collocata all'interno della Funzione Legal & Compliance, e tenuto conto delle connesse esigenze della predetta Funzione, si è reso necessario provvedere celermente alla sostituzione della stessa. Pertanto, in data 19 settembre 2024, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto all'assunzione di una risorsa rientrante nella rosa dei 6 profili più meritevoli del precedente processo selettivo (conclusosi nel mese di aprile) attraverso la somministrazione di un contratto a tempo determinato della durata di mesi sei a decorrere dal 1° ottobre 2024.

Si rammenta, inoltre, che già nella seduta consiliare del 20 ottobre 2022, il Consiglio di Amministrazione aveva approvato il "Regolamento Progetto Smart working" definendo le misure organizzative e attuative più adeguate alla predetta modalità lavorativa rispetto all'organizzazione propria del Fondo e alle esigenze di conciliazione di vita e di lavoro dei dipendenti, fermo restando il rispetto delle norme e dei principi in tema di sicurezza sul luogo di lavoro, tutela della riservatezza

dei dati e verifica dell'adempimento della prestazione lavorativa. Da ultimo, si rappresenta che, in occasione della seduta consiliare del 19 settembre 2024, il Consiglio di Amministrazione ha approvato - con decorrenza 1°ottobre 2024 - l'aggiornamento del "Regolamento Progetto Smart working" e le modifiche ivi apportate sono state condivise dalle rappresentanze sindacali aziendali. In linea con il citato processo di implementazione della struttura interna del Fondo e, nel dettaglio, della Funzione Amministrazione e Controllo, il Fondo ha deliberato - 17 ottobre 2024 - la trasformazione del rapporto di lavoro a tempo indeterminato di una risorsa assegnata all'ufficio "Informazione e Assistenza Iscritti", precedentemente assunta a tempo determinato in data 26 ottobre 2023.

Il Consiglio di Amministrazione, poi, ha deliberato, in data 17 ottobre 2024, l'avvio della selezione per la ricerca di una "risorsa junior" alla quale somministrare un contratto di sostituzione maternità per i mesi di assenza obbligatoria per congedo di maternità di una risorsa assegnata all'ufficio "Segreteria", ricompreso all'interno della Funzione Amministrazione e Controllo.

Fatti rilevanti del 2025

I fatti salienti del 2025 possono essere riassunti brevemente come di seguito riportato.

Rinnovo Assemblea dei Delegati

È stato tempestivamente avviato e concluso l'iter operativo finalizzato al rinnovo dei componenti dell'Assemblea dei Delegati in rappresentanza dei lavoratori. Sono state, pertanto, impostate tutte le attività propedeutiche alla convocazione e costituzione del Comitato Elettorale Centrale, riunitosi in prima istanza, il 21 gennaio 2025. Il 25, 26 e 27 marzo 2025 si sono tenute le elezioni, per lo svolgimento delle quali è stato utilizzato il sistema di voto elettronico (denominato "EPOLL") approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 19 dicembre 2024 e messo a disposizione dal Service Amministrativo Previnet. La procedura in parola ha consentito la gestione delle elezioni attraverso una piattaforma web caratterizzata da sufficienti garanzie di sicurezza e correttezza nell'espressione del diritto di voto.

Il predetto sistema di voto ha recepito le indicazioni fornite dal Regolamento Elettorale.

Documenti sul "Rendiconto sulle modalità di attuazione della Politica di Impegno", "Strategia di investimento azionario ed accordi con gestori attivi" e "Politica di Impegno"

Il processo di aggiornamento della documentazione interna del Fondo è proseguito anche nel corso del 2025.

Nel dettaglio, il Consiglio di Amministrazione ha da ultimo approvato, nel corso della seduta consiliare del 20 febbraio 2025, l'aggiornamento della "Politica di Impegno", unitamente ai documenti denominati "Rendiconto sulle modalità di attuazione della Politica d'Impegno" e "Strategia di investimento azionario ed accordi con gestori di attivi", apportando alcuni aggiustamenti ritenuti necessari al fine di dettagliare ulteriormente il processo.

È proseguito, inoltre, l'aggiornamento costante di parte dell'intero set documentale di cui alla normativa c.d. "IORP II".

Adeguamento al Decreto legislativo 231/2001

Come anticipato nella Relazione sulla gestione 2024, in merito al processo di adeguamento dell'assetto organizzativo al D. Lgs. 231/2001 e, dunque, all'efficientamento del Sistema dei Controlli interni, il Consiglio di Amministrazione – in data 20 marzo 2025 – ha adottato ed efficacemente attuato il Modello di Organizzazione e Gestione (comprensivo del Sistema Sanzionatorio relativo al mancato rispetto delle misure ivi indicate) e contemporaneamente ha approvato il Codice Etico, nonché nominato l'Organismo di Vigilanza collegiale "misto". Nel dettaglio, quest'ultimo è costituito da un membro interno, il Responsabile operativo della Funzione Legal&Compliance ed un membro esterno al Fondo avente la carica di Presidente, individuato nella persona dell'Avv. Gianfranco Laviola dello Studio Legale Mammone & Raimondi.

Tale complessivo impianto normativo - unitamente al Regolamento sul Sistema dei Controlli Interni (già deliberato il 19 dicembre 2024) e alla conseguente istituzione di un "Comitato di Coordinamento delle Funzioni di Controllo" - rappresenta un ulteriore valido strumento di semplificazione dell'attività di supervisione del Consiglio di Amministrazione, nonché dell'attività dei dipendenti e dei collaboratori del Fondo.

Adeguamento al Regolamento 2022/2554/UE (c.d. DORA)

Come già anticipato nella Relazione sulla gestione 2024, nell'ambito di adeguamento al Regolamento DORA, il Consiglio di Amministrazione ha approvato, nella seduta consiliare del 16 gennaio 2025 il "Quadro per la gestione dei rischi informatici", nonché tutti i relativi documenti ivi contemplati.

Funzione di Revisione Interna

Come anticipato nella Relazione sulla gestione 2024, nell'ambito dell'"invito ad offrire riservato" per la selezione di una controparte alla quale affidare per il triennio aprile 2025 – marzo 2028 lo svolgimento in outsourcing delle attività della Funzione di Revisione Interna (tenuto conto della scadenza del contratto con la società PricewaterhouseCoopers prevista per marzo 2025), il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 20 febbraio 2025, previa valutazione delle singole offerte e sentito il parere del Collegio Sindacale, ha deliberato di affidare il predetto incarico alla società Ernest & Young. Si rammenta che trattandosi di Funzione Fondamentale esternalizzata, il

Fondo ha inviato all'Autorità di Vigilanza la relativa informativa ai sensi della Deliberazione Covip del 29 luglio 2020.

Personale e assetto organizzativo del Fondo

Il processo di implementazione della struttura interna del Fondo sta proseguendo anche nel corso del corrente anno.

Come rappresentato nella Relazione sulla Gestione 2024, al termine della selezione per la ricerca di una “risorsa junior” alla quale somministrare un contratto di sostituzione maternità per i mesi di assenza obbligatoria per congedo di maternità suddetta di una risorsa assegnata all'ufficio “Segreteria”, il Consiglio di Amministrazione del 16 gennaio 2025 ha proceduto all'assunzione di una specifica risorsa attraverso la somministrazione di un contratto di sostituzione maternità con decorrenza dal 3 febbraio 2025 e fino al rientro della dipendente in parola.

Il Fondo ha altresì deliberato – in data 20 febbraio 2025 - la trasformazione del rapporto di lavoro a tempo indeterminato di due risorse assegnate rispettivamente alla Funzione Finanza e all'Ufficio Servizi IT.

Allo stato attuale della stesura della presente relazione, il personale in servizio presso il Fondo è pari a 28 unità, di cui 1 Dirigente, 8 quadri direttivi e 19 risorse appartenenti alla categoria delle aree professionali.

Andamento dei mercati nei primi mesi del 2025

I segnali registrati dai mercati ad inizio 2025 sembravano indirizzare il nuovo anno verso un sentiero prospero. I listini avevano iniziato a festeggiare la vittoria delle presidenziali di Donald Trump con rialzi marcati scommettendo su deregulation e tagli alle tasse e facendo registrare nuovi record. Tuttavia, l'effettivo insediamento alla Casa Bianca dal neopresidente ed il discorso di presentazione alla nazione con relativa firma di decine di ordini esecutivi, hanno lasciato da subito intuire che tutte le iniziative annunciate dal “tycoon” durante la campagna elettorale non fossero solamente propaganda. In particolare, la politica erratica sui dazi e le iniziative aggressive di politica estera hanno iniziato a minare la fiducia di consumatori ed imprese causando un marcato rallentamento della locomotiva USA e generando inoltre una risalita dell'inflazione ed un incremento dei sussidi alla disoccupazione oltre le aspettative. Tale scenario ha iniziato a

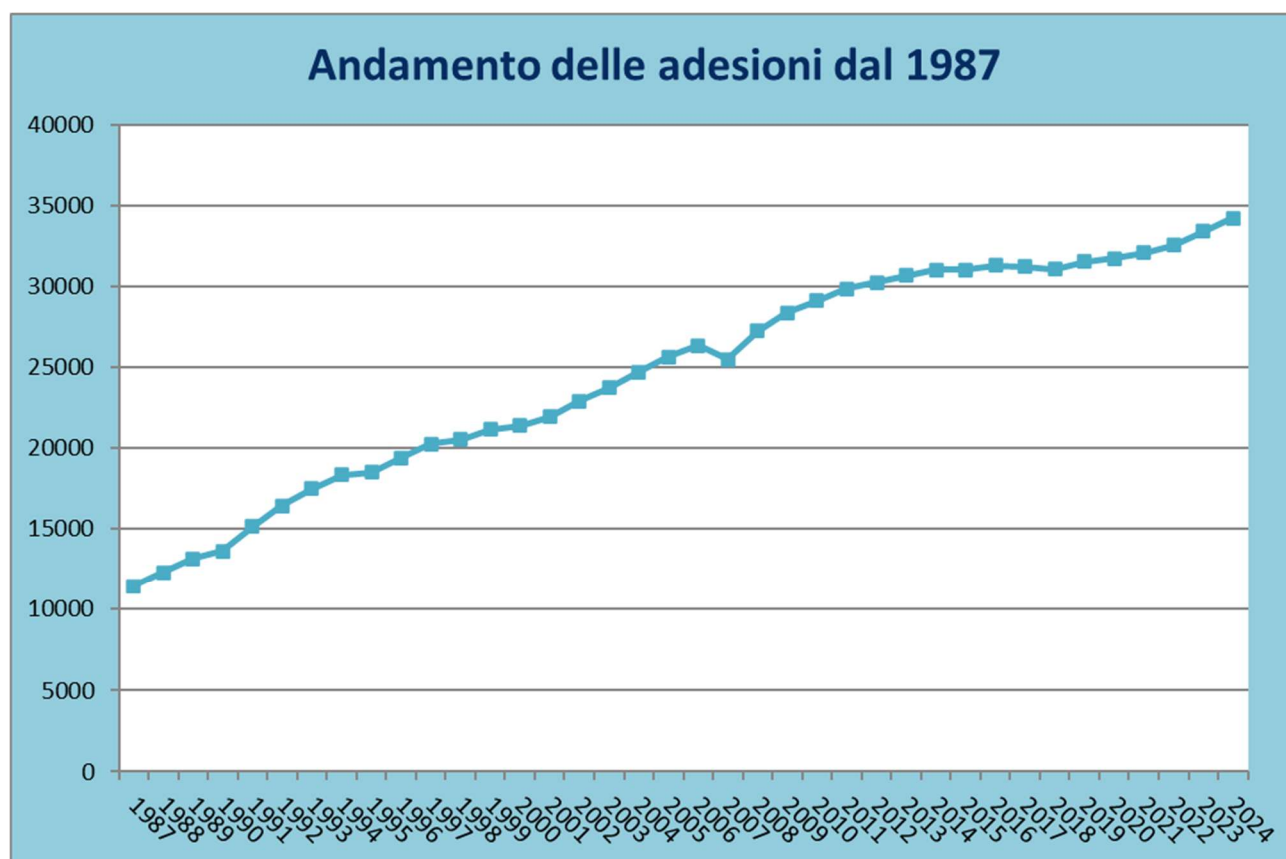
preoccupare non solo gli investitori ma anche gli analisti che, osservando i recenti indicatori economici, sono tornati addirittura ad ipotizzare lo spettro della recessione già nel primo trimestre 2025. Così il mercato è tornato a scontare due o tre tagli dei tassi nell'anno perché sembra evidente che le politiche di Trump e le forbici di Musk (licenziamenti nel settore pubblico) siano mirate a ridurre la spesa pubblica al contrario delle iniziali aspettative del mercato con conseguenze sul fronte obbligazionario che ha visto un brusco calo dei rendimenti dei titoli di stato USA. Anche i listini azionari si sono mossi di conseguenza con un incremento considerevole della volatilità e con i titoli tecnologici, che avevano guidato la crescita nel 2024, in forte calo anche a causa delle preoccupazioni scaturite dalla possibile concorrenza di un'intelligenza artificiale cinese a basso costo (*Deepseek*). I mercati europei e, fra quelli emergenti, quello cinese, pur importando inevitabilmente parte di tale volatilità si sono dimostrati in questo periodo più resilienti in considerazione delle contromisure di politica economica decise (o ipotizzate) per compensare le decisioni americane. In particolare, tanto la UE quanto la Cina hanno annunciato piani di espansione fiscale che stanno migliorando le prospettive di crescita economica delle due aree per l'anno in corso e per il prossimo. Inoltre, le minacce sul disimpegno militare statunitense dall'Europa hanno spinto Bruxelles ad imbastire un rapido programma di riarmo e di difesa europea (*Rearm Europe*) che si concretizzerà nell'aumento della spesa pubblica con l'emissione di nuovi titoli di Stato. I mercati hanno rapidamente preso atto di tali evoluzioni e i rendimenti dei bond sono saliti a livelli record trascinando in alto tutti i titoli di Stato europei. La necessità dell'Europa di aumentare la spesa pubblica ha inoltre dato una spinta alle prospettive economiche trascinando anche i listini del vecchio continente che nei primi due mesi del 2025 hanno sovraperformato quelli americani. Di seguito si forniscono i rendimenti ytd aggiornati al 28 febbraio 2025 dei principali indici azionari ed obbligazionari: Obbligazionario Governativo Europa +0,57%; Obbligazionario Corporate Europa +0,91%; Obbligazionario Governativo Ex-Europa +1,53%; Obbligazionario Corporate US +2,35%; Azionario Europa +10,21%; Azionario Ex-Europa +1,17%.

Gestione previdenziale

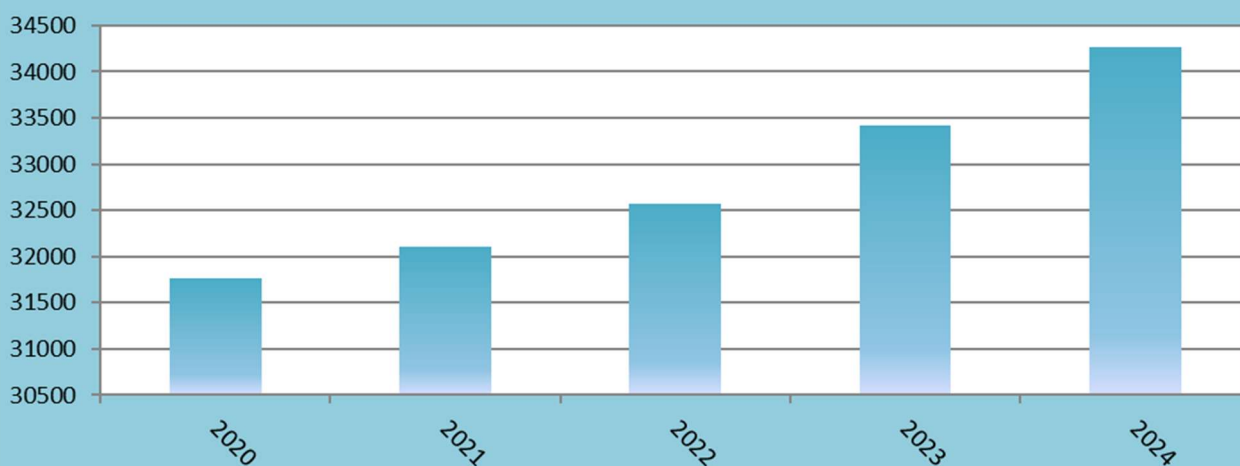
Di seguito si riportano le principali informazioni relative alla gestione previdenziale, supportate da tabelle e grafici.

Iscritti

Il numero degli iscritti si è attestato a fine 2024 a **34.260 (33.421 a fine 2023)**, di cui 2.957 non hanno effettuato alcun versamento nel corso dell'anno. I percettori di rendite attuariali erogate per il tramite delle compagnie di assicurazione Allianz e Unipol sono 309 per un ammontare annuo di Euro 1.095.966,94. Nei grafici che seguono vengono riportati i principali dati aggregati riferiti agli iscritti al Fondo Pensione.



Andamento delle adesioni negli ultimi 5 anni



Classi di età	Donne	Uomini	Totale	%
<20	577	582	1159	3,383%
20-24	253	1156	1409	4,113%
25-29	236	245	481	1,404%
30-34	866	793	1659	4,842%
35-39	940	1.061	2001	5,841%
40-44	1.464	1.411	2875	8,392%
45-49	2.315	2.356	4671	13,634%
50-54	2.442	2.728	5170	15,090%
55-59	2514	3.246	5760	16,813%
60-64	1879	3.363	5242	15,301%
>64	1058	2775	3833	11,188%
Totale	14.544	19.716	34.260	100,00%

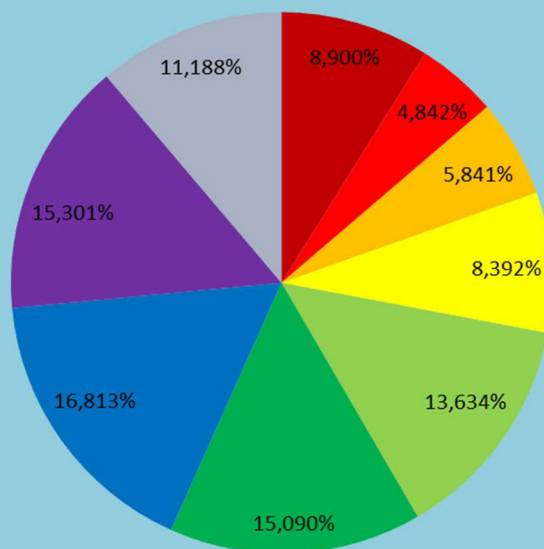
Al 31 dicembre 2024:

Di Cui	Donne	Uomini	Totale	%
Fiscalmente a carico	847	816	1663	4,85%

Al 31 dicembre 2023:

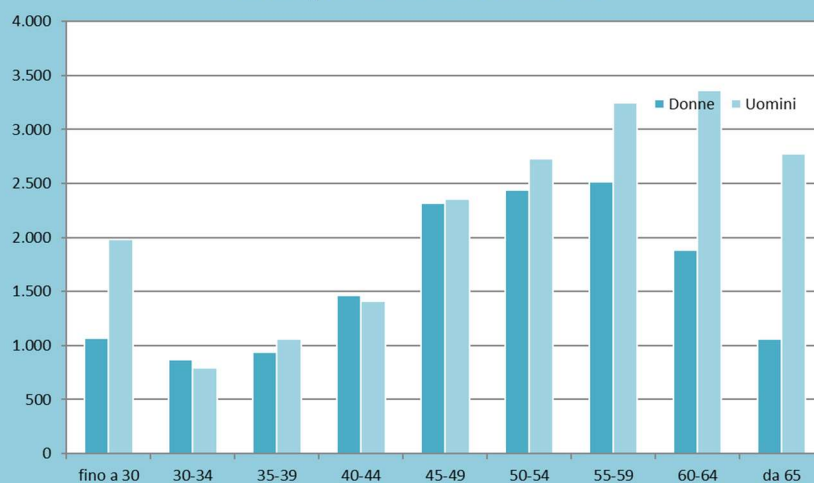
Di Cui	Donne	Uomini	Totale	%
Fiscalmente a carico	699	672	1371	4,10%

Iscritti per classi di età



■ fino a 30 ■ 30-34 ■ 35-39
■ 40-44 ■ 45-49 ■ 50-54
■ 55-59 ■ 60-64 ■ da 65

Iscritti per classi di età e sesso

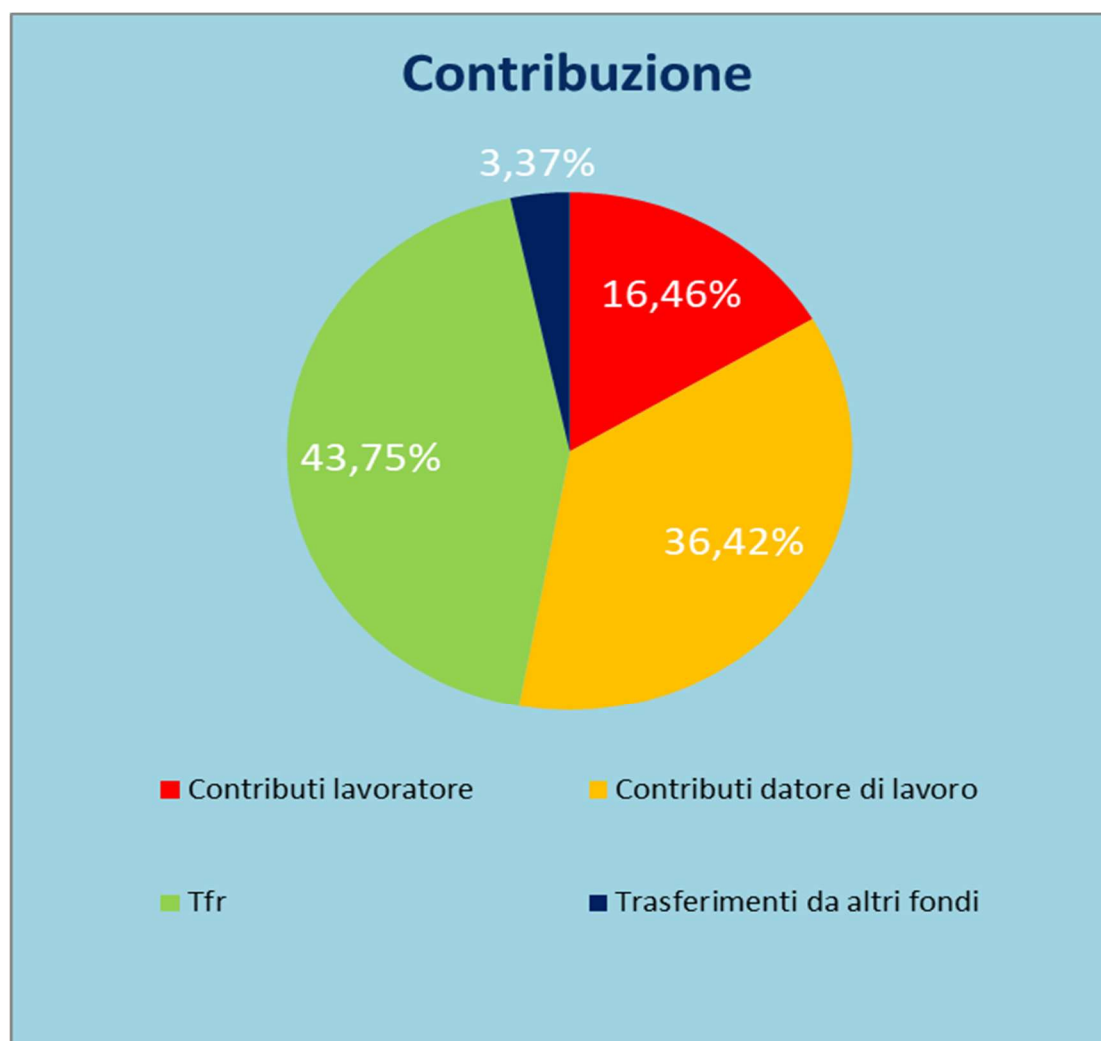


Contribuzione

La contribuzione complessiva pervenuta al Fondo nel corso del 2024 è stata pari ad Euro 221.116.073 * (Euro 210.959.385 al 31/12/2023) e può essere ripartita secondo la suddivisione riportata in tabella.

Contribuzione	Importo 2024	%	Importo 2023	%
Contributi lavoratore	36.390.418	16,46%	35.528.987	16,84%
Contributi datore di lavoro	80.531.837	36,42%	76.728.770	36,37%
Tfr	96.731.358	43,75%	90.869.417	43,07%
Trasferimenti da altri fondi	7.462.460	3,37%	7.832.211	3,72%
Totale	221.116.073	100,00%	210.959.385	100,00%

* L'importo non comprende i trasferimenti di posizione contributive tra i comparti.



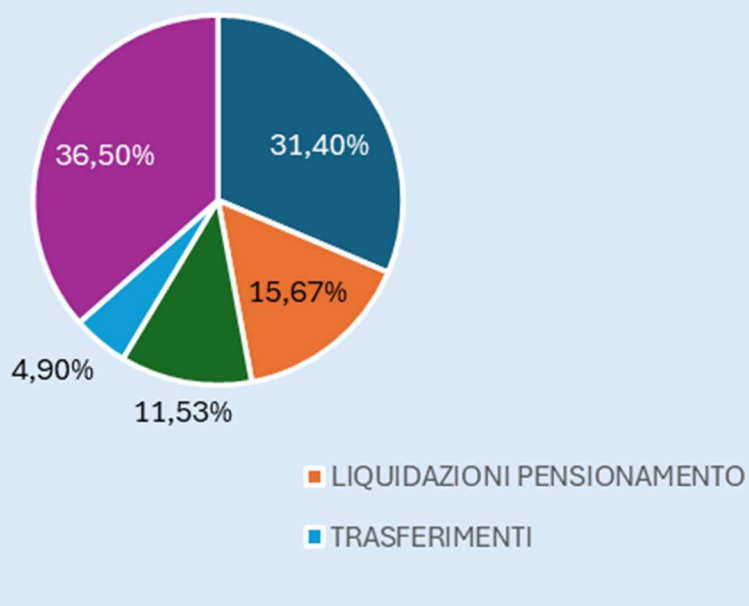
Prestazioni

Nel corso del 2024 sono state erogate prestazioni per un importo complessivo pari ad Euro 162.655.681,40 * (Euro 146.206.274,85 al 31/12/2023). La sottostante tabella classifica tale importo in funzione del tipo di prestazione.

Prestazioni erogate	Importo 2024	%	Importo 2023	%
Anticipazioni	51.075.301,00	31,40%	49.271.807,80	33,70%
Liquidazioni pensionamento	25.493.067,00	15,67%	27.166.250,72	18,58%
Riscatti	18.752.055,94	11,53%	20.516.087,35	14,03%
Trasferimenti	7.971.227,45	4,90%	4.174.889,86	2,86%
R.I.T.A.	59.364.030,01	36,50%	45.077.239,10	30,83%
Totale	162.655.681,40	100,00%	146.206.274,85	100,00%

* L'importo non comprende i trasferimenti di posizione contributive tra i comparti.

Prestazioni erogate



Nel corso dell'anno sono state erogate **4.956** anticipazioni per Euro **51.075.300,68** ripartite per causali secondo il prospetto e il grafico esplicativo riportati di seguito.

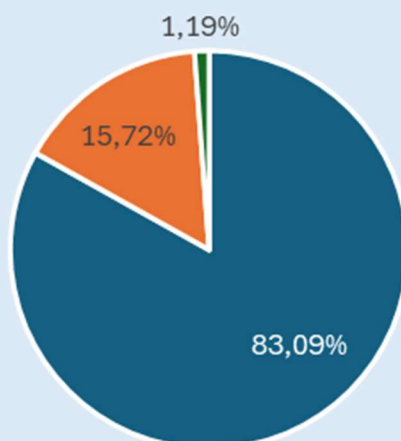
Al 31/12/2024 la ripartizione risultava essere la seguente:

Motivo di erogazione	Numero	% Numero	Ammontare	% Ammontare
Spese Sanitarie	59	1,19%	236.341,33	0,46%
Acquisto 1 ^a Casa e Ristrutturazione	779	15,72%	22.915.312,94	44,87%
Ulteriori Esigenze	4.118	83,09%	27.923.646,41	54,67%
Totale	4.956	100,00%	51.075.300,68	100,00%

Al 31/12/2023 la ripartizione risultava essere la seguente:

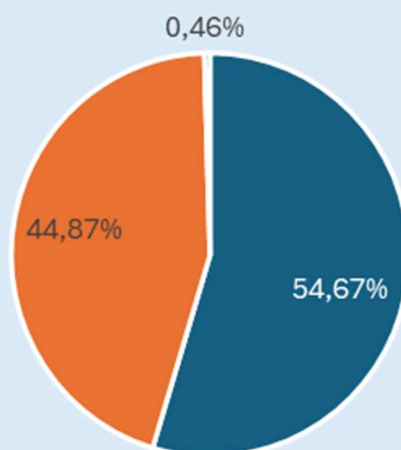
Motivo di erogazione	Numero	% Numero	Ammontare	% Ammontare
Spese Sanitarie	49	1,09%	211.606,23	0,43%
Acquisto 1 ^a Casa e Ristrutturazione	788	17,58%	22.411.787,34	45,49%
Ulteriori Esigenze	3.646	81,33%	26.648.414,23	54,08%
Totale	4.483	100,00%	49.271.807,80	100,00%

Anticipazioni per motivo erogazione: la distribuzione del numero delle richieste



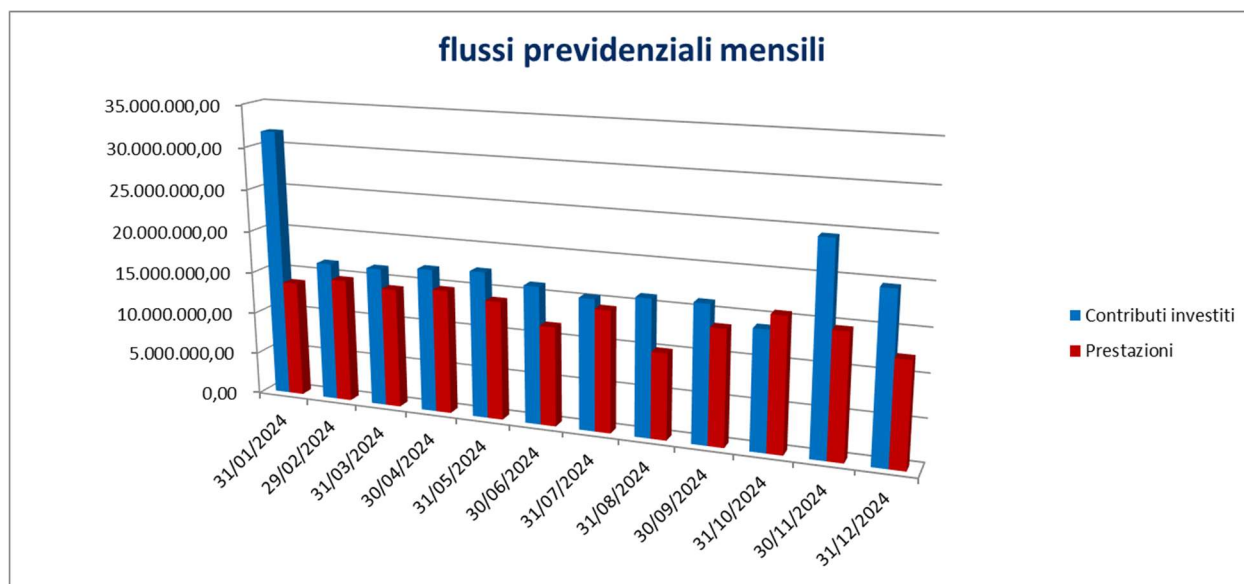
■ Ulteriori esigenze ■ Acquisto 1a Casa e Ristrutturazione ■ Spese sanitarie

Anticipazioni per motivo erogazione: la distribuzione dell'ammontare



■ Ulteriori esigenze ■ Acquisto 1a Casa e Ristrutturazione ■ Spese sanitarie

Qui di seguito, infine, la rappresentazione grafica dell'andamento del ciclo previdenziale per l'anno 2024 che evidenzia, come storicamente rilevato, un saldo positivo fra contributi investiti e prestazioni erogate:



Costi ed oneri

I costi sostenuti dal Fondo Pensione nel corso dell'esercizio hanno inciso, come previsto nella Nota Informativa, nella misura percentuale del 2,10% della complessiva contribuzione (contributi obbligatori + TFR + facoltativi) versata dall'iscritto (euro 4.413.553 per l'anno 2024).

Di seguito, al fine di illustrare l'incidenza percentuale degli oneri sul patrimonio netto di ogni singolo comparto, viene proposto il prospetto del TER¹.

Raccolta

	2024		2023	
Commissioni di gestione finanziaria	2.176.905	0,09%	2.066.929	0,09%
gestione finanziaria	1.854.036	0,08%	1.756.280	0,08%
Garanzia	-	0,00%	0	0,00%
Incentivo	-	0,00%	0	0,00%
Depositario	322.869	0,01%	310.649	0,01%
Oneri di gestione amministrativa	3.395.861	0,14%	2.998.969	0,13%
spese generali e amministrative	1.702.611	0,07%	1.653.627	0,07%
servizi amministrativi acq. da terzi	286.551	0,01%	269.578	0,01%
altri oneri amministrativi	1.406.699	0,06%	1.075.764	0,05%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	2.339.049.337	0,23%	2.261.514.158	0,22%

Crescita

	2024		2023	
Commissioni di gestione finanziaria	306.404	0,08%	263.121	0,08%
gestione finanziaria	258.528	0,07%	220.331	0,07%
Garanzia	-	0,00%	-	0,00%
Incentivo	-	0,00%	-	0,00%
Depositario	47.876	0,01%	42.790	0,01%
Oneri di gestione amministrativa	488.421	0,14%	398.685	0,13%
spese generali e amministrative	244.884	0,07%	219.835	0,07%
servizi amministrativi acq. da terzi	41.214	0,01%	35.838	0,01%
altri oneri amministrativi	202.323	0,06%	143.012	0,05%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	345.749.877	0,22%	311.864.239	0,21%

¹ Il **TER** (Total Expenses Ratio) è un indicatore che esprime l'incidenza percentuale dei costi sostenuti nell'anno sul patrimonio netto. Nel calcolo del TER vengono tenuti in considerazione tutti i costi effettivamente sostenuti in relazione alla gestione (finanziaria e amministrativa) del comparto, ad eccezione degli oneri di negoziazione e degli oneri fiscali.

Semina

	2024		2023	
Commissioni di gestione finanziaria	361.651	0,09%	291.554	0,08%
gestione finanziaria	308.088	0,08%	245.287	0,07%
garanzia	-	0,00%	-	0,00%
incentivo	-	0,00%	-	0,00%
depositario	53.563	0,01%	46.267	0,01%
Oneri di gestione amministrativa	547.032	0,14%	434.788	0,13%
spese generali e amministrative	274.270	0,07%	239.742	0,07%
servizi amministrativi acq. da terzi	46.160	0,01%	39.083	0,01%
altri oneri amministrativi	226.602	0,06%	155.963	0,05%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	390.426.241	0,23%	344.136.873	0,21%

TFR Tacito

	2024		2023	
Commissioni di gestione finanziaria	0	0,85%	0	1,10%
gestione finanziaria	*	0,85%	*	1,10%
garanzia	-	0,00%	-	0,00%
incentivo	-	0,00%	-	0,00%
depositario	0	0,00%	0	0,00%
Oneri di gestione amministrativa	8.881	0,15%	8.450	0,14%
spese generali e amministrative	4.453	0,08%	4.659	0,08%
servizi amministrativi acq. da terzi	749	0,01%	760	0,01%
altri oneri amministrativi	3.679	0,06%	3.031	0,05%
Attivo Netto Destinato alle Prestaz. e TER	5.871.287	1,00%	5.936.869	1,24%

* Si rammenta che le commissioni di gestione del comparto sono trattenute a monte dalla compagnia assicurativa sul risultato lordo.

Gli oneri relativi alle prestazioni accessorie di cui all'art. 13 bis dello Statuto (riconosciute in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per morte, superamento del periodo di conservazione del rapporto di lavoro per malattia o infortunio, invalidità permanente), come previsto nella Nota Informativa, hanno inciso a carico degli iscritti nella misura dell'1,00% (euro 1.099.030) della contribuzione minima versata, di cui all'art. 8 comma 2 dello Statuto (contributi obbligatori a carico del datore di lavoro e del lavoratore).

Qui di seguito una tabella esemplificativa che quantifica il costo complessivo a carico dell'iscritto sulla base di differenti ipotesi di versamento contributivo.

COSTI CALCOLATI SUI VERSAMENTI ANNUI						
IMPORTO VERSATO COMPLESSIVO ANNUO	IMPORTO LAVORATORE/ AZIENDA ANNUO	IMPORTO TFR ANNUO	COSTI AMMINISTRA. 2,10%	COSTI SOLIDARIETA' 1,00%	COSTO ANNUALE	COSTO MENSILE
1.000,00	500,00	500,00	21,00	5,00	26,00	2,17
2.000,00	1.000,00	1.000,00	42,00	10,00	52,00	4,33
3.000,00	1.500,00	1.500,00	63,00	15,00	78,00	6,50
4.000,00	2.000,00	2.000,00	84,00	20,00	104,00	8,67
5.000,00	2.500,00	2.500,00	105,00	25,00	130,00	10,83
6.000,00	3.000,00	3.000,00	126,00	30,00	156,00	13,00
7.000,00	3.500,00	3.500,00	147,00	35,00	182,00	15,17
8.000,00	4.000,00	4.000,00	168,00	40,00	208,00	17,33
9.000,00	4.500,00	4.500,00	189,00	45,00	234,00	19,50
10.000,00	5.000,00	5.000,00	210,00	50,00	260,00	21,67

LA PERCENTUALE DEI COSTI AMMINISTRATIVI (2,10%) E' CALCOLATA SULL'IMPORTO COMPLESSIVO VERSATO.

LA PERCENTUALE DEI COSTI DELLA SOLIDARIETA' (1%) E' CALCOLATA SULL'IMPORTO VERSATO DAL LAVORATORE E DALL'AZIENDA.

L'IPOTESI SOPRA ESPOSTA PREFIGURA UN 50% RAPPRESENTATO DAL TFR RISPETTO ALLA COMPONENTE DELL'IMPORTO COMPLESSIVO VERSATO ANNUO.

Valorizzazione del Patrimonio

Per il combinato effetto della contribuzione complessiva ricevuta, delle prestazioni erogate, dei costi sostenuti e dei rendimenti percepiti, il valore complessivo del patrimonio del Fondo ha raggiunto al 31 dicembre 2024 l'ammontare di euro **3.081.107.767**.

Il seguente prospetto ne illustra l'andamento dal 1987 in euro mios.



Il patrimonio del Fondo è valorizzato in quote dal 2006. Tale valorizzazione avviene con cadenza mensile e determina il valore della quota ad ogni periodo di riferimento. A tale valore vengono rimborsate le quote di chi accede alle prestazioni ed allo stesso valore vengono acquistate le quote relative alle contribuzioni.

La valorizzazione in quote riguarda i comparti "Raccolta", "Crescita" e "Semina".

Le risorse relative al Comparto "TFR Tacito", invece, vengono gestite mediante polizza di Ramo I in forma collettiva con singole posizioni a vita intera. Di conseguenza, tale Comparto non è contabilizzato in quote. La performance espressa dalla gestione sottostante al comparto verrà illustrata in un apposito paragrafo della gestione finanziaria espressamente dedicato a tale linea.

"Raccolta" nell'esercizio 2024 ha espresso una performance netta del **+3,38%** dipendente dall'incremento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

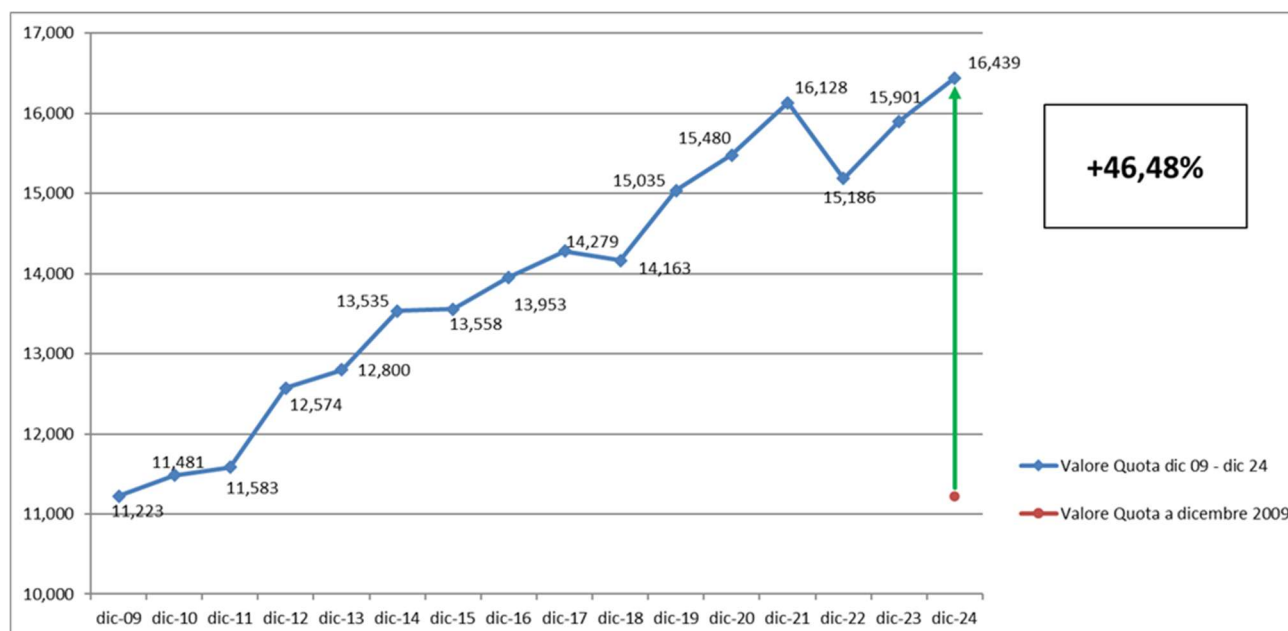
"Crescita" nell'esercizio 2024 ha espresso una performance netta del **+2,92%** dipendente dall'incremento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

"Semina" nell'esercizio 2024 ha espresso una performance netta del **+3,97%** dipendente dall'incremento del valore delle quote nel corso dell'esercizio.

Di seguito si riporta lo sviluppo mensile del valore della quota del comparto "Raccolta" nel corso dell'esercizio 2024:

Periodo	Valore Quota	Rendimento cumulato
dic-23	15,901	+3,38%
gen-24	15,940	
feb-24	15,895	
mar-24	16,019	
apr-24	15,891	
mag-24	15,987	
giu-24	16,042	
lug-24	16,193	
ago-24	16,315	
set-24	16,415	
ott-24	16,325	
nov-24	16,511	
dic-24	16,439	

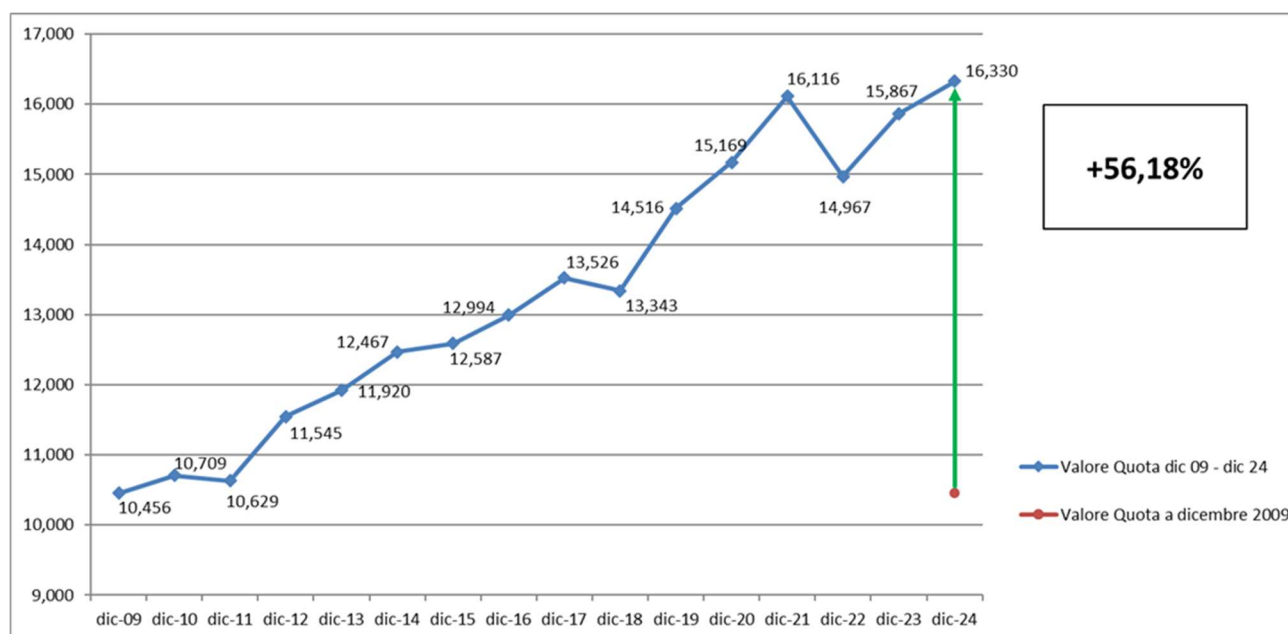
Di seguito si riporta, invece, l'andamento annuale del valore quota dal 2009:



Di seguito si riporta lo sviluppo mensile del valore della quota del comparto "Crescita" nel corso dell'esercizio 2024:

Periodo	Valore Quota	Rendimento cumulato
dic-23	15,867	+2,92%
gen-24	15,906	
feb-24	15,911	
mar-24	16,068	
apr-24	15,854	
mag-24	15,963	
giu-24	16,028	
lug-24	16,170	
ago-24	16,303	
set-24	16,410	
ott-24	16,233	
nov-24	16,416	
dic-24	16,330	

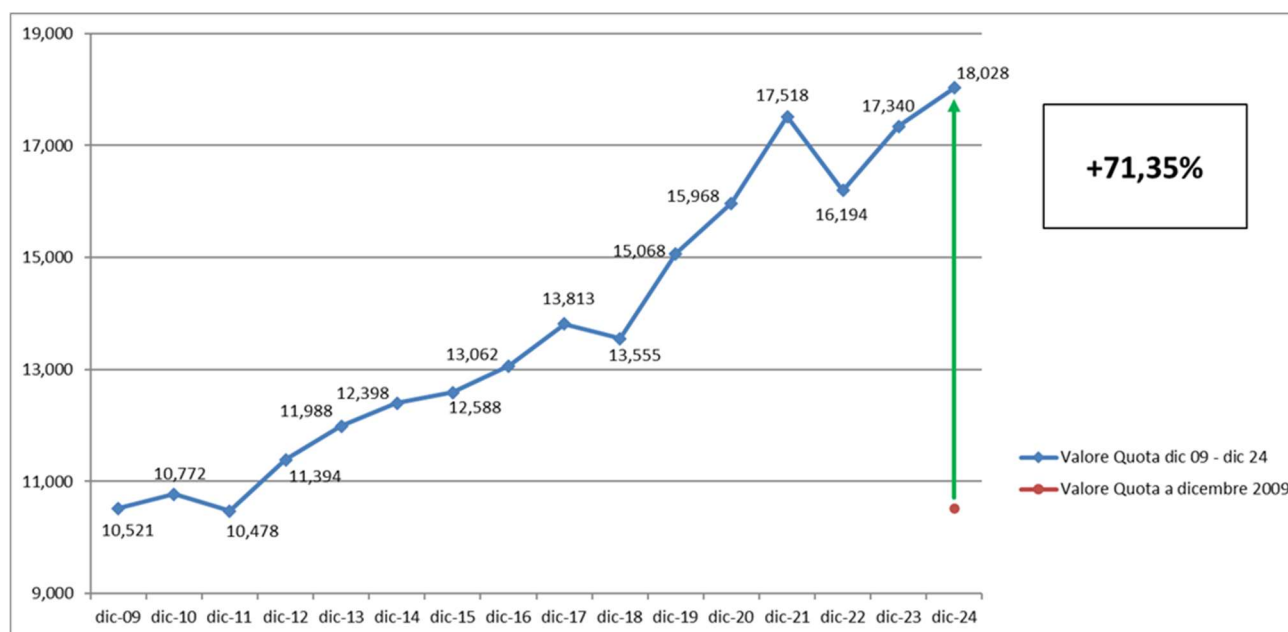
Di seguito si riporta, invece, l'andamento annuale del valore quota dal 2009:



Di seguito si riporta lo sviluppo mensile del valore della quota del comparto "Semina" nel corso dell'esercizio 2024:

Periodo	Valore Quota	Rendimento cumulato
dic-23	17,340	+3,97%
gen-24	17,423	
feb-24	17,547	
mar-24	17,777	
apr-24	17,474	
mag-24	17,641	
giu-24	17,740	
lug-24	17,855	
ago-24	18,013	
set-24	18,114	
ott-24	17,864	
nov-24	18,123	
dic-24	18,028	

Di seguito si riporta, invece, l'andamento annuale del valore quota dal 2009:



Gestione finanziaria

Scenario Economico Generale e Mercati Finanziari

Nel 2024, la crescita globale è rimasta stabile ma con andamenti divergenti fra le diverse economie. Lo scenario macroeconomico ha visto il consolidarsi del ciclo americano mentre in Europa la ripresa è proseguita ad un ritmo molto più contenuto. In questo contesto è proseguita la discesa dell'inflazione che, così al pari della crescita economica, ha evidenziato una marginale divergenza tra USA ed Eurozona. In Europa la crescita ha infatti mostrato maggiori punti di incertezza rispetto agli USA e l'inflazione ha evidenziato un percorso di rientro verso il target del 2% più marcato. Al contrario, negli USA la forza del ciclo ha sorpreso in modo netto le stime e l'inflazione, sebbene in calo, ha mostrato un *trend* di rientro molto più lento soprattutto nell'ultima parte dell'anno. In tale contesto sono stati diversi i temi di affrontati: la crisi politica francese, iniziata a luglio con lo scioglimento delle Camere e proseguita fino alla fine dell'anno con la nuova legge di bilancio da approvare ed in Germania con le nuove elezioni parlamentari. Tuttavia, il tema più dibattuto dell'anno è stato quello delle elezioni presidenziali americane. La netta affermazione dei Repubblicani con la vittoria di Donald Trump ha portato i mercati a scontare molto rapidamente l'agenda economica del Presidente. Espansione fiscale e nuove tariffe si sono quindi tradotte in un rilancio per la crescita USA, già molto forte, e nuove potenziali pressioni inflazionistiche.

Nel corso dell'anno le principali banche centrali, a consolidamento del processo disinflazionistico in atto, hanno iniziato a rimodulare le proprie politiche monetarie con manovre più accomodanti. In particolare, la BCE ha iniziato a tagliare i tassi a giugno accelerando poi il ritmo fino ad arrivare a 4 tagli di 25 *bps*, per una riduzione complessiva di 100 *bps*. La FED ha invece optato per un taglio iniziale di 50 *bps* nel meeting di settembre, per poi proseguire con ulteriori tagli a novembre e dicembre di 25 *bps*.

Nel continente asiatico, la Cina ha continuato a dominare le preoccupazioni degli analisti a causa di un mercato immobiliare che ha registrato una forte contrazione per il terzo anno consecutivo, mitigata dagli stimoli del governo e della banca centrale cinese che hanno fornito supporto all'economia. In Giappone la crescita è migliorata. La debolezza di inizio anno, in cui i cali della produzione industriale legati alla regolamentazione hanno provocato una forte contrazione iniziale del PIL, è stata annullata con una crescita più forte nel secondo e terzo trimestre. Il Giappone

sembra essersi allontanato in modo più deciso dalla sua decennale battaglia contro la deflazione. Le aspettative di inflazione sono aumentate e i salari hanno registrato un incremento significativo nel 2024, incoraggiando la *BoJ* ad inasprire la politica monetaria in un contesto in cui le altre banche centrali hanno invece tagliato i tassi.

I **mercati azionari** a livello globale hanno continuato a segnare *performance* positive trainati dagli Stati Uniti che hanno visto un predominio del settore tecnologico ed in particolare delle aziende a grande capitalizzazione. Come già osservato negli ultimi mesi del 2023 infatti, le “magnifiche sette” (Apple, Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla) hanno trainato le *performance* del settore a discapito delle piccole e medie capitalizzazioni che hanno invece notevolmente arrancato con ritorni reddituali non all'altezza. Anche i mercati emergenti, seppur più volatili, hanno visto una certa ripresa, sostenuta dalle misure di stimolo fiscale in Cina. Le altre economie emergenti, invece, non sono riuscite a tenere il passo con la forza del dollaro e l'incertezza politica globale. L'Europa, pur restando sotto la guida americana, ha visto alcuni settori (finanziario, aerospaziale e difesa), performare bene, anche se la crescita economica è rimasta più debole, penalizzata dai rischi legati alla politica commerciale e alle incertezze interne, come dimostrato dalla persistente instabilità politica in Francia e dal rallentamento economico generale. La mancanza di un forte settore tecnologico ha inoltre contribuito a limitare la *performance* complessiva anche se i settori finanziari e industriali hanno trovato sostegno grazie ad una maggiore esposizione alle tendenze globali.

A livello settoriale hanno dominato i settori ciclici, tra cui finanza, tecnologia, aerospazio e difesa. Le azioni tecnologiche e quelle legate all'intelligenza artificiale hanno spinto la crescita in modo sostanziale, mentre i settori difensivi, come la salute e i servizi di pubblica utilità, hanno registrato *performance* più deboli. In Europa, i settori finanziari e industriali, inclusi quelli aerospaziali, hanno spinto il mercato, mentre i settori energetici e dei materiali hanno avuto *performance* sotto la media, a causa di un mercato del petrolio più debole ed influenzato dalla bassa domanda cinese.

Di seguito le *performance Ytd* fatte registrare nel 2024 dai principali indici azionari: *MSCI Europe* +8,43%, *MSCI World Ex-Europe* +24,32%, *MSCI Emerging Markets* +13,70%, *MSCI Pacific* 18,14%.

I **mercati obbligazionari** hanno visto rendimenti generalmente stabili nel 2024 negli Stati Uniti ed in Europa, ed in aumento in Giappone. Negli Stati Uniti, dopo una iniziale risalita, i rendimenti sono scesi fino a raggiungere il livello minimo a settembre dopo l'iniziale taglio dei tassi di 50 *bps* e una

guida *dovish della Federal Reserve*. I rendimenti tedeschi si sono ammorbiditi nella seconda metà del 2024 a causa della debolezza della crescita, ma il crollo del governo di coalizione e le imminenti nuove elezioni hanno sollevato preoccupazioni circa l'allentamento fiscale, che ha visto i rendimenti risalire in chiusura d'anno con un aumento di 36 *bps* rispetto alla fine del 2023 nonostante le aspettative di un allentamento della politica della *BCE*. I rendimenti degli *OAT* francesi sono aumentati maggiormente, con un incremento di 66 *bps* a fine anno, in seguito alla caduta del governo formato dopo le elezioni a sorpresa di metà anno e alle previsioni di un deficit 2024 intorno al 6% del PIL. In discesa, invece, i rendimenti del *BTP* italiano che si sono attestati a fine anno al 3,42%.

Molto positivo l'andamento dei titoli *corporate* che grazie a fondamentali complessivamente solidi, al rientro delle pressioni inflazionistiche, e ad un allentamento della stretta monetaria nonché un quadro tecnico estremamente favorevole, hanno fatto registrare al comparto flussi di sottoscrizione record. La compressione degli *spread*, sia per i segmenti di più elevata qualità che per quelli più rischiosi, è stata pressoché costante, a fronte di una volatilità molto contenuta, spingendo le valutazioni di alcuni indici creditizi a livelli che non si vedevano da prima della grande crisi finanziaria.

Questi i risultati dei principali indici obbligazionari nell'anno: *JPM Emu Government Bond Investment Grade* +1,78%, *JPM Global GBI ex EMU Euro Hedged* -0,74%, *JPM Emerging Markets* +7,66%, *Bloomberg Barclays European Corporate Bond* +4,12%, *Bloomberg Barclays US Credit* +0,23%, *BofA Merrill Lynch Global High Yield* +7,49%; *Bloomberg Barclays Euro Government Inflation Linked Bond* +0,08%, *Bloomberg Barclays World Inflation Linked Bond* -2,01%.

Guardando ai **mercati valutari**, il dollaro si è mosso per buona parte dell'anno all'interno di una fascia compresa tra 1,08 e 1,12. A partire da ottobre, con l'approssimarsi delle elezioni americane e la divergenza macro con la zona euro, si è assistito ad un'inversione di tendenza che si è ulteriormente accentuata dopo la vittoria di Trump. Il cross EUR/USD ha così chiuso l'anno sui minimi, in area 1,038. Lo YEN ha lasciato sul campo circa il 10% contro dollaro da inizio anno; a pesare la lentezza delle azioni della *Bank of Japan* che ha iniziato a normalizzare la politica monetaria più tardi del previsto e ad un ritmo più blando. La sterlina ha registrato un anno piuttosto povero di spunti: il rapporto di cambio con il dollaro non è lontano dai livelli di inizio 2024, mentre ha guadagnato qualche posizione verso l'Euro chiudendo a 0,829.

A) Le linee generali della gestione ed i comparti d'investimento

Il Fondo, Ente previdenziale preesistente costituito nel 1987, è attualmente gestito con una struttura Multicomparto che prevede quattro linee di investimento, di cui 3 finanziarie - le cui *Asset Allocation* variano in funzione dell'anzianità lavorativa dei propri aderenti e del profilo rischio-rendimento - ed una assicurativa destinata esclusivamente ad accogliere il TFR inoptato. Le linee d'impiego che caratterizzano la gestione Multicomparto – disciplinata dall'art. 6 dello Statuto del Fondo – si differenziano per le specificità illustrate nella Nota informativa, nonché per il rispetto della normativa contemplata nel Regolamento che disciplina la scelta dei comparti da parte degli iscritti circa la distribuzione del capitale maturato e dei ricorrenti flussi contributivi.

A.1) TFR Tacito

Il comparto TFR Tacito rappresenta circa lo 0,2% dell'attivo netto del Fondo.

La linea d'investimento in esame, istituita in data 1° luglio 2019, è destinata ad accogliere il TFR conferito tacitamente dagli aderenti al Fondo Pensione, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 8, comma 9 del D.Lgs 252/2005.

La gestione delle risorse finanziarie del Comparto è stata affidata alla Società Reale Mutua di Assicurazione tramite un contratto assicurativo di capitalizzazione con sottostante gestione separata di Ramo I (Vita), con singole posizioni a vita intera e garanzie individuali ai sensi del D.Lgs 252/2005. Lo strumento operativo utilizzato dalla compagnia è, come sopra affermato, la gestione separata delle risorse finanziarie, rivenienti - nel caso del Fondo - dalle contribuzioni periodiche appartenenti agli stessi soggetti. Sia gli attivi componenti la gestione separata, sia quelli posti a copertura delle riserve aggiuntive, sono destinati in modo esclusivo all'adempimento delle obbligazioni assunte dall'impresa assicurativa con i relativi contratti e costituiscono, pertanto, patrimonio separato rispetto alle altre attività detenute dalla società di assicurazione.

Al 31 dicembre 2024 il portafoglio del comparto TFR Tacito risulta allocato prevalentemente in Titoli Governativi (60,92% ca.) ed Obbligazioni Corporate Investment Grade (30,77% ca.), mentre risultava marginalmente investito in quote di Fondi (5,64% ca.) e crediti di imposta (2,67% ca.) collegati alle misure fiscali di incentivazione di cui ai D.L. n° 18/2020 (c.d. "Cura Italia") e il D.L. n° 34/2020 (c.d. "Rilancio").

Il portafoglio mostra un rating medio pari a Baa2 (scala Moody's) ed una duration media pari a 7,95 anni.

Con riferimento alla componente Governativa, a livello geografico il portafoglio è investito principalmente in Italia (40,66% ca. sul totale del portafoglio), mentre per quanto attiene alla componente obbligazionaria Corporate risulta principalmente allocato in USA (5,80% ca.) e in Olanda (5,77% ca.).

In termini settoriali, il portafoglio della gestione separata evidenzia un'esposizione prevalente nei seguenti settori: Financial (14,20% ca. sul totale del portafoglio), Health Care (2,99% ca.), Industrial (2,18% ca.) e Utilities (1,98% ca.).

Si segnala, infine, che nel corso del 2024 la gestione in parola ha registrato un rendimento pari a +2,10% (al lordo della commissione di gestione applicata di 85 bps e dell'imposta sostitutiva), a fronte di una rivalutazione del TFR che nel medesimo intervallo temporale è risultata pari +2,32% (al lordo dell'imposta e dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

A.2) *Asset Allocation* e comparti di investimento finanziari

In aggiunta alla linea assicurativa riferita al "TFR Tacito", il Fondo offre ai propri aderenti la possibilità di distribuire la posizione previdenziale su tre linee di investimento finanziarie, attive ormai da quindici anni.

La costruzione dell'*Asset Allocation Strategica* sottostante alle citate soluzioni d'investimento è un processo di ottimizzazione del portafoglio attraverso cui il Fondo decide in che modo distribuire le risorse tra le diverse *Asset Class* di mercato con l'obiettivo di massimizzare il rendimento minimizzando il rischio in un orizzonte temporale di medio lungo termine, sulla base del profilo dei propri aderenti.

L'obiettivo è quello di ottenere risultati mediante la diversificazione sistematica degli asset in portafoglio nel rispetto dei vincoli esistenti e gestendo il rischio di portafoglio soprattutto mediante l'adozione di classi di attivo con basse correlazioni.

Nel corso degli ultimi anni il modello di "*Asset Allocation Strategica*" e gli andamenti registrati dai mercati internazionali hanno determinato il continuo adattamento del *design* di portafoglio che è stato caratterizzato da un costante e leggero incremento della percentuale destinata agli "*asset reali/attivo non correlato*".

L'attività di investimento del Fondo, di cui si farà cenno nei capitoli successivi, ha l'obiettivo di allineare costantemente l'operatività tattica alla strategia dei portafogli e di cercare, anche attraverso gestioni più attive, di differenziare opportunamente gli stili di approccio ai mercati. Sul

punto, si rappresenta che gli impieghi realizzati dal Fondo nel settore “*asset reali/attivo non correlato*” sono stati concretizzati nel rispetto e nell’adeguamento alle disposizioni di legge in materia di limiti agli investimenti, con puntuale rendicontazione posta all’attenzione dei competenti Organi di Governance.

Si rappresenta, inoltre, che la Struttura ha positivamente valutato la possibilità introdotta dalla Legge di Bilancio 2017 (in particolare, art. 1, commi 88-96) che, abrogando di fatto il credito d’imposta a suo tempo previsto dalla Legge di Stabilità 2015, ha permesso di beneficiare di un regime di totale esenzione dell’imposta sui redditi derivanti dai c.d. “investimenti qualificati”.

Ai sensi della normativa in parola - modificata dalla Legge di Bilancio 2019 - che ha esteso tale regime ai fondi di *venture capital* residenti in Italia o in altri Stati UE/SEE - le forme di previdenza complementare possono destinare somme fino al 10% dell’attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell’esercizio precedente ai c.d. “investimenti qualificati”.

Al riguardo si segnala che il Fondo, previ dovuti approfondimenti sul tema, ha potuto beneficiare - a partire dal 2018 - di un risparmio fiscale su undici iniziative in portafoglio (Spazio Sanità, Radiant Energy Fund e Green Arrow Infrastructure of the Future Fund, per la classe Real Estate; Assietta Private Equity IV, Progressio Investimenti III, Star IV Private Equity Fund, Equinox III - Equity Compartment, Made in Italy Fund, Industry 4.0 Fund, Wisequity V e Oltre Il SICAF, per la classe Private Equity).

Si riporta, qui di seguito, l’*Asset Allocation Strategica* costruita per le 3 linee d’investimento finanziarie del Fondo, rammentando, altresì, che l’operatività tattica dei singoli orizzonti d’investimento si espleta attraverso la divisione, come contemplata dalla normativa COVIP, tra gestione “diretta” e “indiretta”. La prima è costituita da fondi comuni d’investimento – a forma aperta o chiusa – che favoriscono un’allocazione ad *Asset Class* alternative e tradizionali non coperte dalla gestione “indiretta”, caratterizzata, invece, dall’affidamento di mandati di gestione ad Asset Manager di primario *standing* – selezionati tramite il ricorso ad una sollecitazione pubblica di offerta – operanti sui mercati mondiali tradizionali sulla base delle linee guida definite nelle Convenzioni gestorie.

ASSET ALLOCATION STRATEGICA			
	RACCOLTA	CRESCITA	SEMINA
Monetario (Totale)	10,00%	5,00%	1,00%
Obbligazioni (Totale)	54,00%	44,00%	28,00%
Titoli di Stato area Euro	13,00%	8,00%	6,00%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	11,00%	7,00%	5,00%
Obbligazioni Inflation Linked	6,00%	4,00%	2,00%
Corporate Euro	10,00%	9,00%	4,00%
Corporate Mondo ex Euro	9,00%	8,00%	4,00%
Corporate High Yield	2,00%	4,00%	3,00%
Obbligazionario Mercati Emergenti	3,00%	4,00%	4,00%
Azioni (Totale)	8,00%	21,00%	40,00%
Azionario Europa	4,00%	9,00%	16,00%
Azionario USA	2,00%	6,00%	15,00%
Azionario Pacifico	1,00%	3,00%	4,00%
Azionario Mercati Emergenti	1,00%	3,00%	5,00%
Absolute Return/Attivo non correlato (Totale)	15,00%	17,00%	18,00%
Absolute Return	5,00%	6,00%	7,00%
Private Equity/Private Debt - Azionario e Debito Privato	10,00%	11,00%	11,00%
Immobiliare ed Infrastrutture (Totale)	13,00%	13,00%	13,00%
Infrastrutture - Beni reali	8,00%	7,00%	7,00%
Immobiliare	5,00%	6,00%	6,00%

Comparto "Raccolta"

Il Comparto è attivo dal maggio 2008 e si propone come una possibilità d'investimento rivolta agli iscritti sostanzialmente avversi al rischio e privilegianti investimenti volti a favorire la stabilità dei rendimenti e la conservazione del capitale.

Al 31 dicembre 2024 il comparto rappresenta il 76% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo con una percentuale di "investimenti diretti" pari al 34% ca. rispetto ad una gestione "indiretta" che rappresenta il 65% ca. del totale attivo della linea.

"Raccolta" ha prodotto un rendimento netto pari a +3,38% di poco inferiore rispetto al risultato del *benchmark* di riferimento che ha conseguito un risultato del +3,52% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Nello stesso anno la rivalutazione del TFR è stata pari al +1,93% (al netto dell'imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Il rendimento della linea è stato generato mantenendo una rischiosità inferiore al parametro di riferimento come è possibile osservare analizzando la *deviazione standard 12 mesi* che si attesta a fine anno al 2,13% contro il 2,42% del *benchmark*. Anche il dato relativo alla *downside deviation (0)* (indicatore che misura la volatilità dei rendimenti considerando esclusivamente i valori negativi) presenta lo stesso trend con un dato dell'1,77% a dispetto del 2,27% del *benchmark*, a

testimonianza del fatto che quando i rendimenti scendono in territorio negativo il comparto riesce comunque a perdere meno del mercato di riferimento.

Il contributo al rendimento assoluto del comparto è stato guidato dagli investimenti indiretti che hanno apportato un +2,25% al risultato finale. Leggermente inferiore il contributo degli investimenti diretti che hanno apportato un +1,87%. In termini di *asset class* il segmento azionario ha positivamente contribuito alla *performance* del Comparto sia in termini assoluti che relativi, mentre quello obbligazionario pur contribuendo positivamente al risultato complessivo ha detratto *performance* in termini relativi principalmente a causa del sottopeso tattico impostato sui *bond emerging markets* e a quello più marginale sui titoli *corporate Europa*.

A seguire per il comparto in esame, la ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate al 31 dicembre 2024:

RACCOLTA	
<i>ASSET CLASS</i>	<i>ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)</i>
Monetario (Totale)	10,5%
Obbligazioni (Totale)	49,7%
Titoli di Stato area Euro	11,7%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	9,8%
Obbligazioni Inflation Linked	5,6%
Corporate Euro	9,7%
Corporate Mondo ex Euro	7,8%
Corporate High Yield	3,1%
Obbligazionario Mercati Emergenti	2,0%
Azioni (Totale)	9,7%
Azionario Europa	4,8%
Azionario USA	4,6%
Azionario Pacifico	0,3%
Azionario Mercati Emergenti	0,1%

Absolute Return/Attivo non correlato (Totale)	18,7%
Absolute Return	3,0%
Private Equity/Private Debt	15,7%
Immobiliare ed Infrastrutture (Totale)	11,4%
Infrastrutture – Beni Reali	5,1%
Immobiliare	6,3%

Il rendimento medio annuo composto del comparto degli ultimi 3 anni è stato pari al +0,64% contro quello del *benchmark* del +0,49% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +4,00% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Prendendo, invece, come riferimento gli ultimi 5 anni, il rendimento medio annuo composto della linea è stato del +1,80% contro un *benchmark* del +1,12% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +3,38% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Estendendo il periodo di analisi ai 10 anni, il rendimento medio annuo composto del comparto è stato del +1,96% a dispetto del parametro di riferimento che si assesta al +1,59% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed un tasso di rivalutazione del TFR pari al +2,47% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Comparto "Crescita"

"Crescita", nata nel maggio 2009, è una linea rivolta agli iscritti che ricercano investimenti volti a favorire la continuità dei rendimenti nei singoli esercizi e che accettano una moderata esposizione al rischio.

Il comparto costituisce, a fine 2024, l'11% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo, con una gestione "diretta" pari al 33% circa del totale attivo della linea, rispetto ad una gestione "indiretta" che ne costituisce, invece, il 65% circa.

La linea d'investimento ha generato un risultato del +2,92%, inferiore rispetto al *benchmark* di riferimento che, nello stesso periodo, ha fatto registrare un ritorno reddituale del +5,24% (al netto della tassazione e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Il tasso di rivalutazione del TFR si attesta invece al +1,93% (al netto della tassazione prevista dalla normativa ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La volatilità del Comparto, misurata dalla *deviazione standard* 12 mesi, è stata leggermente superiore a quella del *benchmark* (+0,10%), mentre il dato relativo alla *downside deviation (0)* (indicatore che misura la volatilità dei rendimenti considerando esclusivamente i valori negativi) è risultato inferiore al parametro di riferimento dello 0,49% testimoniando che storicamente il comparto dimostra una tendenza a proteggere il portafoglio nei periodi di *downside* del mercato.

Il rendimento assoluto del Comparto Crescita è stato guidato dagli investimenti in gestione convenzionata con un contributo del +2,14%; la Diretta ha invece inciso per il +1,24%. In termini relativi, invece, il Comparto ha sottoperformato il parametro di riferimento dove il maggior detrattore è stato il segmento azionario ed in particolare l'attività di *stock picking* a causa soprattutto del contributo negativo dei due Gestori presenti sul Comparto (Aberdeen ed Amundi) ai quali è demandata la gestione di oltre il 60% degli *asset* della linea di investimento in esame. I due Gestori, infatti, nel corso del 2024, pur adottando strategie differenti ed investendo in diverse aree geografiche, hanno evidenziato *underperformance* significative in relazione ai rispettivi parametri di riferimento. Entrambi i Gestori, sebbene abbiano mantenuto un posizionamento neutrale rispetto all'*asset allocation strategica* hanno pagato per le scelte poco felici nell'ambito della selezione dei titoli azionari. In particolare, è stato il Gestore Amundi a registrare i risultati peggiori in termini relativi, in ragione di una view di investimento che ha portato ad inizio anno a sottopesare e in alcuni casi addirittura ad escludere dal portafoglio i titoli tecnologici delle imprese a più alta capitalizzazione dei mercati USA (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, NVIDIA), titoli che hanno invece registrato nell'anno *performance* ragguardevoli. Si segnala che il Fondo Pensione è intervenuto più volte nel corso dell'esercizio (tramite riunioni presso gli uffici del Fondo) al fine di

sensibilizzare il Gestore circa la *sottoperformance* che si stava accumulando; tuttavia il Gestore ha confermato la propria *view* di investimento e solamente nella seconda parte dell'anno ha parzialmente modificato la propria strategia prendendo marginali posizionamenti su alcuni dei sopracitati titoli ma oramai a valutazioni decisamente più care e senza beneficiare dell'*upside* che aveva invece trascinato tali titoli ad inizio anno. Anche il portafoglio azionario del Gestore Aberdeen ha sofferto a causa dell'attività di *stock picking*, ma per tali dettagli e per ulteriori approfondimenti si rimanda all'apposita sezione di Bilancio dedicata agli investimenti in gestione indiretta.

Fra gli ulteriori detrattori in termini relativi vanno inoltre citati gli investimenti diretti nella classe di attivo *Absolute Return*, in sottopeso rispetto all'allocazione neutrale e sottoperformanti rispetto al relativo indice di riferimento, nonché il sottopeso tattico impostato sui segmenti *Emerging Market Equity* ed azionario Pacifico; difatti, a fronte di una sottoesposizione di oltre 2 punti percentuali rispetto al *benchmark* (sia per l'azionario emergente che per quello dell'area Pacifico), i rispettivi indici hanno registrato *performance* notevoli segnando rispettivamente il +13,70% e il +18,14%. Limitatamente al segmento azionario emergente il divario di *performance* rispetto al *benchmark* è stato inoltre ulteriormente acuito anche dai limitati ritorni reddituali del Fondo *Ashmore SICAV Emerging Market Multi-Asset Fund*, che ha largamente sottoperformato il proprio indice e per i cui dettagli si rimanda all'apposita sezione di Bilancio relativa agli investimenti in gestione diretta.

Il modello gestionale del comparto "replica" quello utilizzato da "Raccolta", fermo restando, naturalmente, le diverse allocazioni strategiche e tattiche che caratterizzano la linea. Sul punto si evidenzia che le esigue masse patrimoniali a disposizione del Comparto, che da sempre non consentono una adeguata diversificazione in termini di controparti gestorie (2 gestori presenti sul comparto Crescita vs 10 gestori presenti sul comparto Raccolta), hanno particolarmente penalizzato la linea di investimento in un anno in cui entrambe le gestioni hanno incamerato ritorni reddituali non all'altezza del mercato. Oltre al negativo contributo relativo già illustrato, tale configurazione ha inoltre determinato un deterioramento della *performance* assoluta che si è assestata ad un livello inferiore rispetto a quello di un comparto a maggior vocazione obbligazionaria come il Comparto Raccolta.

Si segnala, tuttavia, che, il “dirottamento” in SICAV della totalità delle masse affidate in gestione indiretta, consentirà anche ai Comparti a minor patrimonializzazione (Crescita e Semina) di beneficiare del contributo offerto da tutti gli Asset Manager garantendo in tal modo, anche per tali comparti, una adeguata diversificazione.

Questa, schematicamente, la ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate al 31 dicembre 2024:

CRESCITA	
ASSET CLASS	ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)
Monetario (Totale)	8,7%
Obbligazioni (Totale)	45,9%
Titoli di Stato area Euro	11,4%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	7,9%
Obbligazioni Inflation Linked	2,7%
Corporate Euro	7,1%
Corporate Mondo ex Euro	9,0%
Corporate High Yield	5,6%
Obbligazionario Mercati Emergenti	2,2%
Azioni (Totale)	20,5%
Azionario Europa	10,5%
Azionario USA	8,7%
Azionario Pacifico	0,9%
Azionario Mercati Emergenti	0,4%
Absolute Return/Attivo non correlato (Totale)	13,8%
Absolute Return	1,6%
Private Equity/Private Debt	12,2%

Immobiliare ed Infrastrutture	(Totale)	11,1%
Infrastrutture – Beni Reali		4,8%
Immobiliare		6,3%

Il rendimento medio annuo composto del comparto degli ultimi 3 anni è stato pari al +0,44% contro quello del *benchmark* del +1,50% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +4,00% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Prendendo, invece, come riferimento gli ultimi 5 anni, il rendimento medio annuo composto è stato del +2,38% contro un *benchmark* del +2,27% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +3,38% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Analizzando gli ultimi 10 anni, infine, il rendimento medio annuo composto della linea di investimento è stato del +2,74% contro il +2,50% del *benchmark* (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione), e contro una rivalutazione del TFR del +2,47% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

Comparto “Semina”

“Semina”, anch’esso avviato nel maggio 2009, è pensato per gli iscritti che privilegiano rendimenti più elevati nel lungo periodo, con una maggiore propensione al rischio e possibile discontinuità dei risultati nei singoli esercizi.

La linea d’investimento rappresenta il 13% ca. del complessivo patrimonio netto del Fondo, con una ripartizione percentuale tra gestione “diretta” ed “indiretta” rispettivamente pari al 30% e al 68% circa del totale attivo.

Il comparto ha conseguito un rendimento netto del +3,97%, sottoperformando il parametro di riferimento che invece si colloca al +7,52% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La rivalutazione

del TFR è stata, invece, pari al +1,93% (al netto dell'imposta sostitutiva ed al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). La *sottoperformance* registrata rispetto al parametro di riferimento è stata conseguita mantenendo, una rischiosità (*deviazione standard 12 mesi*) in linea con quella del *benchmark* (+0,01%) e una "*downside deviation (0)*" inferiore che si attesta al 2,77% contro il 3,52% del parametro di riferimento.

Semina nel 2024 è stato il comparto che ha registrato le migliori *performance* in termini assoluti con un contributo offerto dagli investimenti indiretti del +3,71%; gli investimenti diretti hanno invece contribuito in misura inferiore per il +0,93%. Analizzando la *performance* del Comparto in relazione a quella del *benchmark* notiamo invece che Semina ha accumulato la maggiore *underperformance* fra le 3 le linee di investimento. Le ragioni di tale divario sono le medesime illustrate per il Comparto Crescita ma su tale linea la configurazione strategica con un crescente peso dell'azionario, se da un lato ha consentito di raccogliere i rendimenti assoluti più elevati, al contempo ha acuito il divario con il parametro di riferimento.

Il motivo principale di tale *underperformance* rimane l'attività di *stock picking* e i penalizzanti ritorni reddituali dei due gestori operativi sul Comparto (Aberdeen ed Amundi) che hanno entrambi largamente sottoperformato i relativi parametri di riferimento e che con un peso percentuale di oltre il 65% sugli *asset* del comparto hanno inevitabilmente influenzato anche i risultati complessivi della linea. Le motivazioni di tali risultati sono le medesime già illustrate per il Comparto Crescita e per i cui dettagli di specie si rimanda all'apposita sezione di Bilancio dedicata agli investimenti indiretti. Un ulteriore detrattore è stato il posizionamento sull'azionario emergente, che ha negativamente impattato sulla *performance* relativa a causa di un sottopeso tattico che nel Comparto Semina è stato di oltre il 4% rispetto all'allocazione del *benchmark*, nonché gli investimenti diretti in tale *asset class* che non sono stati all'altezza del rispettivo parametro di riferimento. Discorso analogo per gli investimenti diretti nel segmento *absolute return* che, oltre ad avere un sottopeso tattico di circa 5 punti percentuali a fronte di un rendimento dell'indice di oltre il 16%, hanno inoltre ampiamente sottoperformato le *performance* del parametro di riferimento. Per questi ed ulteriori approfondimenti si rimanda all'apposita sezione di Bilancio relativa agli investimenti diretti.

Questa, schematicamente, per il comparto in esame, la ripartizione percentuale degli investimenti effettuati e degli impegni già contratti per classi di attivo e relative sottoclassi aggregate al 31 dicembre 2024:

SEMINA	
<i>ASSET CLASS</i>	<i>ASSET ALLOCATION TATTICA (% Circa)</i>
Monetario (Totale)	5,3%
Obbligazioni (Totale)	28,8%
Titoli di Stato area Euro	8,8%
Titoli di Stato Mondo ex EMU	3,9%
Obbligazioni Inflation Linked	1,3%
Corporate Euro	3,9%
Corporate Mondo ex Euro	4,8%
Corporate High Yield	4,1%
Titoli di stato e Corporate Mercati Emergenti	2,0%
Azioni (Totale)	42,3%
Azionario Europa	18,7%
Azionario USA	20,6%
Azionario Pacifico	2,2%
Azionario Mercati Emergenti	0,8%
Absolute Return/Attivo non correlato (Totale)	13,1%
Absolute Return	2,0%
Private Equity/Private Debt	11,1%
Immobiliare ed Infrastrutture (Totale)	10,5%
Infrastrutture – Beni Reali	4,3%
Immobiliare	6,2%

Il rendimento medio annuo composto del comparto degli ultimi 3 anni è stato pari al +0,96% contro quello del *benchmark* del +2,81% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +4,00% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Prendendo invece come riferimento gli ultimi 5 anni, il rendimento medio annuo composto è stato del +3,65% contro un *benchmark* del +4,02% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +3,38% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione). Estendendo il periodo di analisi agli ultimi 10 anni, il rendimento medio annuo composto del comparto è stato del +3,81% contro un *benchmark* del +3,67% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione) ed una rivalutazione del TFR del +2,47% (al netto della tassazione prevista dalla normativa e al lordo dei costi amministrativi e generali tipici delle gestioni dei fondi pensione).

* * * * *

Di seguito si illustrano dettagliatamente gli strumenti d'investimento e le caratteristiche dei mandati gestori che hanno contrassegnato, rispettivamente, la gestione "diretta" ed "indiretta" dei tre comparti finanziari del Fondo.

Gli asset detenuti sono ripartiti sulle tre linee d'investimento, con un peso percentuale diverso in funzione della distribuzione degli stessi sulla base dell'Asset Allocation Strategica di ciascun comparto.

A) GESTIONE "DIRETTA"

Il portafoglio in Gestione Diretta rappresenta il 41% ca. dell'attivo netto del Fondo Pensione, per un valore complessivo di euro 1.255 mios, in crescita del 5,2% ca. rispetto all'anno precedente (euro 1.193 mios).

Il 2024 si distingue per un panorama macroeconomico ancora in evoluzione, segnato dal graduale consolidamento della ripresa post-pandemica e dall'incertezza derivante dalle dinamiche

geopolitiche globali. Se da un lato il rallentamento dell'inflazione e le prime mosse delle Banche Centrali verso politiche meno restrittive hanno favorito il sentiment di mercato, dall'altro le persistenti tensioni internazionali e la fragilità di alcuni settori economici hanno mantenuto elevata la volatilità.

Il 2023 aveva già mostrato un quadro complesso: l'entusiasmo iniziale per la riapertura cinese si era scontrato con l'instabilità bancaria e nuove crisi geopolitiche. Tuttavia, la resilienza degli investitori e la prospettiva di una svolta nelle politiche monetarie avevano sostenuto un deciso recupero dei mercati. Il 2024 è proseguito lungo questa traiettoria, con mercati azionari e obbligazionari influenzati dalle aspettative su tassi d'interesse e crescita economica.

In questo scenario, il Fondo Pensione ha adottato un approccio strategico flessibile, bilanciando investimenti liquidi e illiquidi per ottimizzare i rendimenti e mitigare i rischi, rafforzando al contempo la sostenibilità del portafoglio nel lungo periodo.

Il portafoglio in Gestione Diretta è ripartito in "Finanziario Correlato" e "Decorrelato", in funzione della liquidabilità degli strumenti e della loro correlazione con il ciclo economico.

FINANZIARIO CORRELATO:

✓ ABSOLUTE RETURN

Come noto, la classe Absolute Return raduna un novero di fondi con strategie diversificate, in grado di generare un rendimento positivo in diverse fasi di mercato grazie ad un obiettivo di rendimento che consente ai gestori un più ampio margine di manovra nell'ambito di una gestione attiva del portafoglio.

Etica Bilanciato I, gestito da Anima SGR, è un'iniziativa di diritto italiano in cui il Fondo Pensione ha investito nella seconda metà del 2016 un impegno iniziale di Euro 5,0 mios, successivamente incrementato nel corso del 2019 di ulteriori Euro 8,16 mios. Al 31 dicembre 2024 l'investimento esprime un valore di mercato pari a Euro 18,24 mios, a fronte di un impegno complessivo di Euro 13,16 mios.

Etica Bilanciato I è un fondo mobiliare aperto che opera in un universo investibile delineato da un accurato screening basato su criteri sociali, ambientali e di governance, sia di esclusione che di valutazione. Tale iniziativa attesta la crescente attenzione del Fondo Pensione verso i temi di “Finanza Etica”, un connubio tra redditività e salvaguardia dell’impatto socio-ambientale derivante dagli investimenti socialmente responsabili.

Il fondo ha conseguito una performance positiva nel corso del 2024, sebbene inferiore al benchmark (fondo +8,19% Vs benchmark +15,78%). Dall’avvio dell’investimento (2016) il rendimento *since inception* continua ad essere estremamente positivo (+38,62%).

La sottoperformance dell’anno è dovuta principalmente alla selezione titoli e ad alcune scelte settoriali che non hanno premiato in termini relativi. La componente obbligazionaria ha avuto un impatto neutrale ed i titoli a spread, in particolare quelli di Spagna, Italia ed Unione Europea, hanno sostenuto la performance, sebbene la risalita dei rendimenti governativi abbia limitato i guadagni. Sul fronte valutario, il fondo ha mantenuto un’esposizione tattica sul dollaro e un sovrappeso sullo yen, che ha però inficiato la performance a causa del deprezzamento della valuta giapponese. La componente azionaria ha beneficiato del rialzo dei mercati globali, ma la selezione titoli ha inciso negativamente, soprattutto negli Stati Uniti, dove l’assenza di alcune mega-cap tecnologiche ha penalizzato il fondo nonostante il sovrappeso nel settore IT. La bassa esposizione al settore finanziario ha pesato sulla performance relativa, mentre la selezione nel settore industriale e farmaceutico ha avuto un impatto misto, con un buon contributo in Europa ma risultati inferiori alle attese negli Stati Uniti. La volatilità registrata nella seconda metà dell’anno ha reso più complessa la gestione dell’allocazione settoriale, con una rotazione verso i titoli più ciclici che ha penalizzato il posizionamento difensivo del fondo. L’esposizione azionaria è rimasta in linea con il benchmark, con un leggero sovrappeso in Giappone e in alcuni settori strategici come la tecnologia e la sanità, mentre la selezione sulle materie prime ha dato un contributo positivo alla performance. Per il 2025, il fondo mantiene un’impostazione selettiva, con un focus su temi di crescita strutturale come l’automazione industriale, l’intelligenza artificiale e la transizione energetica e continuerà a privilegiare investimenti con un profilo ESG, rivolgendo l’attenzione verso i titoli legati alle tendenze di lungo periodo ed alla sostenibilità.

BG SICAV - Muzinich Credit Alt Fund è un comparto della SICAV lussemburghese di proprietà di Banca Generali gestito in delega dalla società Muzinich & Co. Ltd., in cui il Fondo Pensione ha investito nella seconda metà del 2017 un importo pari a euro 5,0 mios, successivamente incrementato nel 2019 per euro 5,44 mios. Al 31 dicembre 2024, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad euro 10,43 mios, sostanzialmente in linea con l'impegno iniziale di Euro 10,44 mios.

Il fondo attua una strategia alternativa non direzionale con uno stile di gestione attivo sui mercati globali del credito, nei quali investe direttamente o indirettamente mediante il ricorso a strumenti finanziari derivati. Il programma di investimento prevede un'esposizione al mercato globale crossover del Corporate Credit a breve duration, con un focus sul mercato europeo per la gestione attiva della liquidità di portafoglio ed un'allocazione flessibile tra obbligazioni High Yield ed Investment Grade.

Nel corso dell'esercizio il fondo ha generato una performance positiva (+3,05%). Durante l'anno ha continuato a mantenere una durata del portafoglio relativamente stabile di circa 2,5 anni, con l'intenzione di allungarla per cogliere le eventuali opportunità di mercato. La gestione attiva ha portato ad un incremento dell'esposizione ai titoli ad alto rendimento, aumentando il peso delle attività high yield, mentre la qualità complessiva del portafoglio è rimasta solida, con una buona percentuale di crediti BB. Questa scelta riflette una strategia volta a bilanciare il rischio e a sfruttare i potenziali ritorni più elevati offerti da questo segmento di mercato. Durante l'anno, il fondo ha ridotto gli investimenti nei settori più volatili, come quello immobiliare e automobilistico, ha incrementato l'esposizione ai titoli subordinati e alle emissioni CLO con rating AAA, alla ricerca di redditi con una cedola stabile e attraente in un contesto di mercato complesso. Nonostante l'aumento dei tassi, queste scelte hanno contribuito a mantenere una solida base di rendimento per gli investitori. Il fondo ha continuato a concentrarsi su obbligazioni societarie con durata breve, con l'obiettivo di limitare l'esposizione alla volatilità legata ai tassi d'interesse, pur cercando di ottenere ritorni simili a quelli del mercato high yield, ma con minore rischio. Il rating medio di investimento e la gestione attiva hanno permesso di mantenere il portafoglio relativamente protetto da oscillazioni eccessive.

Pictet TR Atlas / EUR è un fondo Long/Short Equity globale, costituito in forma di sub fund di una SICAV di diritto lussemburghese, gestito dalla società Pictet Asset Management (Europe) S.A., in cui il Fondo ha investito un capitale di Euro 5,00 mios nel corso del 2021. Al 31 dicembre 2024, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 5,48 mios, leggermente superiore all'impegno sottoscritto.

Il fondo investe in titoli azionari a livello globale, compresi i mercati emergenti e la Cina continentale, offrendo un accesso a settori e valute senza alcuna esclusione. Al fine di diversificare ulteriormente l'offerta, il fondo può investire in fondi comuni di investimento immobiliare (REIT) e strumenti del mercato monetario/depositi che possono rappresentare anche una componente significativa del patrimonio.

Il fondo chiude il 2024 con un rendimento positivo del +8,94% contro un *benchmark* che ha registrato una performance inferiore pari al +3,73%.

Nel corso dell'anno, il fondo ha registrato una performance positiva, sostenuta principalmente dalle posizioni lunghe che hanno contribuito significativamente ai guadagni. Le posizioni corte hanno avuto un impatto leggermente negativo ma non hanno inciso pesantemente sui risultati complessivi. Dal punto di vista dello stile, la crescita secolare è stata la principale fonte di rendimento, in particolare le strategie Internet USA e Pharma-Growth. Amazon e Galderma sono state tra le principali posizioni redditizie, grazie a solidi dati finanziari. I ciclici di qualità hanno contribuito positivamente, grazie alla strategia Luxury, in particolare Hermès e Richemont, che hanno beneficiato di un aumento delle stime di settore per il 2025. I ciclici value sono stati i principali detrattori, mentre a livello settoriale, i Consumer Discretionary, la Tecnologia dell'Informazione e la Salute sono stati i principali driver di ritorni, diversamente dal finanziario, e Materials che sono stati i principali detrattori. A livello regionale, l'Europa ha avuto il maggiore impatto positivo, mentre il Regno Unito ha contribuito marginalmente in negativo.

Axiom Obligataire / EUR ACC è un fondo di diritto lussemburghese, gestito da Axiom Alternative Investments, in cui il Fondo Pensione ha investito nel secondo semestre 2021 un ammontare pari a Euro 10,00 mios, incrementato nel secondo semestre 2024 per Euro 23,0 mios, per totale complessivamente investito di Euro 33,00 mios.

La politica di investimento del fondo, basata su un approccio *“bond picking”*, consiste nel selezionare obbligazioni o altri titoli di debito emessi da istituzioni finanziarie europee con una lunga storia e una forte presenza sul mercato. A livello geografico il fondo è esposto ai mercati ed ai tassi di interesse dei paesi OCSE, in particolare area dell'euro, Regno Unito, Svizzera e Stati Uniti. La strategia di investimento del fondo privilegia titoli Investment Grade, sebbene l'investimento in titoli di debito ed obbligazioni trasferibili con rating inferiore all'Investment Grade o privi di rating è consentito entro il limite del 20% del valore patrimoniale netto del Fondo. Al 31 dicembre 2024, l'investimento esprime un valore di mercato di Euro 34,75 mios, superiore rispetto all'impegno iniziale sottoscritto, in forte recupero rispetto alla chiusura di fine esercizio precedente. In un contesto macroeconomico complesso il fondo chiude il 2024 generando un rendimento positivo, superiore al benchmark (fondo +12,93% Vs benchmark +6,23%).

Nel 2024, il fondo ha registrato una performance decisamente positiva, sovraperformando ampiamente il proprio benchmark. Questo dato evidenzia una gestione attiva particolarmente efficace, capace di sfruttare le opportunità del mercato e di navigare in un contesto di particolare complessità con successo. La differenza di performance rispetto al benchmark evidenzia che il fondo ha saputo identificare e approfittare di aree di mercato che hanno avuto un'evoluzione positiva, proteggendo al contempo gli investitori da potenziali perdite maggiori, riuscendo a contenere la volatilità in maniera relativamente efficace. Questo è particolarmente evidente in quanto, nonostante un contesto di mercato che ha visto anche momenti di incertezze, il fondo ha mantenuto una performance stabile e positiva. In termini di volatilità, il fondo ha registrato una gestione controllata del rischio, con un dato che resta inferiore a quello del benchmark. Nel complesso, il 2024 per il fondo ha rappresentato un anno di successo, in cui la gestione attiva ha prodotto risultati superiori al mercato di riferimento, segnalando una strategia ben orientata verso la cattura di rendimenti più elevati in un ambiente di mercato che non è stato privo di sfide.

Hausmann SCA, SICAV-SIF - Class C EUR DIS è un fondo che, attuando una strategia “fondo di fondi”, investe nell'azionario globale attraverso la selezione di manager particolarmente talentuosi che attuano strategie Long/Short Equity tramite un approccio di gestione attiva degli investimenti. La strategia adottata consente di partecipare a fasi di mercato rialziste, offrendo

protezione in fasi di ribasso e contribuendo a preservare il capitale quando si verificano correzioni di mercato, conferendo, così, solidità al portafoglio.

Il Fondo Pensione ha investito nella citata iniziativa nel corso del terzo trimestre 2021, sottoscrivendo un importo di Euro 20,00 mios, che, alla data della presente relazione, esibisce un valore di mercato pari ad Euro 20,43 mios.

Il fondo chiude il 2024 con un rendimento positivo e ben superiore al suo benchmark (fondo +13,85% Vs HFRX Global Hedge Fund EUR Index +3,64%). La strategia di investimento di Haussmann si focalizza sulla crescita del capitale a lungo termine, investendo in gestori di fondi talentuosi e indipendenti che puntano a rendimenti elevati, mantenendo al contempo una gestione rigorosa del rischio. Il fondo adotta un approccio opportunistico, cercando di ottenere un apprezzamento del capitale ben bilanciato rispetto al rischio e protezione nei mercati in crescita come in quelli in calo, senza essere vincolato da benchmark rigidi.

Nel 2024, il fondo ha vissuto una performance mensile variabile, con diversi alti e bassi. Il primo trimestre dell'anno ha visto guadagni solidi, mentre la performance è stata influenzata da un calo in aprile. Nonostante alcune fluttuazioni, il fondo ha chiuso l'anno con un rendimento positivo, evidenziando una gestione attiva e una capacità di adattamento alle condizioni mutevoli del mercato. Questo andamento riflette un ambiente di investimento dinamico, dove Haussmann è riuscito a navigare attraverso le sfide del mercato, con un focus sulla selezione dei migliori gestori e sulla protezione del capitale in un contesto incerto. Tra le principali posizioni detenute in portafoglio si annoverano: The Children's Investment Fund, Caxton Macro Ltd, Crake Global Feeder Fund Ica, Helikon Long Short Equity Fund ICAV e Castle Hook Offshore Fund Ltd.

BIOTECH

L'investimento nel settore biotecnologico consente di accedere a società di elevata qualità, esposte a temi di crescita secolari quali l'innovazione tecnologica, l'invecchiamento della popolazione, le applicazioni Hi-Tech in campo medicale e gli ingenti investimenti nella ricerca e sviluppo. Sulla scorta dei tassi di crescita particolarmente attrattivi ed in considerazione delle prospettive di sviluppo interessanti, il Fondo ha iniziato ad investire in tale segmento nella seconda metà del 2020 attraverso l'iniziativa J. Lamarck Biotech e nel 2021 con i fondi *Pictet Biotech I EUR* e *Franklin Biotechnology Discovery Fund I H1 EUR ACC*.

J. Lamarck Biotech è un comparto della società lussemburghese Selectra Investment SICAV, gestita da Selectra Management Company S.A., in cui il Fondo Pensione ha investito nel 2020 in due *tranches* distinte di importo pari a Euro 7,50 mios ciascuna, per un ammontare complessivo di Euro 15,00 mios.

Il fondo attua una strategia di investimento focalizzata su aziende farmaceutiche attive nel segmento *Biotech*, concentrandosi su società biotecnologiche mature e di alto *standing*, nonché su società con una interessante *pipeline* di prodotti in fase di sviluppo, in mercati sempre più ampi, come il Nasdaq o il NYSE.

Al 31 dicembre 2024 l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 12,42 mios, in ribasso rispetto al capitale investito. Nel corso dell'esercizio il fondo ha registrato una *performance* negativa, perdendo terreno rispetto all'indice di riferimento che ha registrato una lieve flessione rispetto al precedente esercizio (fondo -17,57% Vs benchmark -1,37%).

Nel corso dell'anno il fondo ha affrontato sfide significative, registrando una pesante flessione e sottoperformando l'indice di riferimento. Tale risultato è ascrivibile principalmente all'investimento in piccole e medie aziende del segmento biotech che hanno sofferto molto a causa di condizioni di finanziamento ristrette e della riluttanza mostrata dagli investitori nel correre rischi di specie. Tra i principali contributori di performance si annoverano Exelixis, che ha registrato un aumento considerevole grazie alla crescita dei ricavi derivanti da cabozantinib ed alle aspettative di approvazione della FDA dell'uso del cabozantinib nel trattamento dei tumori neuroendocrini; Verve Therapeutics, grazie ai progressi nella sua piattaforma di editing genetico per le malattie cardiovascolari; Jazz Pharmaceuticals, con la domanda di prodotti per malattie rare e neuroscienze; Gilead Sciences, supportato dalla forza commerciale nel settore oncologico e virologico e Incyte Corp, grazie agli aggiornamenti positivi sulla sua linea Jakafi e sugli studi clinici in ematologia e oncologia. D'altra parte, i peggiori performer del fondo sono stati Editas Medicine, a seguito dell'interruzione del programma reni-cel; Agenus, a causa di vincoli finanziari e monetizzazione strategica degli asset; Intellia Therapeutics, dopo il taglio al personale; Regeneron Pharmaceuticals, a seguito delle deboli vendite di Eylea e alle cause legali in corso con il Dipartimento di Giustizia; e Denali Therapeutics, per via dell'aumento delle spese di ricerca e sviluppo e dello scetticismo degli investitori sugli asset relativi alle malattie neurodegenerative. Nonostante le difficoltà incontrate, il posizionamento del fondo resta focalizzato su aziende

innovative, in particolare nei settori oncologico, immunologico e nelle terapie geniche di nuova generazione e con fondamentali solidi.

Pictet Biotech I EUR è un comparto della SICAV lussemburghese Pictet, gestita da Pictet Asset Management (Europe) S.A., che investe principalmente in azioni di società che operano nel settore delle biotecnologie mediche. A livello geografico, il comparto può investire in tutto il mondo, compresi i mercati emergenti e la Cina Continentale; tuttavia, la maggior parte degli investimenti è concentrata negli Stati Uniti d'America e nell'Europa occidentale dove la componente innovativa nell'industria farmaceutica è storicamente molto elevata.

Il Fondo Pensione, agli inizi del 2021, ha finalizzato la *tranche* d'investimento di Euro 5,00 mios e che al 31 dicembre 2024 esprime un valore di mercato pari ad Euro 5,36 mios, in crescita rispetto al capitale sottoscritto, dovuto ad una *performance* annuale discreta, sebbene notevolmente inferiore all'indice di riferimento (fondo +6,27% contro *benchmark* +25,33%).

Nel corso dell'anno, la performance del fondo è stata influenzata da una serie di eventi e decisioni strategiche che hanno caratterizzato alcune posizioni in portafoglio. Nonostante il contributo positivo di alcuni investimenti (Argenx, TG Therapeutics, New Amsterdam Pharma e Longboard Pharmaceuticals), il fondo è stato penalizzato dall'esposizione in Regeneron che ha sofferto a causa delle difficoltà commerciali; in Vaxcyte per le preoccupazioni connesse alla posizione anti-vaccinazione di RFK Jr. ed in Viking Therapeutics per le difficoltà legate a "colli di bottiglia" nell'ambito della produzione.

Nonostante la sottoperformance rispetto all'indice, il fondo rimane focalizzato sull'innovazione a lungo termine all'interno delle piccole e medie imprese, attuando alcuni aggiustamenti di portafoglio che mostrano la volontà di adattarsi a condizioni di mercato in evoluzione ed affinare il portafoglio in base alla performance delle singole aziende.

Franklin Biotechnology Discovery Fund I H1 EUR ACC è un comparto della SICAV lussemburghese Franklin Templeton Investment Funds, gestita da Franklin Templeton International Services S.à.r.l., che investe principalmente in titoli azionari di società biotecnologiche e di ricerca con sede negli Stati Uniti.

L'investimento da parte del Fondo Pensione ha avuto luogo nel gennaio 2021 con la sottoscrizione di un capitale di Euro 5,00 mios che alla data della presente relazione esprime un valore di mercato pari ad Euro 4,14 mios, in lieve ripresa rispetto all'andamento negativo dello scorso esercizio (fondo +1,69% contro benchmark +5,21%).

Le performance, pur riflettendo i contributi positivi offerti da UniQure, Arcutis Biotherapeutics e Benitec Biopharma, è stata fortemente influenzata da alcuni eventi specifici riguardanti i risultati degli studi clinici e le decisioni della FDA come nel caso di Applied Therapeutics che ha subito un forte calo del valore azionario dopo aver ricevuto una lettera di risposta dalla FDA sul proprio farmaco destinato al trattamento della galattosemia classica.

✓ **INSURANCE LINKED SECURITIES**

Le Insurance Linked Securities (ILS) sono un'*asset class* costituita con la finalità di trasferire i rischi dal settore assicurativo al mercato dei capitali. Si tratta di titoli obbligazionari collegati a specifiche polizze assicurative che al verificarsi di un evento naturale predefinito, comportano una perdita o un guadagno per il sottoscrittore dell'obbligazione. Gli eventi considerati dalle ILS sono detti *High Impact Low Probability* (HILP), ossia eventi che hanno una probabilità di realizzarsi molto bassa. Rientrano in questa categoria, i Catastrophe Bond (cd. CAT Bond), ossia strumenti di debito ad alto rendimento emessi dalle compagnie di assicurazione o di riassicurazione per raccogliere fondi in caso di catastrofi naturali, trasferendo così tali rischi sui sottoscrittori dell'obbligazione. Alla stregua di quanto sopra esposto, in caso di evento catastrofico l'emittente dell'obbligazione ottiene il capitale per far fronte alle coperture assicurative e, per contro, il sottoscrittore perde, a seconda delle condizioni contrattuali implicite nello strumento, una parte o la totalità degli interessi maturati o del capitale.

L'accesso ai rendimenti del mercato assicurativo e riassicurativo della classe *Insurance Linked Securities* ha avuto luogo alla fine del 2015 con l'investimento in *Leadenhall Diversified ILS Fund*, iniziativa poi dismessa al 31 dicembre 2023, e in *Schroder GAIA Cat Bond IF Accumulation Eur Hedged*, unico asset ancora in portafoglio.

Schroder GAIA Cat Bond IF Accumulation Eur Hedged è un organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari, regolato dalla legge lussemburghese e gestito da *Schroder Investment*

Management (Europe) S.A., in cui il Fondo Pensione – nella seconda metà del 2016 – ha sottoscritto un impegno pari a Euro 5,0 mios.

Il fondo è gestito attivamente e investe a livello globale in un portafoglio diversificato che offre un'esposizione ai rischi assicurativi, attraverso titoli *Insurance Linked Securities* e strumenti finanziari derivati esposti ai rischi derivanti da eventi catastrofici denominati in diverse valute. In particolare, il fondo investe almeno l'80% del patrimonio in titoli legati ai rischi di catastrofi naturali e/o di rischi vita ed almeno il 50% del patrimonio in titoli legati a rischi metereologici.

Al 31 dicembre 2024, l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 6,48 mios, superiore rispetto all'ammontare investito di Euro 5 mios.

Nel 2024, difatti, il fondo ha registrato un rendimento positivo del +11,65% contro un benchmark del 25,40% che è tuttavia rappresentativo della classe di investimento e non dello strumento.

È stato un anno di forte crescita e resilienza per il fondo. Nonostante le incertezze legate alla stagione degli uragani, il fondo ha mantenuto una performance solida, senza impatti negativi da eventi come gli uragani Milton ed Helene. La fiducia degli investitori è rimasta elevata, sostenuta da un mercato in espansione e da un livello record di nuove emissioni. Il fondo ha continuato a offrire rendimenti interessanti, beneficiando di condizioni favorevoli e di una gestione efficace del rischio. Con una solida posizione di mercato, il fondo si conferma come un punto di riferimento nel segmento UCITS dei Cat Bond, chiudendo l'anno tra i più performanti della sua storia.

✓ EMERGING MARKET

La classe Emerging Market comprende iniziative che investono i capitali raccolti in strumenti di mercato emessi da enti pubblici o privati, localizzati nelle diverse economie emergenti. Si tratta di Paesi in forte espansione che offrono opportunità di investimento ed elevate prospettive di ritorno finanziario, a fronte di un maggior grado di rischio rispetto alle economie sviluppate.

L'ingresso del Fondo Pensione negli investimenti del mercato emergente ha avuto luogo nella seconda metà del 2013 attraverso i fondi obbligazionari *Franklin Templeton Emerging Markets Bond Fund* (dismesso nel 2020) e *Pictet Emerging Local Currency Debt I Eur*. Nel corso del 2020, poi, il Fondo ha incrementato l'esposizione a tale asset class mediante la sottoscrizione di due ulteriori iniziative: *Wellington Opportunity Emerging Market Debt Eur S Accumulating Hedged* ed *Ashmore Sicav Emerging Market Multi Asset Fund EUR Inst (Hedged)*. Con quest'ultima iniziativa, nello specifico, il Fondo ha fatto il suo ingresso nel mercato dell'azionario emergente.

Pictet Emerging Local Currency Debt I Eur è un comparto della SICAV lussemburghese Pictet, gestita da Pictet Asset Management (Europe) S.A., la cui strategia di investimento è focalizzata su un'ampia gamma di titoli di Stato e obbligazioni societarie di emittenti localizzati in mercati emergenti (compresa la Cina Continentale) e denominati in valute locali.

Al 31 dicembre 2024 l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 27,47 mios, in crescita rispetto al capitale investito (Euro 24,60 mios). Nel corso dell'esercizio il fondo ha registrato una discreta *performance*, sottoperformando tuttavia l'indice di riferimento (fondo +2,69% Vs *benchmark* +4,14%). L'anno, ed in particolare l'ultimo trimestre, è stato complesso per il fondo principalmente a causa del rafforzamento del dollaro americano a seguito della vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali, che ha esercitato una forte pressione al ribasso sulle valute dei mercati emergenti. A livello geografico, Brasile e Cile sono stati i Paesi ad esibire le peggiori performance, con rendimenti generalmente negativi su tutto il fronte. Nonostante le condizioni potenzialmente favorevoli, come il taglio dei tassi da parte della Federal Reserve ed i pacchetti di stimolo per la Cina, la cautela degli investitori legata alle elezioni statunitensi ed ai persistenti rischi geopolitici, hanno pesato a fine anno sui rendimenti degli asset dei mercati emergenti. A livello di singoli paesi, Turchia e Indonesia hanno inciso negativamente sulla performance, con la Turchia alle prese con un'inflazione persistente e l'Indonesia sensibile alle dinamiche globali. Anche la posizione sovrappesata sul Brasile ha avuto un impatto negativo, influenzata da un pacchetto fiscale deludente e dal disancoraggio delle aspettative inflazionistiche. Sul fronte valutario, le posizioni sovrappesate nel peso cileno, real brasiliano, rand sudafricano e rupia indonesiana hanno contribuito alla sottoperformance, parzialmente compensata dalle posizioni sovrappesate sulla lira turca e sottopesate sul renminbi cinese. A fine anno, il fondo ha adottato una strategia di riduzione del rischio, mantenendo posizioni sovrappesate su Filippine e India e riducendo l'esposizione al Sudafrica, Indonesia, Turchia e Colombia.

Ashmore Emerging Markets Multi Asset I Eur Acc è un fondo lussemburghese a struttura aperta che investe principalmente in titoli negoziali dei Mercati Emergenti sia di natura azionaria che obbligazionaria, denominati in valute locali o in alternativa in valuta forte (dollari USA ed altre principali valute).

L'investimento del Fondo Pensione nell'iniziativa in parola si è perfezionato nel secondo semestre 2020 a seguito della sottoscrizione di un capitale di Euro 15,00 mios, che alla data della presente relazione esprime un valore di mercato pari ad Euro 11,54 mios.

Il fondo chiude il 2024 con una *performance* leggermente positiva (+1,06%), sottoperformando, tuttavia, il *benchmark* che ha registrato un rendimento di +6,54%.

Questa discrepanza ha riflesso un contesto di mercato caratterizzato da sfide specifiche nei mercati emergenti, nonostante la resilienza di alcuni Paesi chiave. A livello geografico, positivo il contributo delle posizioni in Argentina, Corea del Sud e Hong Kong, negativo quello di Cina e Brasile. La Cina ha registrato, infatti, una performance negativa (-7,5%) a causa del rallentamento della crescita economica in parte ascrivibile alle tensioni politiche ed economiche, mentre il Brasile ha sofferto particolarmente il programma di consolidamento fiscale del Governo che ha deluso il mercato, unitamente ad un inaspettato aumento dei tassi di interesse da parte della Banca Centrale Brasiliana.

Nonostante queste difficoltà, Paesi come l'Argentina hanno fornito un apporto positivo grazie alle politiche economiche più rigorose adottate dal Presidente Javier Milei, che hanno stimolato una solida crescita del PIL. Il settore energetico in Argentina ha beneficiato di una produzione quasi record, contribuendo positivamente alla performance complessiva. Inoltre, la scoperta del più grande giacimento di gas naturale in Colombia ha parzialmente compensato le debolezze osservate nel Paese.

Sebbene il contesto di mercato globale sia stato impattato negativamente, le opportunità nei settori strategici dei mercati emergenti rimangono significative, in particolare nella tecnologia, nell'energia e nelle risorse naturali. Guardando al 2025, l'incertezza legata alle politiche commerciali degli Stati Uniti e agli sviluppi geopolitici nei mercati emergenti continuerà a influenzare le dinamiche di crescita. Tuttavia, il fondo può trarre vantaggio da un miglioramento delle condizioni macroeconomiche in alcuni mercati emergenti, in particolare in Asia e America Latina, dove si prevede che i cambiamenti politici e le riforme economiche favoriranno la crescita a lungo termine.

Wellington Opportunistic Emerging Market Debt Fund EUR Class S Accumulating Hedged è un comparto della SICAV lussemburghese Wellington Management Funds (Ireland) plc, gestito da Wellington Luxembourg S.à.r.l., che investe principalmente in obbligazioni e valute dei Mercati

Emergenti. La strategia di investimento del fondo prevede l'esposizione, diretta o tramite derivati, in obbligazioni (a tasso fisso o variabile) emesse da Governi, Stati sovrani, Agenzie quasi sovrane, Organismi sovranazionali o emittenti societari.

Il Fondo Pensione ha sottoscritto l'iniziativa in esame nel secondo semestre 2020, investendo un capitale di Euro 15,00 mios che, alla data della presente relazione, esprime un valore di mercato pari ad Euro 14,0 mios. Il fondo chiude l'esercizio 2024 con un rendimento netto positivo pari a +4,28%, sovraperformando il proprio indice di riferimento che ha registrato una *performance* del +3,88%.

La sovraperformance registrata è derivante dalle allocazioni sovrane, quasi-sovrane e societarie che hanno contribuito positivamente al risultato finale, con esposizioni al debito sovrano e societario che sono stati i principali driver di redditività. Il sovrappeso sul segmento high yield rispetto a quello investment grade ha contribuito positivamente grazie al contributo di alcuni emittenti, tra cui Ucraina, Ecuador e Pakistan.

A livello geografico, le posizioni di sottopeso verso paesi di qualità superiore come Indonesia, Emirati Arabi, Arabia Saudita e Qatar hanno generato una performance positiva.

✓ **HIGH YIELD**

L'investimento nella classe High Yield ha avuto luogo a partire da giugno 2013 attraverso l'acquisto di quote dei fondi *Fidelity Institutional European High Yield Fund* (iniziativa dedicata all'investimento in strumenti obbligazionari ad alto rendimento di emittenti prevalentemente europei) e *Pimco Global High Yield Bond Fund Eur Hedged* (iniziativa focalizzata sull'investimento in emissioni obbligazionarie globali denominate nelle principali valute mondiali). Con riferimento alla prima iniziativa, nel corso del 2020, a seguito della chiusura del comparto *Institutional European High Yield*, a causa delle dimensioni troppo esigue, la posizione è stata trasferita – senza l'applicazione di alcun onere – nell'iniziativa *Fidelity European High Yield Fund*.

Fidelity European High Yield Fund è un comparto del fondo a struttura aperta di diritto lussemburghese Fidelity Funds SICAV, gestito da *FIL Investment Management (Luxembourg) S.A.*, in cui il Fondo ha investito nel 2020 un ammontare iniziale di Euro 25,8 mios, successivamente incrementato nel secondo semestre 2024 di ulteriori Euro 10,0 mios, per un ammontare complessivo pari ad Euro 35,8 mios. Alla data della presente relazione il fondo esibisce un valore

di mercato di Euro 40,9 mios, in crescita rispetto all'investimento iniziale. La politica di investimento del fondo prevede un focus specifico in titoli di debito sub-investment grade a rendimento elevato di emittenti che hanno la sede centrale o svolgono la maggior parte della loro attività nell'Europa occidentale, centrale e orientale (compresi i mercati emergenti).

Al 31 dicembre 2024, il fondo ha ottenuto una performance del +8,72%, sovraperformando il benchmark di quasi un punto percentuale (+7,75%).

La strategia creditizia favorevole del fondo e il posizionamento in settori ad elevato rendimento hanno contribuito ai guadagni relativi, in particolare la posizione sovrappesata sul settore immobiliare e bancario europeo. Sotto il profilo dei rating, la posizione di sottopeso nel segmento *distressed* con rating CCC e inferiore ha limitato i guadagni, mentre le altre fasce hanno apportato valore.

L'esposizione al settore bancario e immobiliare ha contribuito al rendimento del portafoglio in quanto il settore ha fatto registrare un rally nel periodo grazie a valutazioni interessanti e a fondamentali solidi. A questo proposito, l'esposizione a CPI Property Group, Aroundtown SA e Grand City Properties ha contribuito positivamente ai guadagni relativi. Gli investitori sono rimasti ottimisti su CPI Property Group sulla scia delle notizie di una forte ripresa finanziaria e operativa. La società ha registrato una robusta crescita dei canoni di locazione, elevati tassi di occupazione e un solido profilo di liquidità. Inoltre, la società si è concentrata sul contenimento della leva finanziaria e sull'ulteriore aumento della liquidità attraverso programmi di cessione degli asset fornendo slancio al sentiment degli investitori.

Pimco Global High Yield Bond Fund Eur Hedged Accumulation è un comparto della SICAV lussemburghese PIMCO Funds Global Investors Series plc, gestito da *PIMCO Global Advisors (Ireland) Limited*. Il fondo presenta una gestione attiva ed investe principalmente in un portafoglio diversificato di titoli e strumenti a reddito fisso ad alto rendimento *Upper Tier* dei mercati sviluppati e denominati nelle principali valute mondiali, secondo i principi di una gestione prudente degli investimenti.

Il Fondo Pensione ha investito nell'iniziativa a partire dal primo semestre 2013, attraverso la sottoscrizione di quote che ha avuto luogo in quattro *tranches* distinte, per un importo complessivo di Euro 22,40 mios.

Al 31 dicembre 2024 l'investimento esprime un valore di mercato pari ad Euro 28,91 mios, con un soddisfacente apprezzamento rispetto all'investimento iniziale. Il fondo chiude l'anno con una *performance* positiva e sostanzialmente in linea con l'indice di riferimento (fondo +5,90% Vs *benchmark* +5,94%).

La strategia di investimento ha privilegiato valutazioni favorevoli degli spread e fondamentali resilienti, permettendo di affrontare la volatilità del mercato. Nonostante le sfide nel contesto obbligazionario globale, il fondo si è ben adattato, mantenendo una posizione favorevole in un mercato high yield che ha registrato rendimenti solidi. Tra i contributi positivi si segnala una posizione sovrappesata ed una selezione strategica dei titoli nei settori dei trasporti e della chimica. In particolare, gli emittenti sovrappesati in questi settori hanno sovraperformato il mercato. Al contrario, la selezione di alcuni titoli nell'ambito delle telecomunicazioni wireless ha avuto un impatto negativo sulla performance, al pari del settore sanitario con alcuni emittenti sovrappesati che hanno sottoperformato ed un emittente sottopesato che ha sovraperformato.

✓ **AZIONARIO EUROPA**

Nel secondo semestre 2019 il Fondo ha fatto il suo ingresso sul mercato AIM, mediante la sottoscrizione di azioni ordinarie della società 4AIM SICAF S.p.A., con l'obiettivo di supportare il tessuto imprenditoriale italiano. Quest'ultimo è tradizionalmente caratterizzato da piccole e medie imprese (PMI) di qualità con significative prospettive di crescita, che si rivolgono al mercato dei capitali al fine di reperire le risorse necessarie per sostenere i piani di sviluppo e l'internazionalizzazione del proprio business sui mercati esteri. In tale ottica, il Fondo ha ampliato la propria esposizione al suddetto mercato nel 2020, sottoscrivendo quote della società MIT SIM S.p.A.

Nel corso del primo semestre 2021, poi, il Fondo Pensione ha fatto il suo ingresso sul segmento specifico dell'Equity Small Cap, attraverso la partecipazione in *SEB European Equity Small Caps*.

4AIM SICAF S.p.A. è la prima società di investimento per azioni a capitale fisso costituita in Italia per investire in società quotate o quotande sui mercati non regolamentati dell'Unione Europea, operanti in qualsivoglia settore merceologico, con forti potenzialità di crescita e fondamentali solidi. La società nasce con l'obiettivo di favorire un punto d'incontro tra investitori professionali e piccole e medie imprese, soprattutto italiane, alla ricerca di capitali per finanziare la propria crescita. Nel 2021 la società, al fine di ampliare le possibili fonti di reddito, ha diversificato la

propria offerta attivando servizi di consulenza alle imprese connessi ad operazioni di ammissione alle quotazioni sul mercato *Euronext Growth Milan*.

L'investimento nel fondo (valore nominale pari a Euro 6,20 mios) esprime, al 31 dicembre 2024, un valore di mercato pari a Euro 1,55 mios, facendo registrare una performance pari a -42,14%.

Nel 2024, il fondo ha affrontato un anno complesso, caratterizzato dalla volatilità del mercato e dalla debole performance delle PMI quotate su Euronext Growth Milan (EGM). Questo contesto ha inciso negativamente sul valore degli investimenti, portando a una riduzione del NAV considerevole e a un risultato netto negativo di Euro 5.536.112. Per rafforzare la strategia e mitigare le difficoltà riscontrate, il Consiglio di Amministrazione della società ha approvato una serie di modifiche alla politica di investimento, ampliando l'operatività ai mercati regolamentati e rimuovendo alcune restrizioni settoriali. Parallelamente, è stato avviato un aumento di capitale finalizzato a rafforzare la solidità finanziaria del comparto e supportare nuove opportunità di investimento. Questa operazione punta a riequilibrare la struttura patrimoniale e a fornire maggiore liquidità per affrontare le sfide del mercato. Nonostante le difficoltà, il comparto ha mantenuto investimenti in aziende con prospettive di crescita nel lungo periodo. Tuttavia, il successo della ripresa dipenderà dall'efficacia della nuova strategia e dalla capacità di attrarre investitori con il rafforzamento del capitale. La revisione dell'approccio di investimento e l'aumento di capitale sono passi importanti, ma sarà essenziale monitorarne i risultati nel futuro per garantire una ripresa sostenibile e un recupero della fiducia da parte del mercato.

Si segnala, altresì, che il Vice Presidente MAZZOLDI è membro del Consiglio di Amministrazione di "4AIM SICAF".

MIT SIM S.p.A. è una società di intermediazione specializzata nella prestazione di servizi d'investimento, nata con l'intento di assumere un ruolo di rilievo nell'ambito del segmento EGM di Borsa Italiana, proponendosi come intermediario specializzato nella prestazione di servizi di investimento finalizzati a supportare le PMI che intendono aprire il proprio capitale al mercato, affiancando le società nella fase di collocamento (IPO).

L'ingresso del Fondo Pensione ha avuto luogo tramite un aumento di capitale – in data 28 dicembre 2020 – per un investimento di ca. Euro 1,00 mio, corrispondente ad un numero di azioni ordinarie della società pari a 177.000 e un numero analogo di Warrant MIT SIM 2020-2023 ricevuti

a titolo gratuito. Nel 2021, il Fondo ha sottoscritto una seconda *tranche* di investimento nell'iniziativa in parola tramite la conversione di 35.000 Warrant - precedentemente ricevuti - in azioni societarie, per un controvalore pari a Euro 197.400, poi parzialmente dismesse nel corso del primo semestre 2022. Alla luce di quanto sopra, al 31 dicembre 2024, il Fondo detiene in portafoglio 207.800 azioni dell'iniziativa in parola, per un valore di mercato pari a Euro 0,57 mios, inferiore rispetto al capitale investito.

Nel corso dell'esercizio 2024 la società ha registrato una performance di mercato fortemente negativa con il prezzo delle azioni che ha perso circa il 24,44% del valore.

Nonostante i progressi, il mercato Euronext Growth Milan ha affrontato sfide legate alla liquidità, che hanno portato gli investitori istituzionali a privilegiare titoli di maggiore capitalizzazione e asset più liquidi.

L'indice FTSE Italia Growth ha registrato una performance negativa di circa lo 0,89% nella prima parte dell'anno, in contrasto con l'andamento positivo degli indici FTSE Mib e Dow Jones. Di conseguenza, la performance finanziaria di MIT SIM è stata influenzata negativamente da alcune problematiche legate a titoli su cui svolge attività di specialist.

Tuttavia, al 31 dicembre l'azienda ha registrato un incremento delle commissioni attive rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente del 46,5%, segno di una solida capacità di generare ricavi. Questa crescita è stata maggiormente sostenuta dalle attività di collocamento e RTO. Anche il margine di intermediazione è cresciuto del 32,2% mentre la posizione finanziaria netta ha registrato un miglioramento del +6,5% rispetto al 2023.

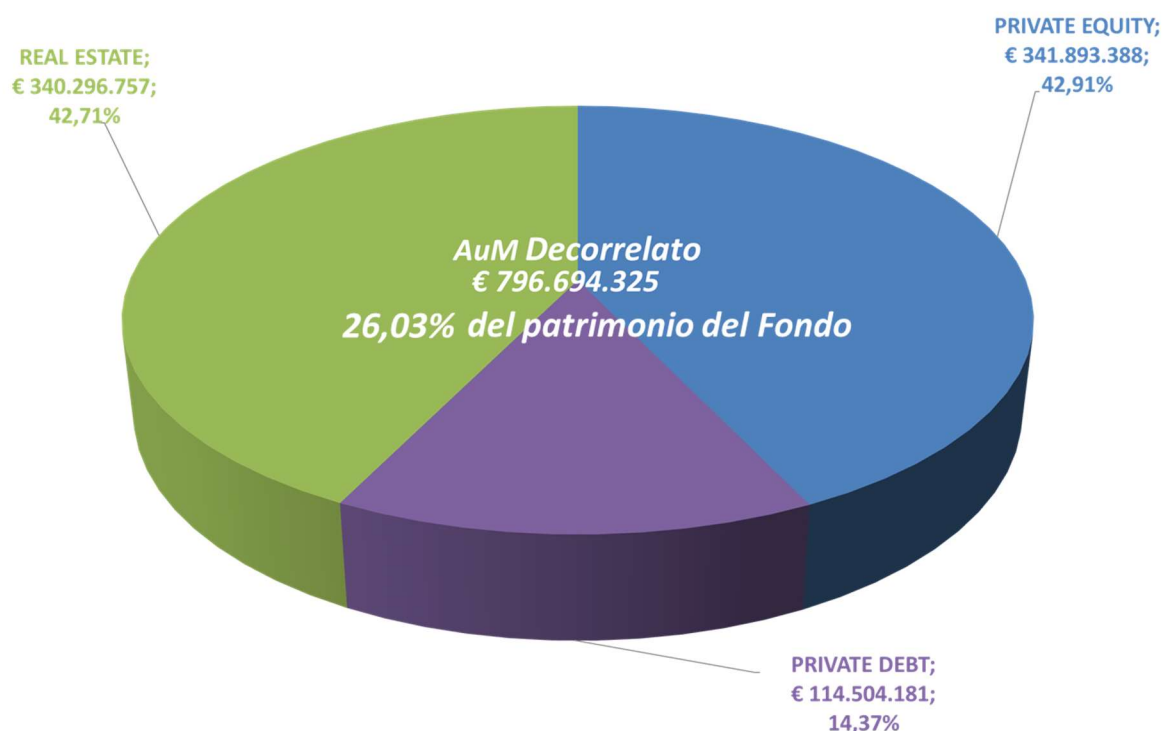
Questo risultato rappresenta una svolta significativa, poiché segna la fine della fase di start-up dell'azienda e l'inizio di un processo di consolidamento. Durante l'anno, si sono verificati eventi rilevanti che testimoniano l'evoluzione della società. Tra questi, la nomina di nuovi membri nel Consiglio, tra cui la sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale e la creazione di un comitato ESG interno per integrare pratiche sostenibili nella governance aziendale. Inoltre, la controparte ha ampliato la sua attività nel segmento STAR del mercato Euronext Milan con B&C Speakers S.p.A. e ha completato con successo un'IPO sul mercato Euronext Growth Milan con So.Ges S.p.A. Tali sviluppi evidenziano l'intenzione di MIT Sim di rafforzare la propria presenza sul mercato e di diversificare le proprie attività.

Si segnala, altresì, che il Presidente SCALVENZI è membro del Consiglio di Amministrazione di “MIT SIM”.

✓ EQUITY SMALL CAP

SEB European Equity Small Caps è un fondo d'investimento aperto di diritto lussemburghese, gestito da *SEB Investment Management AB*, che tramite una gestione attiva investe in società europee a piccola capitalizzazione (*Small Caps*). La politica di investimento prevede la selezione di società di elevata qualità con fondamentali solidi: società caratterizzate da una forte posizione di mercato, da margini di profitto stabili e da un team di gestione competente. Il Fondo Pensione ha investito nella predetta iniziativa nel giugno 2021, sottoscrivendo un capitale di Euro 10,00 mios, che al 31 dicembre 2024 esibisce un valore di mercato pari ad Euro 8,47 mios, in flessione rispetto all'impegno investito. Nel corso dell'esercizio il fondo ha registrato una solida performance finanziaria, superiore all'indice di riferimento (fondo +7,25% Vs *benchmark* +5,65%). Nel 2024, diversi titoli all'interno del portafoglio hanno contribuito in modo significativo a questo risultato. Nello specifico, Harvia Oyj, un'azienda del settore dei consumi, ha visto una forte crescita ed un'alta redditività grazie alla ripresa della domanda di saune in Europa ed all'aumento della domanda negli Stati Uniti. Games Workshop Group ha avuto una performance impressionante, entrando anche in un accordo con Amazon per la produzione di film e serie TV. Invisio, produttore di apparecchiature di comunicazione per forze armate e polizia ha beneficiato di un aumento della spesa per la difesa, che ha portato ad una forte crescita di redditività. Altri contributi significativi sono giunti da Trainline, Chemometec, Aarhuskarlshamn, Hemnet Group, Netcompany e Reply. Diversamente, società come YouGov dedicata alla ricerca (per un avviso di riduzione degli utili e conseguente programma di riduzione dei costi e cambiamento del CEO), Medistim, produttore di apparecchiature per la chirurgia cardiaca (a causa di una ripresa più lenta del previsto nel mercato statunitense e di una transizione verso un modello di vendita diretta in alcuni paesi) e Kainos, società di servizi IT (per il rinvio di progetti pubblici di servizi IT nel Regno Unito) hanno avuto un impatto negativo sulla performance di portafoglio.

DECORRELATO:



Come noto, il Fondo Pensione da oltre un decennio prosegue nel suo piano di investimenti, ricercando sul mercato, per le diverse classi di attivo non tradizionali, le opportunità più adatte al profilo rischio - rendimento della strategia adottata. Sulla scia di tale processo, con l'obiettivo di diversificare opportunamente il portafoglio e colmare il *gap* esistente sulle diverse *asset class* tra allocazione tattica e strategica, il Fondo ha ampliato significativamente il perimetro del proprio portafoglio di investimento, sottoscrivendo nuove iniziative nelle *asset class* alternative (Private Equity, Private Debt e Real Estate).

Durante il proprio ciclo di vita, tuttavia, le necessità di un investitore istituzionale possono, talvolta, mutare. L'urgenza di far fronte ad eventi idiosincratici non preventivabili, cambiamenti nell'*Asset Allocation*, nelle strategie e negli assetti normativi e/o fiscali, nonché la possibilità di cogliere le opportunità che il mercato offre, possono indurre gli investitori a cedere, in via anticipata rispetto alla naturale scadenza, le proprie quote di partecipazione in fondi di investimento alternativi (FIA). Peraltro, a partire dal 2021, in un contesto economico-finanziario avverso, frutto di un clima di incertezza, derivante dapprima dalla crisi pandemica e successivamente dalle crescenti tensioni geopolitiche, gli operatori attivi nei mercati privati, agevolati anche da politiche fiscali e monetarie

espansive, sono stati in grado di cogliere opportunità di investimento e concludere *deal* a forte sconto rispetto al valore effettivo degli *asset* acquisiti. Tale evento ha determinato un significativo incremento delle richieste di versamento da parte dei gestori dei FIA in portafoglio, accedendo alle opportunità del mercato secondario, un segmento in rapida ascesa che favorisce il processo di liquidabilità di strumenti illiquidi.

Tale iter che ha coinvolto il Fondo a partire dal 2022 ha condotto, alla data della presente relazione, alla dismissione di 10 iniziative in portafoglio (5 Private Equity, 3 Private Debt e 2 Real Estate) con un ritorno sul capitale investito del 7% ca. (Euro 32,2 mios).

Ad oggi gli investimenti alternativi rappresentano il 26% del patrimonio totale in gestione, con un peso del *Made in Italy* di ca. il 71,7%, in crescita rispetto allo scorso anno (70,1%).

Di seguito si illustrano le principali caratteristiche delle iniziative che - allo stato - fanno parte del portafoglio "Decorrelato", suddivise per *asset class*:

✓ PRIVATE EQUITY

Premessa

Nel complesso, il mercato del Private Equity in Italia si conferma resiliente, con prospettive di crescita sostenute da trend innovativi e da un contesto normativo e finanziario che offre importanti opportunità di investimento.

Nel 2024 il mercato italiano del private equity ha registrato una performance positiva, con un incremento sia nel numero di operazioni che nel valore complessivo delle transazioni.

Complessivamente, sono state registrate 423 operazioni, un dato di grande rilievo considerando che il 2022 – anno record per il settore – aveva segnato 441 deal. Rispetto al 2023, si è osservato un incremento del 4%, a testimonianza della stabilità e della crescente maturità del comparto. L'analisi dei dati di mercato, alla luce della progressiva normalizzazione dei tassi d'interesse e degli elevati rendimenti attesi, conferma il Private Equity come un'opportunità strutturale per l'investimento nell'economia reale del Paese.

I fondi di private equity hanno svolto un ruolo sempre più rilevante, partecipando a 606 operazioni, pari al 44% del totale, sebbene il valore complessivo di queste acquisizioni sia diminuito a circa

30,4 mld di euro, rispetto ai 38,5 mld del 2023. Questo calo è attribuibile a un maggiore focus su operazioni di dimensioni medie e a strategie di consolidamento settoriale.

Nel corso dell'anno, le operazioni di Buy-Out hanno rappresentato l'81% del totale. Il Nord Italia si è confermato il principale polo di attrazione per gli investimenti, con la Lombardia che mantiene la propria leadership storica, rappresentando il 31% delle operazioni complessive. I settori maggiormente interessati dalle attività di investimento sono stati quelli dei prodotti per l'industria, dei beni di consumo, dell'alimentare, dell'ICT e terziario, con i primi due che si confermano tra i più rilevanti nel panorama nazionale.

Un aspetto di particolare interesse riguarda il crescente coinvolgimento degli investitori internazionali, che nel 2024 hanno partecipato al 56% delle operazioni concluse. Questo dato evidenzia la rinnovata attrattività del sistema imprenditoriale italiano, favorita anche da opportunità di investimento a condizioni competitive.

L'incertezza legata ai conflitti internazionali e alla mutevole situazione politica in Europa e negli Stati Uniti continua a rappresentare una sfida cruciale per il panorama economico globale. Nonostante ciò, il settore del private equity e venture capital in Italia prosegue su una traiettoria di crescita, con un numero crescente di operazioni e previsioni che rimangono saldamente positive.

Questo scenario testimonia l'ormai consolidata capacità del mercato italiano di adattarsi e reagire in modo efficace ai fenomeni di incertezza, consolidando la sua resilienza anche in un contesto mutevole e complesso. Un elemento significativo di questa evoluzione è rappresentato dall'aumento sia del *deal value* medio, sia del fatturato delle società in portafoglio, indicatori di un rafforzamento complessivo del settore.

L'Intelligenza Artificiale assume un ruolo sempre più centrale nelle strategie di investimento, generando nuove opportunità di sviluppo, insieme alla crescente attenzione ai criteri ESG. Questi fattori sono sostenuti anche dagli incentivi forniti dal PNRR e dal programma Next Generation EU, che continuano a rappresentare elementi chiave per la crescita del settore.

Migliorano inoltre le aspettative sullo scenario macroeconomico, con una percezione più favorevole riguardo agli effetti delle attuali politiche monetarie sul mercato del Private Equity e del Venture Capital in Italia. In prospettiva, emergono alcuni trend significativi: l'allungamento dell'holding period medio, il progressivo ridimensionamento delle IPO come strategia di exit e un coinvolgimento più attivo nella gestione delle partecipate da parte dei fondi.

Il portafoglio Private Equity del Fondo continua a performare positivamente, guidato dal contributo positivo di alcune *vintage* storiche di portafoglio, ma anche da iniziative più recenti che hanno mostrato ritorni positivi in corso d'anno e dal consueto supporto, in termini di generazione di cassa, delle strategie "fondo di fondi".

A seguire, il portafoglio Private Equity del Fondo con l'indicazione, per ciascuna iniziativa, dei principali investimenti:

- **BlueGem II LP**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment ²	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO ³	DPI ⁴	TVPI ⁵
2015	2,70%	€ 10.000.000	€ 9.821.042	€ 5.269.816	5,81%	0,54x	1,36x

BlueGem II LP è un'iniziativa dedicata al finanziamento di PMI, localizzate in Europa Occidentale, operanti nel segmento *consumer staples*, settore storicamente resiliente durante le crisi economiche e sostanzialmente anticiclico.

Il Fondo Pensione aveva investito nell'iniziativa BlueGem II LP – in data 30 giugno 2015 – un commitment di Euro 20.000.000. In data 30 agosto 2023, è stato finalizzato l'accordo per la cessione di una quota del 50% della partecipazione in Bluegem II, riducendo così l'impegno complessivo attualmente ad Euro 10,0 mios.

La performance del fondo riflette un anno in cui l'economia europea ha presentato alcune difficoltà, influenzando in parte le società in portafoglio.

²**Commitment**, rappresenta l'impegno sottoscritto dal Fondo Pensione di ciascuna iniziativa.

³**IRR NETTO** (Internal Rate of Return), misura il ritorno per l'investitore al netto dei costi. Nello specifico tale indicatore tiene conto dei flussi di cassa derivanti dalla gestione del portafoglio al netto dei carried interest impliciti, delle commissioni di gestione ed ogni altro compenso pagato alla SGR in relazione alle operazioni di investimento/disinvestimento effettuate.

⁴**DPI** (Distribution to paid in), misura il rendimento cumulato distribuito agli investitori sul totale del capitale investito. Tale indicatore assume maggiore rilevanza in uno stadio di vita più avanzato del fondo, tenuto conto che nel calcolo dell'indice sono inclusi soltanto i rendimenti distribuiti dal fondo e, quindi, già realizzati.

⁵**TVPI** (Total Value to Paid In), è un indicatore sintetico di redditività che misura la performance complessiva del fondo considerando l'ammontare distribuito agli investitori (al netto del carried interest) ed il valore corrente degli investimenti ancora in portafoglio, rapportata al totale del capitale investito.

Al 31 dicembre 2024 il portafoglio del fondo è composto da un insieme diversificato di investimenti in diverse società operanti in vari settori e aree geografiche: Mamas & Papas (attiva nel settore dei prodotti per l'infanzia nel Regno Unito), Lateral (azienda dedicata alla ristorazione in Spagna), Big Fernand (società operativa nella ristorazione principalmente in Francia), QMS Medicosmetics (azienda attiva nel Medical Skincare), Iconic London (attiva nel settore della cosmesi in Germania) e Light & Living (marchio olandese specializzato in apparecchi di illuminazione decorativa per interni e decorazioni per la casa). La diversificazione geografica del portafoglio offre una protezione contro i rischi specifici di un singolo mercato sebbene necessiti di un attento monitoraggio delle performance settoriali e regionali.

Nonostante il contesto in rallentamento, la capacità di adattamento del portafoglio ha consentito performance superiori rispetto al mercato, grazie agli aggiustamenti anticipati nella spesa dei consumatori e ai benefici attesi dalla riduzione dei tassi di interesse.

Si evidenzia che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "BlueGem II LP" è il Consigliere ORABONA. Il membro individuato, invece, per la partecipazione al Limited Partner Advisory Committee è il Consigliere STAMATI.

- Fondo Health **(ex Principia III – Health)**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2015	12,14%	€ 25.000.000	€ 23.315.236	€ 19.384.830	1,61%	0,83x	1,06x

Fondo Health è un'iniziativa di *venture e growth capital* specializzata nel settore *Life Science* (*Pharma, Medical Devices, Medicina Rigenerativa e Nutraceutica*), gestita da Primo Ventures SGR S.p.A. subentrata in sostituzione di Xyence Capital SGR S.p.A. lo scorso 8 gennaio 2024.

Alla data della presente relazione il fondo è investito in 8 società attive nei diversi ambiti del settore sanitario private equity (CrestOptics S.p.A., Pieffeuno S.p.A., Lambda S.p.A.), medtech (Wise S.r.l., KlisBio S.r.l. e Pedius S.r.l.) e biotech (CheckmAb S.r.l. e Enterome SA).

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Health" è il Consigliere GRAZIOLI. I componenti designati nel Comitato Investitori e Conflitti sono, invece, i Consiglieri PORRETTA e DEL GIUDICE.

- **Idea Taste of Italy**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2015	4,59%	€ 10.000.000	€ 9.702.256	€ 14.826.339	20,07%	1,53x	1,76x

Idea Taste of Italy è un'iniziativa, gestita da DeA Capital Alternative Funds SGR, dedicata all'investimento in PMI italiane, prevalentemente non quotate, attive esclusivamente nel settore agroalimentare.

Alla data della presente relazione, residuano in portafoglio due partecipazioni: Alice Pizza S.p.A. (una delle più grandi catene di pizza al taglio in Italia) e Turatti S.r.l. (specializzata nella produzione di macchinari per l'industria alimentare, in particolare per la lavorazione di frutta e verdura) a seguito della dismissione a novembre 2024 di CDS Lavorazione Materie Plastiche, azienda specializzata in servizi di consulenza e sviluppo software per il settore alimentare (cessione che ha consentito il conseguimento di un rendimento pari a ca. 1,7x il capitale investito). Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Idea Taste of Italy" è il Consigliere GRAZIOLI.

- **Green Arrow Private Equity Fund 3**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2015	14,66%	€ 33.800.000	€ 31.022.425	€ 16.937.607	6,08%	0,55x	1,31x

Green Arrow Private Equity Fund 3 è un fondo con focus d'investimento prevalente nel *mid-market* italiano, attraverso l'acquisto di società *leader* in mercati di nicchia con un potenziale di crescita elevato.

Il portafoglio del fondo è costituito da partecipazioni di maggioranza in cinque società: TFM (una delle principali realtà a livello europeo nel comparto della meccanica di precisione), Seven (leader in Italia nel mercato Back-to-School principalmente nel segmento degli zaini, degli astucci e dei diari), Labware (attiva nella progettazione, sviluppo e vendita di sistemi integrati per la gestione del punto vendita), Green Pack Holding/Poplast (sviluppo di una piattaforma leader nel panorama del *converting* di imballaggio flessibile principalmente per l'industria alimentare) e Richetti (secondo produttore europeo di merendine refrigerate) ed ha concluso quattro add-on in linea con

l'obiettivo di massimizzare la valorizzazione delle società in portafoglio anche attraverso operazioni di aggregazione e crescita esterna.

Il Fondo ha perfezionato finora due disinvestimenti (Farmol e Somacis) a seguito dei quali ha proceduto a distribuire un capitale di importo pari ad Euro 115,6 mios, equivalenti al 55% del capitale richiamato.

L'attuale contesto di mercato, con il corrente quadro macroeconomico e geopolitico, l'elevato livello dei tassi di interesse praticati, l'evoluzione del mercato dell'M&A, tutt'ora caratterizzato da significative asimmetrie tra le attese valutative di acquirenti e venditori, nonché le performance delle aziende in contesti caratterizzati da profonda incertezza, hanno comportato un'estensione dell'holding period delle società in portafoglio.

Le aziende in portafoglio sono caratterizzate da solidi posizionamenti competitivi, una sana posizione economico patrimoniale e sono in grado di competere in condizioni di mercato avverse, dimostrando altresì resilienza e capacità di adattamento, proseguendo in percorsi di crescita virtuosi sostenuti da investimenti espansivi e crescita occupazionale.

Si segnala, altresì, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Green Arrow Private Equity Fund 3" è il Consigliere CARMINATI.

Le strategie "fondo di fondi" sottostanti alle iniziative *Partners Group (Italy) Global Value 2014 -* dismesso ad inizio 2024 – e *Capital Dynamics Global Secondaries Fund V* hanno fornito – sin dall'avvio dell'investimento – un contributo positivo alla *performance* assicurando flussi di cassa periodici e costanti derivanti da operazioni di secondario.

- **Capital Dynamics – Global Secondaries V**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	4,55%	€ 10.000.000	€ 7.030.000	€ 1.673.101	19,22%	0,24x	1,73x

Capital Dynamics – Global Secondaries V è un fondo di diritto lussemburghese che persegue una strategia di investimento volta alla creazione di un portafoglio diversificato di quote di fondi di

Private Equity, acquisite sul mercato secondario. Le operazioni oggetto di investimento si concentrano su transazioni, principalmente sul mercato statunitense, di dimensioni contenute, al fine di sfruttare le dinamiche favorevoli di domanda o offerta; nonché su operazioni mature di secondario capaci di generare cash flow positivi in tempi rapidi e mitigare l'impatto negativo della J-Curve.

Il fondo, investito in 46 progetti, registra alla data della presente relazione un net cash multiple dell'1,66x in lieve aumento rispetto allo scorso anno. Per quanto riguarda il multiplo netto, diversi progetti all'interno del portafoglio hanno contribuito in modo significativo. In particolare, i progetti con multipli totali ben al di sopra della media del fondo hanno avuto un impatto particolarmente positivo sulla performance complessiva, esempi di questi top performer includono: Project Point, Project Thames e Project Coin, tutti in grado di generare un valore sostanziale rispetto al capitale investito. D'altra parte, alcuni progetti come Project Mistral e Project Omega non hanno ancora generato un valore superiore al capitale investito. Le distribuzioni agli investitori, come quella di 7,8 milioni di USD da Project Aurora nel terzo trimestre del 2024, hanno avuto un impatto positivo, con importi distribuiti in anticipo con conseguente IRR più elevato. La performance degli investimenti sottostanti ha giocato un ruolo fondamentale, con progetti ad alte performance come Project Point e Project Thames, che hanno generato ritorni significativi e maggiori distribuzioni. Anche la tempistica dei flussi di cassa è stata cruciale, poiché i ritorni generati e distribuiti nelle prime fasi del fondo hanno avuto un effetto maggiore sull'IRR annualizzato.

Si riporta, altresì, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Capital Dynamics Secondaries Fund V" è il Vice Presidente MAZZOLDI.

- **Made in Italy Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2018	16,67%	€ 50.000.000	€ 47.644.112	€ 18.059.499	9,41%	0,38x	1,40x

Made in Italy Fund è un'iniziativa di diritto lussemburghese specializzata in investimenti nei settori di eccellenza del "Made in Italy" e del "Lifestyle" italiano (*Fashion, Food & Wine, Design e Beauty*), in cui operano società con promettenti prospettive di sviluppo internazionale.

Alla data della presente relazione, il portafoglio del fondo è composto da sei iniziative: Fine Sun Group (holding strategica con all'interno realtà iconiche della moda e del design italiano), GCDS (uno dei protagonisti dello streetwear di lusso accessibile), Mohd (uno dei principali player italiani nel settore dell'arredamento di design), Prosit (holding delle migliori cantine vinicole italiane), Xtrawine (una delle principali piattaforme di e-commerce specializzate nella vendita di vini di alta qualità) e Rougj (marchio leader nel settore della cosmesi).

Il 2024 è stato un anno estremamente positivo per il fondo a seguito del perfezionamento della prima exit di portafoglio, la partecipata Autry & Ghoud (marchio di calzature italiano di alta qualità) ad un multiplo pari a 4,1x il capitale investito ed un IRR del 74%.

Il portafoglio ha esibito una performance apprezzabile, nonostante le sfide globali legate a fattori economici e geopolitici. Le singole società hanno affrontato un contesto dinamico, caratterizzato da un aumento dei costi delle materie prime e da una crescente concorrenza, attuando una strategia di gestione che ha permesso di ottenere risultati interessanti.

Si segnala, infine, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Made in Italy Fund" è il Vice Presidente MAZZOLDI.

- **Star IV Private Equity Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2018	17,86%	€ 25.000.000	€ 19.352.527	€ 17.282.885	20,54%	0,89x	1,83x

Star IV – Private Equity Fund è un'iniziativa di diritto italiano, gestita da *Star Capital SGR S.p.A.*, che effettua operazioni d'investimento in imprese del segmento *small & mid cap* operanti nel mercato italiano e ritenute meritevoli sotto il profilo della sostenibilità ambientale, sociale e di governance.

Alla data della presente relazione, il portafoglio del fondo è composto da sei partecipate: Typos Holding, specializzata in servizi di stampa gestita; Starlight Group, attiva nei sistemi di illuminazione; Biodesign, attiva nella progettazione di piscine naturali; Gruppo Edicom S.p.A., operante nel settore delle aste giudiziarie; Star Connect S.p.A., attiva nella realizzazione di soluzioni di connettività personalizzate destinate alla rete di distribuzione primaria del settore

delle telecomunicazioni, del broadcasting o di altre applicazioni industriali e Holding Manifattura Moda S.r.l., con una partecipazione in Bradbury 2, leader nel settore del lusso globale.

Si segnala, inoltre, che nel secondo trimestre 2024 il fondo ha realizzato la sua prima exit di portafoglio tramite la cessione della partecipata Star New Generation (specializzata nella produzione di abbigliamento per conto delle principali maison del lusso della moda) al Gruppo Florence, ad un multiplo di ca. 8,0x l'investimento iniziale ed un IRR lordo di ca. il 49%. Una parte dei proventi realizzati al closing è stata reinvestita nel Gruppo Florence acquisendo una quota di minoranza del 2,5% ca..

Nel complesso il portafoglio attivo ha registrato un calo generalizzato dei ricavi rispetto alle attese ad eccezione di Typos Holding che nel complesso ha mostrato una solida crescita confermando le previsioni. Le difficoltà incontrate sono attribuibili al mercato italiano e, in misura minore, ai mercati esteri soprattutto nel settore della distribuzione penalizzata dalla concorrenza con prodotti provenienti da paesi a basso costo.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Star IV Private Equity Fund" è il Consigliere OLIVERO.

- **Progressio Investimenti III**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2018	10,00%	€ 25.000.000	€ 19.714.636	€ 19.714.637	13,74%	1,00x	1,58x

Progressio Investimenti III è un'iniziativa di diritto italiano dedicata al finanziamento di PMI italiane con posizioni di *leadership* nei settori in cui operano. I settori oggetto di interesse sono la meccanica di precisione, moda e lusso, *food & beverage*, chimica e farmaceutica.

Il fondo, all'indomani della conclusione del periodo di investimento terminato nel gennaio 2023, ha in essere - alla data della presente relazione - quattro investimenti: Gampack, Damiano, Polenghi Food e ATK Sports.

Si segnala, inoltre, che nel corso del quarto trimestre 2024 il fondo ha perfezionato il suo quarto disinvestimento cedendo l'intera partecipazione detenuta in Gelit S.r.l. (azienda leader nella

produzione di piatti pronti surgelati di alta qualità) ad un multiplo di 2,3x il capitale investito. A seguito di tale cessione il fondo ha distribuito ai propri sottoscrittori l'intero capitale richiamato. Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Committee di "Progressio Investimenti III" è il Consigliere ORABONA.

- **Equinox III Equity Compartment**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2018	11,05%	€ 40.000.000	€ 35.654.374	€ 29.871.090	14,45%	0,84x	1,56x

Equinox III – Equity Compartment è un'iniziativa la cui politica di investimento è orientata verso l'acquisto di partecipazioni in aziende operanti nel segmento *mid-market* italiano ed europeo, prevalentemente non quotate, ivi comprese operazioni di ristrutturazione finanziaria, nei settori *Consumer & Retail, Industrial, Lifescience* ed *Health-Care*.

Nel 2024 il fondo ha registrato un incremento di valore, frutto di due rilevanti disinvestimenti e di strategie aziendali mirate che hanno portato, nel complesso, ad un consolidamento del posizionamento delle controllate. Tra la seconda parte dell'anno e gli inizi del 2025, il fondo ha realizzato due exit di portafoglio (Clas e la *business unit* di servizi e soluzioni IT agli istituti finanziari del gruppo Quid Informatica) grazie alle quali ha potuto restituire agli investitori nel complesso oltre l'80% del capitale richiamato.

Al netto dei disinvestimenti effettuati, il portafoglio del fondo è oggi costituito da cinque partecipate: Manifattura Valcismon (leader in Italia nella produzione di abbigliamento per ciclisti e atleti di sport invernali), Quin (business unit di servizi e soluzioni IT a beneficio del segmento "industrial" del Gruppo Quid Informatica), Migal Group (leader nella progettazione e produzione di componenti industriali in ottone, rame e alluminio forgiati e lavorati), Pizzium (catena leader nella vendita al dettaglio di pizza) e Modulblok (realtà italiana che opera nel settore dei sistemi di stoccaggio e della logistica di magazzino).

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Investor Committee di "Equinox III Equity Compartment" è il Vice Presidente MAZZOLDI.

- **Assietta Private Equity Fund IV**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2018	13,89%	€ 5.000.000	€ 3.849.234	€ 989.640	-	0,26x	0,92x

Assietta Private Equity Fund IV è un'iniziativa dedicata all'investimento in PMI italiane con posizioni di *leadership* in mercati di nicchia ed attive nei settori più rappresentativi del “*Made in Italy*” - in particolare industria e servizi - con forti prospettive di sviluppo su scala internazionale. L'evento più significativo del 2024 per il fondo è stato il perfezionamento della prima exit di portafoglio, con la vendita di Naturalia Tantum S.p.A. (polo di eccellenza nella cosmetica ed integrazione naturale) che ha consentito di realizzare un cash multiple pari a 1,10x il capitale investito.

Allo stato attuale, il portafoglio include tre investimenti: Mix&Co S.p.A., Compagnia dell'Orizzonte S.p.A. (SARG S.r.l.) e Geoplast.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di “Assietta Private Equity Fund IV” è il Consigliere OLIVERO.

- **Industry 4.0. Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2019	14,92%	€ 30.000.000	€ 22.619.200	€ 2.522.517	-	0,11x	0,90x

Industry 4.0. Fund è un fondo di diritto lussemburghese che persegue una strategia d'investimento orientata verso imprese operanti nel settore dell'“Industria 4.0”, ossia aziende che sviluppano ed implementano tecnologie 4.0 nel settore manifatturiero e dei servizi.

Alla data della presente relazione, il portafoglio del fondo è composto da sei partecipate: Fede Group (leader nel settore dei servizi di ristorazione e gestione alberghiera in Italia), Twist (attiva nel commercio, riparazione e rigenerazione di smartphone, computer, tablet, nonché di altri prodotti elettronici di consumo e tecnologici), Rototech (leader nel settore della produzione di componenti in plastica per veicoli industriali, agricoli e da costruzione), SoftNW (produttore di tessuti non tessuti a tecnologia spunbond destinati principalmente ai settori delle costruzioni e

dell'agricoltura), Texbond (specializzato nella produzione di tessuti morbidi a tecnologia spunbond utilizzati in diversi settori, tra cui l'igiene e l'edilizia) e SKA Group (azienda specializzata nella produzione di impianti completi per l'allevamento di pollame).

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Industry 4.0 Fund" è il Consigliere ORABONA.

- **Wisequity V**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2019	4,62%	€ 12.000.000	€ 11.081.898	€ 9.235.200	28,95%	0,83x	1,94x

Wisequity V rappresenta la quinta vintage delle iniziative gestite e promosse da Wise SGR S.p.A., con una strategia di investimento generalista focalizzata sull'investimento in aziende *leader* in mercati di nicchia, con un potenziale di crescita elevato nel medio-lungo termine.

Il 2024 è stato un anno di consolidamento per il portafoglio del fondo, con la maggior parte delle aziende che hanno mostrato una buona resistenza. Nonostante il contesto macroeconomico l'outlook è ottimistico, grazie alle sinergie con gli add-on completati e all'elevata innovatività dei loro prodotti e servizi. Allo stato, il portafoglio comprende Almac (azienda specializzata nella progettazione e produzione di piattaforme aeree per il sollevamento di persone per i settori delle costruzioni e manutenzioni, logistica, agricoltura, oil & gas), Fimotec (fornitore di componenti e sistemi applicati nell'infrastruttura di telecomunicazione), Vittoria (società che produce pneumatici per biciclette), Selle Royal (leader globale nella produzione e commercializzazione di selle e accessori per il ciclismo), NTC/Valenmedica (società operante nello sviluppo, registrazione e commercializzazione di farmaci), OneTag (società attiva nel settore del *programmatic advertising*) e Special Flanges (leader nella produzione di componenti forgiati speciali).

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Investment Committee di "Wisequity V" è il Presidente SCALVENZI.

- **Oltre Il SICAF**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2019	9,36%	€ 4.000.000	€ 3.736.699	€ 1.927.474	-	0,52x	0,85x

Oltre Il SICAF rappresenta la prima iniziativa di Venture Capital in Italia che attua una strategia “*Impact Investing*”, rivolta al finanziamento di start-up innovative che sviluppano modelli di business in grado di sostenere i bisogni sociali e creare sviluppo economico nelle aree più complesse del Paese.

Il 2024 è stato un anno di gestione del portafoglio che ha visto la realizzazione di follow-up in 3 società: Wonderful Italy (società che opera nel settore del turismo); Alluneed (holding che fornisce servizi sanitari di assistenza domiciliare in convenzione con il Sistema Sanitario Nazionale) e Eat Right (start up che mira alla creazione di una catena di negozi specializzati in prodotti freschi e freschissimi di alta qualità a prezzi accessibili).

Alla data della presente relazione, il fondo detiene ulteriori partecipazioni in diverse aziende, tra cui: *Digitally S.r.l.*, una società che opera nel campo digitale e *COP S.r.l.*, specializzata in soluzioni innovative; *Freedda S.r.l.*, un nome noto nell’ambito dei media e dei contenuti digitali, *Rosario Gagliardi S.r.l.*, focalizzata su attività nel settore della moda e del design; *Cloud R S.r.l.*, che sviluppa tecnologie avanzate per la gestione dei dati; *Pickemeapp S.r.l.*, una piattaforma che offre soluzioni digitali personalizzate per diversi settori; *Epatient Network Ltd*, che opera nel settore della salute digitale; *ABAS*, una società con focus sul miglioramento dei processi aziendali attraverso soluzioni IT e *Raremark*, una società con un forte impatto nel settore sanitario. È presente, inoltre, la partecipazione in *COP*, che si distingue per il suo impegno in soluzioni innovative. In sintesi, la gestione svolta nel 2024 dimostra l’approccio attivo e strategico del fondo nel sostenere e valorizzare le proprie partecipate, in particolare quelle con un significativo potenziale di crescita, come Alluneed SpA, per garantire il loro sviluppo e massimizzare le opportunità di valorizzazione, inclusa la possibilità di operazioni di exit.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’Advisory Board di “Oltre Il SICAF” è il Presidente SCALVENZI.

- **Finance For Food One**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2019	7,73%	€ 10.000.000	€ 7.862.025	€ 8.175	14,27%	-	1,38x

Finance For Food One è un'iniziativa specializzata nell'investimento in eccellenze italiane operanti nella filiera agroalimentare italiana e dei prodotti connessi.

Dall'avvio della propria operatività il fondo ha portato avanti un'intensa attività di scouting finalizzata a costruire il proprio portafoglio costituito ad oggi dalle seguenti società: *Manuzzi* (operante principalmente sul mercato nazionale della frutta secca, essiccata morbida e disidratata); *Contri Spumanti* (una delle principali aziende nel settore vinicolo italiano attivo nella produzione di vini spumanti ed imbottigliamento di vini fermi e frizzanti rossi e bianchi); *Kolinpharma* (specializzata nella formulazione, promozione e vendita di prodotti naturali tramite il canale delle farmacie), *Berberè* (catena di ristorazione "fast casual" specializzata in pizze artigianali realizzate con lievito madre e ingredienti freschi e stagionali) e *Ciemme Alimentari* (leader nel settore degli gnocchi a temperatura ambiente); *Guaresi* (leader mondiale nella progettazione, produzione e vendita di macchine agricole) è stata ceduta in corso d'anno con un ritorno di 5,2x il capitale investito.

Nel corso degli anni, il fondo ha portato avanti diverse iniziative strategiche con l'obiettivo di potenziare la crescita delle società in portafoglio.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Finance For Food One" è il Vice Presidente MAZZOLDI.

- **Programma 102**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2019	9,75%	€ 10.000.000	€ 8.951.703	€ 1.085.983	-	0,12x	0,82x

Programma 102 è un fondo di diritto italiano che investe in start-up innovative, attive nei settori *Information* e *Digital Technology*, con forti potenzialità di crescita ed in grado di sviluppare

business competitivi sul mercato di riferimento. Il fondo mantiene un *focus* geografico sull'Italia e sud Europa.

Alla data della presente relazione, il portafoglio è ampio e diversificato, costituito da molteplici iniziative.

Le principali aree di investimento sono rappresentate da PropTech (come Habyt e Casavo), EdTech (come Codemotion, WeSchool e StartupItalia), SaaS (come Unguess e Civitfun), e-commerce (con Colvin) e settori emergenti quali Cybersecurity (Sift, Cyber Guru, e Keyless) e IoT (2Hire). Il portafoglio esibisce un cash multiple di ca. 1,4x. guidato dai ritorni di alcune società particolarmente performanti come Habyt (dedicata al settore immobiliare con una piattaforma web per la gestione del ciclo operativo legato ad affitti e unità immobiliari nel medio e lungo termine), Strava (piattaforma di social networking su abbonamento per corridori e ciclisti) e Wonderflow (attiva in ambito big data, estrae informazioni utili dai feedback dei consumatori per supportare le aziende nell'innovazione di prodotto e nel marketing strategico).

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Programma 102" è il Consigliere OLIVERO.

- **360 Fund V**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2019	9,54%	€ 10.000.000	€ 6.222.104	-	0,91%	-	1,03x

360 Fund V è un fondo di venture capital di diritto francese che finanzia *start-up* operanti in Europa (principalmente Francia e Italia) nei settori *Digital Tech* e *Deeptech*, intervenendo nella fase *early stage* o *growth stage* ed accompagnando le imprese fino alla successiva IPO o alla vendita ad un operatore di mercato o industriale.

Nel complesso, il 2024 si è rivelato un anno di stabilità per il fondo, con una gestione prudente del portafoglio ed una progressione positiva per diverse partecipate.

Il portafoglio, ampio e diversificato, è investito in undici società target e registra un cash multiple di 1,2x il capitale investito trainato dalle performance registrate da Unseenlabs, leader europeo nell'elaborazione del segnale in radiofrequenza; Wakeo, azienda francese che ha sviluppato una

piattaforma SaaS per portare visibilità in tempo reale sui flussi di trasporto multimodale B2B e Aidexa, che mira a divenire la prima piccola realtà bancaria italiana basata su un approccio totalmente digitale.

Per quanto attiene i disinvestimenti, si segnala che nel primo trimestre 2024 il fondo ha perfezionato la vendita di Regate, una società francese che ha sviluppato una piattaforma all-in-one SAAS per l'automazione delle operazioni contabili, generando un multiplo 1,1x il capitale investito.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "360 Fund V" è il Consigliere ORABONA.

- **Fondo EC I**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2019	24,49%	€ 25.000.000	€ 16.936.949	€ 23.248	-	-	0,86x

EC I è un'iniziativa di diritto italiano, promossa e gestita da Entangled Capital SGR, dedicata al mercato delle PMI operanti nei settori di punta dell'economia italiana (meccanica, automazione, chimica, cosmesi, farmaceutica, alimentare e agribusiness) che offrono interessanti prospettive di crescita.

Il 2024 è stato un anno particolarmente dinamico per il fondo focalizzato sulla gestione delle partecipate e sulla conclusione di acquisizioni strategiche con l'obiettivo di rafforzare la posizione competitiva ed espandere la gamma dei propri prodotti. Gli interventi messi in atto nel corso dell'anno hanno riguardato: l'acquisizione di una quota di maggioranza di Tecnomaster, azienda specializzata nella produzione di circuiti stampati; l'aumento di capitale per Turatti finalizzato a migliorare la struttura finanziaria della società ed a sostenere l'acquisizione di Tecnoceam, nonché la creazione di un nuovo stabilimento produttivo; un add on per Alphial con l'obiettivo di rilevare la totalità del Gruppo Sicatref-Luxenia, leader europeo nella produzione di fiale in vetro per i settori farmaceutico e cosmetico ed un add on per FBL relativo all'acquisizione di Bondani S.r.l., attiva nel settore dei macchinari per il segmento alimentare. Il fondo ha, inoltre, sostenuto lo sviluppo

delle proprie partecipate facilitando il trasferimento di AirPower e FBL in nuovi stabilimenti produttivi e rafforzando il team finanziario di FBL e Tecnomaster.

Inoltre, nel corso del 2024 si è conclusa la fusione della controllata Elettro-software con AirPower Group, con l'obiettivo di integrare le risorse manageriali e ottimizzare le operazioni.

Le operazioni realizzate nel 2024 confermano l'impegno del fondo nella crescita strategica e nel miglioramento operativo delle proprie partecipate, con un approccio attento alla sostenibilità e alla creazione di valore nel lungo termine.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell'Advisory Committee di "EC I" è il Presidente SCALVENZI.

- **NB Renaissance Partners III**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	1,98%	€ 20.000.000	€ 16.640.024	€ 5.984	14,95%	-	1,53x

NB Renaissance Partners III è un'iniziativa gestita dal gruppo NB Renaissance, la cui strategia di investimento è volta all'acquisizione di quote partecipative in società operanti in settori di nicchia, specializzate in produzioni avanzate o servizi con un elevato livello di innovazione e flessibilità, nonché *leader* locali con vantaggi competitivi sostenibili.

Il 2024 è stato un anno di trasformazione per il fondo, caratterizzato da un'importante riorganizzazione strategica della governance complessiva e da solidi risultati finanziari. Un evento chiave è stato l'accordo di riorganizzazione tra Neuberger Berman Group e Renaissance Partners S.à r.l. per effetto del quale le attività di gestione degli investimenti sono state trasferite a Renaissance AIFM. Questa evoluzione della partnership mira a rafforzare le capacità di investimento ed a supportare la crescita del team. Dal punto di vista del portafoglio, alla data dell'attuale relazione, il fondo detiene nove investimenti, distribuiti in settori chiave come industriali specializzati, servizi IT e sanitari. Tra le partecipazioni più rilevanti, SICIT ha continuato a consolidare la sua posizione nel settore della sostenibilità ambientale, mentre in Engineering, società attiva nei servizi IT e professionali, il fondo ha mantenuto una quota diretta del 17% ed un'ulteriore partecipazione indiretta del 33% tramite co-investitori. Anche Rino Mastrotto Group

e Inetum hanno registrato performance solide, rispettivamente nei settori industriali specializzati e IT. Altri investimenti strategici includono Neopharmed nel settore healthcare, Arbo e U-Power negli industriali specializzati e Bending Spoons, che ha visto completarsi l'acquisizione del 5% da parte del fondo nell'agosto 2023. La performance finanziaria è stata particolarmente robusta. Le società in portafoglio hanno complessivamente mostrato una crescita significativa, con ricavi in aumento dell'8% su base annua e un incremento dell'EBITDA adjusted del 16%. Sul fronte ESG, NB Renaissance ha rafforzato il proprio impegno nello sviluppo di modelli di business sostenibili e nella gestione responsabile degli investimenti. L'integrazione dei fattori di sostenibilità lungo l'intero ciclo di vita degli investimenti continua a rappresentare una priorità strategica.

Si segnala che i membri designati a rappresentare il Fondo nel Limited Partners Advisory Committee di "Renaissance Partners III" sono il Consigliere GRAZIOLI ed il Consigliere CARMINATI, in veste di Observer.

- **Taste of Italy 2**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	10,61%	€ 35.000.000	€ 26.117.890	€ 408	-	-	0,88x

Taste of Italy 2 rappresenta la seconda iniziativa, promossa e gestita da DEA Capital Alternative Fund SGR, dedicata all'investimento in società principalmente non quotate attive nel settore agroalimentare, con un *focus* geografico rivolto principalmente al mercato italiano e spagnolo.

Durante il 2024, il fondo ha proseguito nella sua strategia di investimento con operazioni mirate ad espandere il portafoglio ed a creare valore nelle aziende partecipate. Tra le principali operazioni intervenute in corso d'anno si rileva l'acquisizione di una quota di maggioranza di Avantea S.r.l., società leader nei servizi di riproduzione assistita equina; il consolidamento nel settore del caffè con la partecipazione detenuta in Ekaf Industria Italiana del Caffè; il rimborso del vendor loan legato all'acquisizione di Dalbo A/S da parte di Persefone S.r.l., un intervento mirato a rafforzare la posizione finanziaria della società, facilitandone la crescita, nonché, infine, il rafforzamento manageriale perseguito su Magel S.R.L. (Serroplast).

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell'Advisory Board di "Taste of Italy 2" è il Consigliere STAMATI.

- **Fondo Sì - Social Impact**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	12,20%	€ 5.000.000	€ 4.437.123	-	-	-	0,78x

Fondo Sì - Social Impact è un'iniziativa di venture capital, gestita da Sefea Impact SGR, che persegue una strategia di *Impact Investing*, con l'obiettivo di sviluppare un settore di imprese capaci di fornire in maniera sostenibile risposte adeguate ai bisogni della società e generando consapevolmente un impatto sociale e/o ambientale misurabile, oltre ad un rendimento economico.

Nel 2024 il fondo ha continuato a gestire attivamente il proprio portafoglio, effettuando ulteriori investimenti nelle società già partecipate e avviando nuove collaborazioni. Al riguardo si segnala l'investimento in Kitenergy (specializzato in generatori per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili), Alimentiamoci Srl Società Benefit (centro di produzione e confezionamento pasti), Proteso Srl (startup deep-tech specializzata in esoscheletri attivi e potenziati per i lavoratori dell'industria) e Family+Happy (start up che offre un servizio alle famiglie dedicato alla ricerca di caregivers).

Sono stati altresì rafforzati gli investimenti in 181Travel, operante nel settore del turismo esperienziale; VivaVoce, centro medico specializzato nei disturbi della fluenza verbale; Develhope, specializzata nella formazione di sviluppatori IT per studenti nazionali ed internazionali e Bionit Labs Società Benefit (operante nell'ambito dei dispositivi medici innovativi quali protesi ortopediche). Questi investimenti evidenziano l'impegno del fondo nel sostenere iniziative ad alto impatto sociale in settori diversificati, dalla salute all'istruzione, all'innovazione tecnologica.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nel Comitato dei Partecipanti di "Fondo Sì - Social Impact" è il Consigliere ORABONA.

- **Sviluppo PMI 2**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	9,04%	€ 6.000.000	€ 3.720.088	€ 17.813	-	-	0,98x

Sviluppo PMI 2 è un fondo di diritto italiano, gestito da FVS SGR, dedicato all'investimento in piccole e medie imprese italiane con un rilevante collegamento con il territorio del Triveneto, sia in termini occupazionali che di creazione di valore.

L'attività del fondo nel corso dell'anno riflette un approccio strategico orientato alla valorizzazione delle partecipate attraverso operazioni di crescita organica, riorganizzazione e opportunità di exit vantaggiose.

Al 31 dicembre 2024 il fondo ha in portafoglio 6 società: Candy Factory (holding di partecipazioni di aziende attive nella produzione e distribuzione di prodotti dolciari); Futura (uno dei principali operatori del triveneto nel settore della logistica integrata per la GDO ed il food & beverage); IQT Consulting (erogatore di servizi di ingegneria e architettura per le reti infrastrutturali e per l'edilizia); Armes (azienda italiana specializzata nella produzione di scaffalature industriali e sistemi di stoccaggio); Alveo (leader nel settore alimentare e specializzata nella fornitura per il mercato Ho.Re.Ca. e Lucaprint, acquisita nel corso del secondo semestre, è specializzata nel packaging per il settore grafico cartotecnico).

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nel Comitato Consultivo di "Sviluppo PMI 2" è il Presidente SCALVENZI.

- **4AIM SICAF - Comparto 2 Crowdfunding**

Comparto 2 Crowdfunding è un comparto di 4AIM SICAF S.p.A che investe esclusivamente su società che hanno avviato una campagna di crowdfunding autorizzati all'esercizio da parte delle autorità competenti dello stato membro con sede nell'Unione Europea.

Al 31 dicembre 2024 il Fondo Pensione è investito in 4AIM SICAF Comparto 2 Crowdfunding per un valore di mercato di Euro 184.460 ed un totale di 1.000 azioni ordinarie possedute.

Nel corso dell'anno sono proseguite le attività d'investimento in forma più attenuata rispetto al passato, in conseguenza del periodo influenzato dalla volatilità dei mercati ed in particolare delle piccole e medie imprese (PMI) dove la SICAF ha investito.

Alla data della presente relazione il portafoglio è investito in 9 società il cui andamento riflette le difficoltà attraversate dal mercato Euronext Growth Milan (EGM), un segmento che racchiude le PMI italiane, spina dorsale del nostro Paese.

Si segnala, altresì, che i membri in rappresentanza del Fondo Pensione nel Consiglio di Amministrazione di "4AIM SICAF" sono il Presidente SCALVENZI, il Vice Presidente MAZZOLDI e il Consigliere DEL GIUDICE in veste di invitato.

- **Fondo Oltre III**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	6,66%	€ 5.000.000	€ 2.398.041	€ 306.605	-	0,13x	0,96x

Oltre III è un fondo di diritto italiano, gestito da Oltre Impact SGR, dedicato al finanziamento di *start-up* attive nel settore dell'*Impact Investing*, ossia quel segmento di mercato caratterizzato dalla presenza di aziende sostenibili dal punto di vista economico-finanziario, che svolgono attività o prestano servizi con un impatto sociale positivo ed oggettivamente misurabile.

Nel 2024 il fondo ha realizzato due nuovi investimenti (Sustainable Platform e Water) ed un follow on su una società già in portafoglio (Cera Care Ltd).

Nel complesso il portafoglio è costituito da nove partecipate tra cui: Ubiquicom (PMI italiana che progetta sistemi avanzati di localizzazione e tracciamento in tempo reale), Fifteen SaS (società operante nella mobilità intelligente su una gamma di veicoli piccoli e leggeri), Medea (fornisce hardware e servizi di telemedicina alle farmacie), Cera Care (società, con sede in Gran Bretagna, che fornisce servizi di assistenza sanitaria a domicilio), Jobtech (leader nel settore del "temporary staffing"), Faba (società italiana che opera nel settore dei giocattoli), Refurbed (PMI austriaca che ha sviluppato un marketplace progettato per la vendita di prodotti elettronici ricondizionati).

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell'Advisory Board di "Oltre III" è il Consigliere DEL GIUDICE, mentre il Consigliere DEL VECCHIO veste il ruolo di Observer.

- **Alcedo V**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	4,20%	€ 10.000.000	€ 5.859.244	€ 1.603	-	-	0,90x

Alcedo V è un fondo di diritto italiano, gestito da Alcedo SGR, che investe in PMI, localizzate per lo più nel Nord Italia, in posizione di *leadership* nei rispettivi mercati di nicchia, che presentano un vantaggio competitivo derivante dal posizionamento strategico ed un potenziale di crescita elevato.

Nel corso del 2024 il fondo ha portato avanti il piano di investimenti perfezionando due add-on (Cartotecnica Rigon e Tic Tac); un follow-on (Persefone) e tre acquisizioni (P.A. A.B.S. e P.A. Expertise e Marino Belotti).

Il portafoglio al 31 dicembre 2024 si compone, quindi, di sette partecipate dirette, ciascuna con un ruolo strategico nel posizionamento del fondo. Tra queste, GSP (Scatolificio Gondola Triveneto) rappresenta un asset chiave nel settore del packaging; Ekalab rafforza la presenza del fondo nel mercato degli integratori alimentari; Persefone, insieme alle sue controllate Demetra S.p.A. e Dalbo A/S, è attiva nella produzione di macchinari agricoli; Edea si distingue per la realizzazione di attrezzature per il pattinaggio; DS Medica Tecnologie S.r.l. e MD S.r.l. operano congiuntamente nella progettazione, produzione e installazione di apparecchiature per la distribuzione di gas medicali; PA ABS S.r.l. e PA Expertise S.r.l., sono attive nella fornitura di servizi di consulenza e implementazione informatica e nello sviluppo di soluzioni software per il mondo Corporate e Marino Belotti S.r.l. rappresenta il leader di mercato nel settore delle soluzioni di packaging per le polveri cosmetiche.

Si segnala, inoltre, che tramite la partecipata GSP S.p.A. il fondo ha perfezionato l'acquisizione del 100% di Cartotecnica Rigon S.r.l., società specializzata nella stampa di materiali di comunicazione che - a sua volta - ha rilevato la totalità di Tic Tac S.r.l., società specializzata nella stampa digitale 100% web-to-print.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nel Comitato Consultivo di "Alcedo V" è il Presidente SCALVENZI.

- **Clessidra Capital Partners 4**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	5,17%	€ 30.000.000	€ 14.083.928	€ 62.047	6,44%	-	1,14x

Clessidra Capital Partners 4 è un fondo di diritto italiano, gestito da Clessidra Private Equity SGR, che si pone l'obiettivo di costituire un portafoglio diversificato di partecipazioni in aziende italiane, *leader* nel settore di riferimento, con un elevato potenziale di crescita intrinseco. I settori chiave della strategia sono il *Consumer & Retail*, *Business Services*, *Financial Services*, *Industrial Goods & Services* ed *Healthcare*.

Il portafoglio del fondo include Argea, Viabizzuno, Impresoft ed Everton, società operanti in settori diversificati ma accomunate da un forte potenziale di sviluppo. Argea, acquisita tra marzo e giugno 2021, è il più grande esportatore di vino in Italia e continua a rafforzare la propria presenza internazionale. Viabizzuno, in portafoglio da gennaio 2022, è specializzata in soluzioni di illuminazione architettuale orientata a un'espansione nei mercati di fascia alta. Impresoft, acquisita nell'aprile 2022, offre soluzioni di trasformazione digitale per le medie imprese italiane. Everton, entrata nel portafoglio a maggio 2023, è un player di riferimento nel settore delle private label per tè e infusi, con un crescente posizionamento nei mercati globali.

Il 2024 è stato caratterizzato da operazioni di acquisizione strategica e ampliamento del perimetro operativo delle partecipate. Argea ha acquisito il 50% di Enzo Bartoli. Impresoft ha completato importanti fusioni, incorporando OpenSymbol, NextTech, Cloudnova e Develon Digital all'interno della divisione Impresoft Engage, rafforzando così la propria offerta nel settore della trasformazione digitale. Everton prosegue lo sviluppo dell'operatività internazionale nella grande distribuzione organizzata e ha acquisito una partecipazione di minoranza in Herbarium, ampliando la propria offerta nel segmento delle erbe e infusi naturali.

Clessidra ha proseguito il proprio percorso di crescita con nuovi investimenti. A luglio 2024 è stata siglata l'acquisizione di una partecipazione di minoranza in Human Company S.r.l., mentre a ottobre è stata completata l'acquisizione di Molino Nicoli, consolidando ulteriormente la presenza del fondo nel settore alimentare. A fine ottobre 2024, le opportunità di investimento generate dal

2020 hanno raggiunto ca. Euro 366 mios, con un obiettivo di circa Euro 421 mios nei mesi successivi. Questa dinamica conferma la capacità del fondo di individuare e perseguire operazioni strategiche per rafforzare la crescita del portafoglio.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell'Advisory Board di "Clessidra Capital Partners 4" è il Consigliere OLIVERO.

- **Primo Space Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	6,65%	€ 5.000.000	€ 2.851.735	€ 70	-	-	0,90x

Primo Space Fund è un fondo di Venture Capital, promosso e gestito da Primo Ventures SGR (ora denominata Primo Capital S.G.R. S.p.A.), dedicato esclusivamente all'investimento in start-up tecnologiche ad alto potenziale che operano nel settore della *Space Economy*.

Nel corso del 2024, il fondo ha consolidato il proprio portafoglio, che comprende aziende innovative nel settore spaziale, tra cui: AIKO S.r.l., Leaf Space S.p.A., Commodities AI Ltd., Irreo S.r.l., Eoliann S.r.l., Ecosmic S.r.l., Stellar Telecommunications S.A.S., Caracol S.r.l., D-Orbit S.p.A., Lithium Lasers S.r.l., Lulav Space Ltd., Pangea Aerospace S.L., Revolv Space S.r.l. e Sidereus Space Dynamics S.r.l..

L'anno è stato caratterizzato da importanti operazioni di follow-on, eventi societari rilevanti e sfide operative che hanno influenzato l'andamento del fondo e delle sue partecipate. Uno degli elementi chiave della strategia del fondo è stato il sostegno alla crescita delle società già in portafoglio, con nuovi investimenti mirati a potenziarne lo sviluppo. In particolare, sono stati effettuati follow-on investments in Caracol S.r.l. e AIKO S.r.l., con l'obiettivo di accelerare l'espansione e l'innovazione tecnologica di queste realtà. E' stata altresì sostenuta la crescita di AIKO S.r.l., Caracol S.r.l. e Astrocast S.A., Sidereus Space Dynamics S.r.l., Pangea S.L. e Apogeo Space S.r.l. Tra le principali note positive si segnala Leaf Space S.p.A., che ha raggiunto traguardi importanti, con un impatto positivo sulla sua valutazione. Anche Caracol S.r.l. ha ottenuto una buona performance ampliando la propria rete di distribuzione e lanciando una nuova macchina

per la stampa 3D. Inoltre, D-Orbit ha annunciato la seconda chiusura del Round C, raccogliendo un totale di Euro 150 mios per finanziare la propria crescita e innovazione.

- **Silver Economy Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	13,03%	€ 25.000.000	€ 10.714.717	-	-	-	0,80x

Silver Economy Fund è la terza iniziativa tematica promossa da Quadrivio Group (dopo *Made in Italy Fund* ed *Industry 4.0 Fund*), costituita con l'obiettivo di creare un *pool* di PMI, europee e statunitensi, che offrano prodotti e servizi su misura per soggetti in una fascia d'età over 50. Le aree strategiche di intervento attengono alla prevenzione sanitaria, al benessere fisico ed alle scelte alimentari, al miglioramento della qualità della vita attraverso attività e interventi preventivi, alla promozione dell'assistenza domiciliare avanzata, nonché all'evoluzione della *supply chain* nel settore sanitario. Il Fondo pensione, puntando molto su questo settore tematico, ha incrementato il proprio impegno di Euro 5 mios in questa iniziativa nel corso del secondo semestre del 2024.

Alla data della presente relazione, il portafoglio del fondo comprende tre società: Siare Engineering International Group (tramite partecipazione in Safar Holding Srl), The Private Clinic (tramite partecipazione in Silver Clinics Luxco S.á r.l.) e Carehub. Siare Engineering International Group, con sede a Bologna, è specializzata nella progettazione e assemblaggio di apparecchiature e accessori per la ventilazione polmonare e l'anestesia. The Private Clinic è un gruppo di cliniche premium nel Regno Unito specializzato in trattamenti di medicina estetica.

Carehub è un progetto focalizzato sull'aggregazione di cliniche ambulatoriali private. Entrata nel portafoglio del fondo a luglio 2024, Carehub ha un investimento massimo assegnato di Euro 38 mios. Il fondo detiene una quota di maggioranza del 94,7% in Brexia Med S.R.L., società che opera con il marchio Carehub e che si occupa di consolidare il settore degli ambulatori privati.

Nel complesso, il fondo ha dimostrato un approccio proattivo nella gestione delle partecipazioni, con investimenti mirati all'espansione internazionale, alla riorganizzazione operativa e alla creazione di sinergie per aumentare la redditività e il valore delle aziende.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nell'Advisory Board di "Silver Economy Fund" è il Vice Presidente MAZZOLDI.

- **Eterna Blockchain Fund II**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	24,98%	€ 4.500.000	€ 4.500.000	-	36,03%	-	1,88x

Eterna Blockchain Fund II è un'iniziativa tematica che opera nel settore della *Blockchain*, un mercato con elevate potenzialità di espansione e significative prospettive di sviluppo, con il fine di creare un portafoglio di aziende che sviluppano l'infrastruttura blockchain o utilizzano quest'ultima per offrire servizi innovativi.

Nel 2024, l'Eterna Blockchain Fund II ha registrato un anno di intensa attività, caratterizzato dalla crescita delle società in portafoglio, dal consolidamento di partnership strategiche e dalla capacità di adattarsi alle sfide del mercato. Il fondo ha ampliato il proprio portafoglio con due nuovi investimenti: Portkey Labs, una piattaforma innovativa di lending, e OpenLayer, un'infrastruttura modulare per dati autentici.

Diverse società partecipate hanno raggiunto traguardi significativi: Movement Labs ha aderito all'AggLayer di Polygon per migliorare l'interoperabilità blockchain, mentre Hex Trust ha lanciato un servizio di staking per Bitcoin. OG Labs ha introdotto il Newton Testnet, una blockchain basata sull'intelligenza artificiale, e Snapshot ha presentato Snapshot X, un nuovo protocollo di governance. OpenLayer ha inoltre sviluppato un'estensione per Chrome, ampliando la propria presenza nel mercato.

Un elemento chiave della performance del fondo è stato il rafforzamento patrimoniale di alcune società in portafoglio, con nuove raccolte di capitali che hanno incrementato le loro valutazioni. Blockus ha chiuso un nuovo round di finanziamento con una valutazione di USD 60 mios, raddoppiando il valore dell'investimento già effettuato da Eterna. Ancora più significativo è stato il caso di Movement Labs, che ha raccolto fondi sulla base di una valutazione di un miliardo di dollari, con un incremento di valore dell'investimento effettuato da Eterna pari a 6,5 volte. Parallelamente, diverse società partecipate (Securitize, Blockware Solutions, GigLabs, Mailchain,

Space and Time) hanno rafforzato le proprie posizioni attraverso accordi particolarmente significativi con clientela strategica. Tuttavia, non sono mancate le sfide. Shield e Nenlabs hanno dovuto ad esempio rivedere il proprio modello di business per adattarsi alle dinamiche di mercato.

- **Fondo White Italy**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	20,00%	€ 10.000.000	€ 1.020.000	-	-	-	0,55x

White Italy è un fondo di diritto italiano che concentra i propri investimenti in settori tipici della filiera della sanità, dall'industria farmaceutica alla produzione di beni e servizi tecnologici di supporto alle strutture sanitarie, dalla riabilitazione al turismo ed alla mobilità sanitaria.

L'iniziativa in esame nasce dalla convinzione che il *welfare* non possa più essere considerato solo un costo a carico del bilancio pubblico, bensì una filiera importante dell'economia nazionale volta a sostenere i bisogni di una struttura sociale in continuo cambiamento.

Nel 2024, il fondo ha attraversato cambiamenti significativi nella gestione e ha affrontato sfide rilevanti legate agli investitori. Il fondo, inizialmente gestito da FundRock Management Company S.A., ha visto un cambio nella società di gestione, con FundRock LIS S.A. a partire dal 1° giugno 2024. Questo passaggio è avvenuto nell'ambito di una riorganizzazione interna all'Apex Group, che ha garantito la continuità della gestione senza impatti sui diritti degli investitori o sulle commissioni applicate.

L'approccio del fondo continua a concentrarsi sull'acquisizione, ristrutturazione e gestione di strutture sanitarie e servizi nei settori farmaceutico, tecnologico, riabilitativo e del turismo sanitario, con l'obiettivo di generare rendimenti sostenibili nel lungo termine.

Si segnala che il membro designato a rappresentare il Fondo nel Comitato Consultivo di "White Italy" è il Consigliere DEL VECCHIO.

- **BC Partners XI LE – 1**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	0,42%	€ 20.000.000	€ 14.182.634	€ 31.787	9,14%	-	1,20x

BC Partners Fund XI è un fondo comune d'investimento chiuso – gestito BC Partners Management XI Limited - costituito con l'obiettivo di investire in aziende europee e nordamericane che occupano posizione di *leadership* nei mercati di riferimento, protette dai ribassi, con forti barriere all'entrata ed elevate prospettive di crescita e di creazione di valore.

Nel 2024, il fondo ha affrontato un anno caratterizzato da riallineamenti strategici e un forte focus sull'incremento del valore del portafoglio.

Il portafoglio del fondo comprende un insieme diversificato di aziende, tra cui CeramTec, Davies Group, EAB, Fedrigoni, Havea, Madison Logic, PetSmart, Tentamus, Valtech, Women's Care Enterprises e Springer Nature. Durante l'anno, il fondo ha perseguito una strategia focalizzata sulla generazione di valore per gli investitori, puntando su miglioramenti operativi e riallineamenti strategici. Questa strategia si è concretizzata in sei uscite di successo, che hanno evidenziato la capacità del fondo di ottenere valutazioni attraenti nonostante le difficili condizioni di mercato. Un evento chiave è stata la riapertura dell'IPO di Springer Nature ad ottobre 2024, con le azioni che hanno raggiunto un prezzo di Euro 27,20. Oltre ai movimenti di portafoglio, il fondo ha visto importanti cambiamenti organizzativi. Tra questi l'uscita di un partner le cui responsabilità sono state successivamente ridistribuite all'interno del Private Equity Investment Team, garantendo la continuità operativa della struttura. Verso la fine dell'anno, infine, il fondo ha annunciato un accordo per acquisire GFL Environmental Services, con la chiusura della operazione a gennaio 2025.

✓ PRIVATE DEBT

Premessa

Nel 2024, il mercato del private debt ha registrato una crescita significativa, con asset under management (AUM) che hanno raggiunto circa 1,5 trilioni di dollari all'inizio dell'anno, ad 1 trilione di dollari nel 2020. Questa espansione è stata alimentata da un contesto economico caratterizzato da tassi di interesse in calo e una solida crescita, in particolare negli Stati Uniti e in Europa.

La domanda di soluzioni di finanziamento flessibili e rapide ha portato molti mutuatari a rivolgersi al private debt, soprattutto in un periodo di restrizioni nel credito bancario tradizionale. In particolare, il direct lending ha rappresentato il 50% delle nuove allocazioni dei limited partners (LP) nel private credit nel 2024, sebbene in diminuzione rispetto al 58% del 2023. Parallelamente, le allocazioni verso il *specialty finance* sono aumentate dal 10% al 18% nello stesso periodo, indicando una diversificazione delle strategie di investimento. Nonostante l'evoluzione dei tassi di interesse nei primi mesi dell'anno, il private debt ha continuato ad offrire rendimenti interessanti, grazie alla sua capacità di adattarsi alle esigenze specifiche dei mutuatari e alla flessibilità nelle strutture di finanziamento. Tuttavia, l'incremento dei costi di finanziamento ha esercitato pressione su alcuni settori, portando a un aumento delle attività di ristrutturazione aziendale. Ad esempio, nel Regno Unito, diverse aziende hanno intrapreso processi di ristrutturazione a causa dell'aumento dei costi operativi e delle sfide economiche. Le previsioni per il 2025 indicano una continua espansione del mercato del private debt, con stime che suggeriscono un AUM globale che potrebbe raggiungere i 2,6 trilioni di dollari entro il 2029. Questa crescita sarà probabilmente sostenuta da una ripresa delle attività di fusioni e acquisizioni (M&A) e da un contesto di tassi di interesse più bassi, che potrebbero migliorare la capacità di servizio del debito da parte dei mutuatari e ridurre i tassi di default.

Tuttavia, gli investitori devono rimanere vigili riguardo ai potenziali rischi associati al private debt. L'aumento dell'indebitamento in alcuni settori e regioni potrebbe portare ad una maggiore vulnerabilità in caso di rallentamento economico o di shock imprevisti. Inoltre, la crescente concorrenza tra i prestatori potrebbe comprimere gli spread, influenzando i rendimenti attesi. Pertanto, una diligente selezione degli investimenti ed una gestione attiva del portafoglio saranno fondamentali per navigare con successo nel panorama del private debt nel 2025 ed oltre.

In conclusione, il 2024 è stato un anno di crescita e consolidamento per il mercato. Guardando al futuro, le opportunità rimangono promettenti, anche se richiedono un'attenzione costante ai fondamentali del credito e alle dinamiche di mercato per garantire rendimenti adeguati e una gestione efficace dei rischi.

Il portafoglio Private Debt del Fondo continua ad offrire un contributo positivo alla performance, con flussi di cassa in ingresso stabili e costanti. D'altro canto, suddetta asset class, oltre ad offrire una maggiore redditività rispetto all'obbligazionario e minori tassi di default, offre storicamente una maggior decorrelazione dall'andamento dei mercati finanziari quotati e la possibilità di ottenere, anche in fase macroeconomiche complesse, ritorni prevedibili e distribuzioni annuali di dividendi.

A seguire il portafoglio Private Debt del Fondo con l'indicazione, per ciascuna iniziativa, dei principali termini dell'investimento:

- **Alcentra European Direct Lending Fund II**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2016	1,46%	€ 10.000.000	€ 3.616.456	€ 3.281.016	4,81%	0,91x	1,64x

Alcentra European Direct Lending Fund II è un'iniziativa dedicata all'investimento nel debito *corporate* europeo, prevalentemente *Senior Secured* e *Unitranche*, con interventi di dimensioni significative e durata compresa tra i 3 ed i 5 anni.

Il fondo nel 2024 si è concentrato sulla gestione del portafoglio, che mostra un'ampia diversificazione sia a livello geografico che settoriale.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Alcentra European Direct Lending Fund II" è il Consigliere STAMATI.

- **Green Arrow Private Debt Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2018	8,08%	€ 11.000.000	10.332.308	10.910.239	5,54%	1,06x	1,21x

Green Arrow Private Debt Fund è il primo fondo mobiliare chiuso di diritto italiano autorizzato da Banca d'Italia all'erogazione diretta del credito alle PMI italiane. Il fondo si propone di supportare la crescita di imprese di piccole e medie dimensioni, finanziando programmi di investimento, operazioni di finanza straordinaria (M&A e *Leveraged Buyout*) ed interventi a sostegno della struttura finanziaria, attraverso l'erogazione di prestiti *Senior Secured* a medio-lungo termine.

Alla data di ultimo aggiornamento, il portafoglio del fondo comprendeva investimenti chiave in diverse società, tra cui DP Group S.p.A. (DentalPro), Nutkao Holding S.r.L., Corob S.p.A. (che ha incorporato la precedente Olimpia 2018 S.p.A.), Italcer S.p.A., Pikdare S.p.A., Primero S.p.A. e OET Trade S.r.L., con esposizioni variabili.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Green Arrow Private Debt Fund" è il Consigliere DEL VECCHIO.

- **Italian NPL Opportunities Fund II**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	2,94%	€ 10.000.000	€ 5.441.201	€ 3.763.033	14,04%	0,69x	1,60x

Italian NPL Opportunities Fund II è un'iniziativa che investe in strumenti *Non Performing Loan*, con garanzia ipotecaria Secured NPLs, originati da banche italiane di primario standing.

Il portafoglio del fondo, ampio articolato e diversificato, è composto per il 76% ca. da portafogli di crediti e per il 24% da *single names*. In termini di utilizzo del collaterale, il 60% del valore è legato a proprietà residenziali, il 17% a hotel, il 13% a centri commerciali e il restante 10% ad altre tipologie.

Un altro dato significativo riguarda le riscossioni effettive, che hanno ben superato le previsioni del business plan. Nel complesso, il 2024 si è confermato un anno positivo per il fondo, con risultati

superiori alle aspettative ed un'efficace strategia di gestione del portafoglio, che ha garantito ritorni significativi per gli investitori.

Si segnala che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Consultivo di "Italian NPL Opportunities Fund II" è il Consigliere OLIVERO.

- **Finint Principal Finance 2**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	24,99%	€ 20.000.000	€ 20.000.000	€ 15.244.792	9,09%	0,76x	1,29x

Finint Principal Finance 2 è un fondo il cui obiettivo è la creazione di un portafoglio di strumenti finanziari, prevalentemente illiquidi e non quotati sui mercati regolamentati, costituiti da portafogli di crediti deteriorati (*Non Performing Loans* o *NPLs*), per la maggior parte garantiti da beni immobili, nonché da portafogli di crediti di altra natura, sia *in bonis* che di difficile esigibilità. Gli *asset* oggetto di investimento sono prevalentemente originati da istituzioni finanziarie e società corporate.

Il rendimento annuale del fondo su un arco di 12 mesi si è attestato al 9,5%, prossimo al target del 10,0%. In prospettiva il fondo prevede un ritorno a scadenza sul portafoglio investito tra il 13% ed il 13,5% su base annua.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Consultivo di "Finint Principal Finance 2" è il Consigliere DEL GIUDICE.

- **AZIMUT ELTIF – Credit Solution**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	10,18%	€ 15.000.000	€ 15.000.000	€ 1.053.000	3,60%	0,07x	1,13x

AZIMUT ELTIF - Credit Solution è un comparto del fondo lussemburghese AZIMUT ELTIF, promosso dal Gruppo Azimut. La strategia adottata prevede l'erogazione di prestiti ed altri interventi finanziari specifici ad aziende – principalmente residenti in Italia – che, pur presentando un trend operativo solido, vivono una situazione di *stress* finanziario temporaneo con elevato

potenziale di recupero. Al fine di preservare il capitale investito, il fondo è focalizzato verso prestiti “Super Senior” con precedenza di rimborso sugli altri creditori dell’azienda.

Il 2024 è stato un anno stabile per il fondo sul piano della redditività e nonostante la volatilità dei mercati, la performance registrata è stata moderatamente positiva. Il fondo continua a seguire una strategia prudente, focalizzandosi su prestiti “Super Senior” a supporto delle aziende italiane con situazioni di stress finanziario temporaneo ma con un potenziale di recupero. Tale approccio dovrebbe contribuire alla conservazione del capitale investito, mantenendo una gestione attenta dei rischi.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Investitori di “AZIMUT ELTIF - Credit Solutions” è il Consigliere PORRETTA.

- **Ver Capital Credit Partners SMEs VII**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	4,87%	€ 15.000.001	€ 15.000.001	€ 1.371.081	4,03%	0,09x	1,08x

Ver Capital Credit Partners SMEs VII è un fondo di diritto lussemburghese che investe nel debito societario Senior del segmento *mid-market* europeo. Il focus d’investimento è rivolto verso aziende nazionali e multinazionali con un business *export-driven*, che presenta caratteristiche difensive, resilienza agli *shock* esterni, eccellente conversione in contanti della marginalità e KPI finanziari forti.

Nel 2024 il fondo ha investito in piccole e medie imprese e Small Mid-Cap Enterprises, che operano in settori difensivi, con un certo livello di leva ma senza situazioni *distressed*.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’Investor Committee di “Ver Capital Credit Partners SMEs VII” è il Consigliere DEL GIUDICE.

- **Capital Four – Private Debt IV Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	5,79%	€ 20.000.000	€ 18.607.570	€ 83.044	8,03%	-	1,19x

Capital Four – Private Debt IV Fund è la quarta iniziativa promossa da Capital Four Management operante nel segmento *lower/middle market* nord-europeo – mercato storicamente composto da aziende robuste che presentano un tasso molto basso di *default* – mediante la sottoscrizione di *bond* ed altri strumenti di credito *Senior, Junior* o *Mezzanino*.

Nel corso del 2024, il fondo ha deciso di estendere il periodo di investimento di sei mesi, fino al 30 giugno 2025, al fine di favorire una maggiore diversificazione del portafoglio, garantendo al contempo il pieno utilizzo del capitale disponibile.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell' Advisory Committee di "Capital Four – Private Debt IV Fund" è il Consigliere PORRETTA.

- **ICG Recovery Fund II**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	2,37%	€ 10.000.000	€ 5.234.390	€ 149.754	7,63%	0,03x	1,17x

ICG Recovery Fund II è un'iniziativa promossa da Intermediate Capital Group PLC (ICG) che opera nel mercato del *direct lending*, sia primario che secondario, perseguendo una strategia di *Tactical Opportunities*.

La politica d'investimento del fondo prevede due principali tipologie di intervento. La prima attiene agli investimenti "Special Situation", vale a dire operazioni dirette sul mercato primario in aziende target caratterizzate da un elemento di complessità a fronte del quale è atteso un extra valore connesso all'impossibilità di accedere a canali di finanziamento *standard*. La seconda riguarda le soluzioni "Distressed", interventi tipicamente di secondario in cui gli asset vengono acquistati ad un prezzo scontato rispetto al loro *fair value* sulla base del tasso di recupero stimato del debito. La gestione del portafoglio ha evidenziato un andamento positivo, supportato dalla crescita dei ricavi di alcune società investite che hanno beneficiato della stabilità dei rendimenti derivanti da contratti a lungo termine e dall'incremento significativo delle entrate grazie all'ottimizzazione dei servizi offerti.

- **Permira Credit Solutions V Master Euro**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	4,95%	€ 20.000.000	€ 11.533.994	€ 1.723.646	11,78%	0,15x	1,16x

Permira Credit Solutions V Master Euro è la quinta iniziativa di *direct lending*, promossa da Permira Credit Limited, dedicata all'investimento in *Senior Secured Loans* a favore di imprese operative nel *mid-market* europeo.

Nel 2024 la redditività di portafoglio ha beneficiato dell'andamento positivo del mercato europeo del credito privato che ha registrato un aumento dei volumi dei prestiti, riflettendo un miglioramento del *sentiment* economico. Il fondo ha continuato a investire in modo selettivo nei settori di riferimento, tra cui tecnologia, sanità e servizi. Tra i nuovi investimenti, il fondo ha destinato capitali a società come paraDIGMA group, Sterling Pharma Solutions e Specialist Risk Group ed ha portato avanti il piano di dismissioni (Duomed e Orisha) e rimborsato totalmente il prestito Your.Online.

- **Mikro Fund**

Vintage BCC	Impegno deliberato	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024
2021	€ 5.000.000	€ 5.000.000	€ 390.000

Mikro Fund è un veicolo di diritto lussemburghese, privo di personalità giuridica, regolato dalla legge sulle cartolarizzazioni del 22 marzo 2004. Il fondo emette *bond* a breve medio termine, con un rendimento in valuta forte (EUR/USD), non soggetto a volatilità di prezzo perché privo di un mercato secondario, con un rischio di cambio coperto.

Le obbligazioni emesse da Mikro Fund sono *Senior Unsecured* ma il sottostante è collateralizzato da beni tangibili, quali auto e macchinari, nella misura del 130% dell'ammontare del prestito erogato. Tali emissioni sono finalizzate a raccogliere capitale dagli investitori istituzionali per finanziare i prestiti concessi alle società del Gruppo, che a loro volta erogano micro-prestiti a realtà locali operanti nell'Europa orientale, in Russia, Bielorussia, Romania, Moldavia Repubblica Ceca, Italia, Kazakistan ed altri paesi lungo la "Via della Seta".

L'investimento iniziale del Fondo Pensione è stato realizzato in cinque *tranche* da Euro 1,0 mio cadauna attraverso la sottoscrizione di emissioni obbligazionarie che offrono - su base trimestrale - un flusso cedolare inizialmente ad un tasso annuo del 6,5%. Negli ultimi 24 mesi Mikro Fund, tuttavia, ha affrontato gli effetti della guerra tra Russia e Ucraina e le conseguenti sanzioni che hanno limitato l'operatività del fondo nonché la possibilità di trasferire capitali dalla Russia verso l'Europa. Di conseguenza, i pagamenti cedolari agli obbligazionisti sono stati rinviati alla scadenza dei titoli emessi e la durata delle obbligazioni è stata estesa di 30 mesi, con un tasso di interesse maggiorato dal 6,5% al 10%.

Il 3 maggio 2024, il fondo ha subito un cambiamento nella gestione, con Money Kapital Management S.a.r.l. che è subentrata a Mikro Kapital Management S.A. per garantire l'indipendenza tra Mikro Fund e Alternative Fund.

Nel primo trimestre, le attività fisse hanno registrato una diminuzione del 3,75% a causa di adeguamenti negativi sui cambi e della vendita di Mikro Leasing (MKL) a MKR al valore di mercato. Parallelamente, le attività correnti sono aumentate del 13,54%, principalmente per effetto dei crediti derivanti dalla cessione di MKL a MKR e dal riacquisto di obbligazioni del Mikro Fund da parte di MKR.

- **Green Arrow Private Debt Fund II**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2022	13,95%	€ 15.000.000	€ 10.464.090	-	-	-	0,97x

Green Arrow Private Debt Fund II è la seconda iniziativa, promossa dal gruppo Green Arrow Capital, dedicata all'erogazione del credito diretto alle PMI italiane. Il fondo finanzia programmi di investimento, operazioni di finanza straordinaria (M&A e leveraged buyout) ed interventi a sostegno della struttura finanziaria attraverso l'erogazione di finanziamenti o la sottoscrizione di titoli obbligazionari ed altri titoli di debito.

Nel 2024 il fondo ha raggiunto il terzo e il quarto closing con l'obiettivo di avvicinarsi al target di raccolta prefissato. In tale occasione il Fondo Pensione ha incrementato il proprio commitment di ulteriori Euro 5 mios. Nel complesso, sulla base delle ultime informazioni disponibili tutte le società in portafoglio risultano in linea sul piano dei pagamenti classificati come "performing".

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Green Arrow Private Debt Fund II" è il Consigliere CARMINATI.

✓ REAL ESTATE

Premessa

Per il mercato immobiliare europeo, dopo un 2023 segnato dal rialzo dei tassi attuato dalla BCE, il 2024 rappresenta un punto di svolta che segna la fine del ciclo negativo delle transazioni e dei cali significativi registrati sui valori dei diversi asset e sui capitali investiti.

In questo contesto più ottimistico l'attività di investimento in Europa mostra ad oggi i segni di una graduale ripresa. Con il calo dei prezzi negli ultimi diciotto mesi, si sta riducendo il divario tra le aspettative di prezzo dei venditori e degli acquirenti. Inoltre, la riduzione del costo del debito ha reso più facile garantire prestiti per operazioni di grandi dimensioni, anche non prime, con un conseguente aumento significativo delle transazioni con alta leva finanziaria.

Gli ultimi dati disponibili pubblicati dell'EUROSTAT relativamente ai prezzi nominali delle abitazioni mostrano, per il mercato europeo, in termini di variazioni tendenziali annue, un aumento di circa il 2,6% e dei canoni di locazione delle abitazioni un aumento del 3,8%. In Italia, secondo l'ISTAT, i prezzi delle abitazioni segnano un tasso tendenziale di crescita maggiore (+3,9%) dovuto sia ai prezzi delle abitazioni nuove che sono aumentati dell'8,8%, sia ai prezzi delle abitazioni esistenti che sono cresciuti del 2,8%.

I dati dell'*Osservatorio del Mercato Immobiliare* dell'*Agenzia delle Entrate* sulle compravendite immobiliari registrano un incremento, rispetto allo stesso periodo del 2023, pari al 7,6% a livello nazionale ed un aumento, per tutti i segmenti di mercato, del canone annuo complessivo pattuito per nei nuovi contratti.

I volumi di investimenti immobiliari nel Commercial Real Estate nel 2024 sono stati pari a 9,9 miliardi di euro

(senza includere le acquisizioni degli ex scali ferroviari di Milano Farini e San Cristoforo per 489,5 milioni €), segnando una crescita del 47% rispetto ai risultati osservati nello scorso anno, grazie in particolare al quarto trimestre che ha registrato 3,6 miliardi di euro di volumi, in crescita del 23% rispetto allo stesso periodo del 2023 (fonte *CBRE Italy Research*).

La ripresa del mercato italiano è tangibile, favorita anche dal recente ciclo di riduzione dei tassi di interesse, nonostante persista uno scenario macroeconomico e geopolitico sfidante. Il processo di normalizzazione delle politiche monetarie della Banca Centrale Europea, avviato a giugno 2024, ha permesso il ritorno degli investitori, interrompendo i processi di price discovery e stabilizzando i rendimenti nei mercati primari delle principali asset class. Le ulteriori riduzioni dei tassi di interesse da parte della BCE, previste nel corso del prossimo anno, permettono di avere un outlook molto positivo per il commercial real estate, con una ritrovata vivacità del mercato degli occupier che favorirà il ritorno degli investitori core nei mercati consolidati e stimolerà nuove iniziative nei mercati emergenti da parte di investitori value-add.

A guidare i volumi del 2024 è stato il settore Retail, seguito da Hotels, i cui volumi tornano a crescere in linea con la ripresa post-pandemica di tutto il settore. Volumi in ripresa anche per il settore Office, dopo il calo importante del 2023, sebbene il totale di fine 2024 rimanga ancora sotto la media degli ultimi cinque anni.

Anche per la Logistica il 2024 è stato caratterizzato da una crescita più sostenuta, benché il volume complessivo rimanga sotto la media, ma per una ragione diversa: gli anni post-pandemici hanno visto un boom molto forte per questo settore, che si è successivamente stabilizzato. Volumi più limitati nel segmento Alternatives; tuttavia, alcuni segmenti specifici, dal Living a segmenti emergenti come i Data Centers, continuano a suscitare grande interesse fra gli investitori.

Il mercato Retail si è confermato la prima asset class per volumi d'investimento nel 2024, con un totale di 2,9 miliardi di euro, in aumento del +236% su base annua. Tale successo è stato determinato, oltre che dall'operazione record registrata nel Quadrilatero di Milano nel Q3, anche da ulteriori transazioni di grande rilievo. Si segnala l'aumento di interesse degli investitori nei segmenti *grocery* dei comparti Supermarkets e Shopping Centres e il ritorno di operazioni di grande dimensione nei segmenti out-of-town. Gli investitori continuano a concentrarsi su operazioni supportate da solidi fondamentali, come centri commerciali e retail park dominanti all'interno della propria area, high street di primario standing, *retail warehouse* e supermercati locati con contratti di lungo termine a conduttori con solide performance di vendita. I rendimenti prime netti rimangono stabili al 4,25% per High Street e al 6,50% per i centri commerciali. Tuttavia, le evidenze di mercato mostrano che il profilo di rischio maggiormente perseguito continua a essere quello value add e opportunistico con rendimenti prevalentemente a doppia cifra.

La seconda asset class nel 2024 per volumi d'investimento è stata Hotels, con un totale di 2,1 miliardi di euro, in aumento del 36% rispetto al 2023, di cui 650 milioni nel quarto trimestre. Durante quest'ultimo periodo si è registrato un incremento di operazioni da parte di investitori value-add, dopo un anno fortemente caratterizzato dalle acquisizioni da parte di owner operator in strutture preesistenti da riposizionare sul mercato. Questo dato dimostra la fiducia degli investitori nei confronti del settore, in particolare nei mercati leisure e nelle principali città d'arte. Il mercato Office si posiziona al terzo posto per volume di investimenti nel 2024, registrando un totale di 1,9 miliardi di euro, di cui 590 milioni nel quarto trimestre, segnando un aumento del 55% rispetto ai risultati del 2023. Gli investimenti sono stati principalmente focalizzati nelle città di Milano e Roma, che hanno attirato circa il 90% del totale annuo. Le maggiori cinque operazioni in termini di importo hanno raggiunto complessivamente oltre 900 milioni di euro, con la predominanza di capitali nazionali, seguiti da capitali di origine europea (Germania e Francia). Il mercato Industrial & Logistics conferma i risultati del 2023, con un totale di circa 1,6 miliardi di euro di investimento nel corso del 2024. In questo settore migliora il sentiment degli investitori, favorito da un riavvicinamento delle aspettative di prezzo tra venditori e potenziali acquirenti, nonostante un indebolimento della pipeline osservato durante il 2023 che ha contenuto la ripresa dei volumi d'investimento. La fisiologica normalizzazione della domanda di spazi a uso logistico da parte degli end-user, dopo il forte aumento durante e post pandemia, non ha influito sulle intenzioni degli investitori, che continuano a guardare questo mercato come un'ottima opportunità.

Nel settore Living il volume di investimento è stato pari a 715 milioni di euro nel 2024, in leggera flessione rispetto allo scorso anno. Tale risultato è influenzato dalla limitata disponibilità di prodotto *core income producing*.

Nel 2024 gli investimenti in alloggi per studenti fuori sede hanno raggiunto circa 380 milioni di euro, con circa 215 milioni di euro solo a Milano e nel Nord (circa il 56% del totale). Oltre l'80% del capitale investito proviene da investitori internazionali. Attualmente ci sono 1,9 milioni di studenti in tutta Italia, in aumento del 14% nell'ultimo decennio, nonostante la fornitura di PBSA sia solo al 4,8%, ciò indica la necessità di nuovi sviluppi con servizi di alta qualità per soddisfare la crescente domanda, in particolare da parte di studenti internazionali.

Il settore Alternative registra, invece, una flessione dei volumi d'investimento nel 2024, pari a 440 milioni di euro, in calo del 22% rispetto allo scorso anno. Tale performance è riconducibile al rallentamento del settore Healthcare, mentre le altre asset class hanno visto aumenti significativi delle transazioni, indirizzati dalla ricerca di nuovi equilibri tra rischio e rendimento.

A seguire il portafoglio del Fondo con l'indicazione, per ogni iniziativa, dei principali termini dell'investimento:

▪ **Fondo Melograno**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2007	99,54%	€ 106.450.263	€ 105.701.080	€ 76.902.872	0,59%	0,73x	1,07x

Melograno è un fondo immobiliare chiuso di diritto italiano che attua una strategia d'investimento di tipo *core*, volta alla selezione di un portafoglio immobiliare che investe prevalentemente in asset del settore terziario direzionale ubicati nelle principali piazze italiane (Roma e Milano).

Il portafoglio immobiliare al 31 dicembre 2024 è costituito da 2 immobili cielo-terra (Roma – “Via Massimo D’Azeglio, 33” e Milano – “Via Melchiorre Gioia, 168”) e una porzione immobiliare (Roma – “Via Torino, 150” – piano terra e primo piano), a prevalente destinazione d’uso terziario-direzionale. Il principale immobile, in termini di superficie lorda e di valore di mercato, è quello sito in Roma, in Via Massimo D’Azeglio 33, che in termini percentuali rappresenta circa il 62,4% del valore complessivo del fondo, stimato dall’Esperto Indipendente in Euro 39,23 mios. Il portafoglio attuale si sviluppa su una GLA pari a 11.513 mq e genera canoni di locazione annui per oltre Euro 1,9 mios.

Sin dal 2022, il Fondo ha avviato il processo di dismissione degli immobili di Milano (l’immobile di via Vespucci è stato venduto a dicembre 2022, mentre per l’immobile di via Melchiorre Gioia è in corso una procedura di vendita competitiva in via di conclusione).

In linea con il recente cambio di rotta, Melograno ha potuto beneficiare anche per il 2024 di un risultato netto positivo, registrando un utile effettivo pari a Euro 580.035.

La performance, in flessione su base annua, è stata influenzata dalla riduzione dei canoni di locazione ed altri proventi a causa dell'effetto dei rilasci degli spazi dei conduttori sull'immobile di Milano in via Melchiorre Gioia 168. Hanno contribuito, inoltre, alla performance i costi immobiliari ed i costi di imposte su immobili, in aumento rispetto al periodo precedente per effetto principalmente di un accordo transattivo con un ex conduttore e maggiori manutenzioni straordinarie.

Il Comitato Consultivo del "Fondo Melograno" è composto dai Consiglieri: CARMINATI, che ha assunto la carica di Presidente, GRAZIOLI, OLIVERO ed ORABONA.

▪ **European Property Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2014	14,29%	€ 25.000.000	€ 22.000.000	€ 4.754.035	0,01%	0,22x	1,00x

European Property Fund è un fondo immobiliare di diritto lussemburghese, gestito dalla società Deutsche Asset & Wealth Management, che investe in asset immobiliari, prevalentemente *core* e *core plus*, attivi nei principali mercati europei (Regno Unito, Germania, Francia, Polonia, Portogallo e Irlanda).

La durata del fondo, originariamente prevista per ottobre 2023, è stata prorogata, su iniziativa del Gestore, per complessivi ulteriori 24 mesi, alla luce delle difficoltà riscontrate nella dismissione di alcuni asset – in particolare *Schrannenhalle* – e delle stime sulla ripresa del mercato immobiliare, così da garantire l'ottimizzazione della strategia di uscita e massimizzare i rendimenti degli investitori.

A chiusura dell'anno il portafoglio del fondo è costituito da 5 asset immobiliari: *Welcome Hotel* (struttura alberghiera a 4 stelle composta da 173 camere e 71 posti auto, costruita nelle vicinanze del quartiere fieristico di Francoforte); *Alameda Shop & Spot* (centro commerciale costruito nel 2005 a Porto Antas, in Portogallo); *Alchemia I* (immobile commerciale situato a Gdańsk, uno dei principali agglomerati regionali polacchi dedicato al segmento uffici); *Schrannenhalle* (localizzato a Monaco e sede di Eataly nella città tedesca) e *Staycity* (struttura alberghiera situata a Dublino in Irlanda).

La performance operativa delle attività sottostanti è rimasta solida nonostante le più ampie sfide economiche e di mercato. Il tasso di *vacancy* del portafoglio – all’ultima data disponibile – si attesta al 6,7%, in aumento rispetto allo scorso anno (6,0% a fine 2023).

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Client Advisory Committee di “European Property Fund” è il Consigliere STAMATI.

▪ **Green Arrow Italian Solar Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2016	16,32%	€ 15.000.000	€ 15.000.000	€ 7.432.337	3,96%	0,50x	1,27x

Green Arrow Italian Solar Fund è un fondo di diritto lussemburghese, gestito dal Green Arrow Capital, operante nel settore delle infrastrutture energetiche rinnovabili, con focus specifico sul fotovoltaico.

Il fondo, alla data della presente relazione, risulta investito in 15 SPV che offrono un’esposizione diretta a 17 differenti impianti a carattere fotovoltaico localizzati interamente in Italia. Dall’avvio dell’investimento - nel luglio 2011 - il fondo è investito per il 50% in joint venture con *Swiss Life* in un portafoglio di impianti fotovoltaici per una capacità totale installata di 102,9 MWp, di cui 9,1 MWp beneficiano del regime di incentivazione introdotto dal Conto Energia II e 93,8 MWp delle agevolazioni del conto energia III e IV, ai sensi della legge italiana sul settore energetico.

La produzione realizzata nel 2024 è stata inferiore alle aspettative a causa del ridotto irraggiamento e limitata operatività degli impianti GESI, Erika Eolica e Matos. Per riportare le performance in linea con i livelli attesi sono state intraprese varie azioni di revamping degli impianti.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell’Advisory Committee di “Green Arrow Italian Solar Fund” è il Consigliere DEL VECCHIO.

▪ **Stafford Infrastructure Secondaries Fund II**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2016	3,76%	€ 15.000.000	€ 13.958.354	€ 7.595.134	7,02%	0,54x	1,35x

Stafford Infrastructure Secondaries Fund II è un fondo il cui obiettivo è quello di acquisire, attraverso il mercato secondario, partecipazioni in fondi consolidati che forniscono esposizione ad attività infrastrutturali di base ("core"), attive in molteplici settori a livello globale.

Nel corso dell'esercizio i fondi in portafoglio hanno proseguito la tendenza dell'esercizio 2023 procedendo alla dismissione di numerosi asset.

Il portafoglio del fondo all'ultima documentazione disponibile comprende 22 partecipazioni in fondi infrastrutturali e 16 co-investimenti, fornendo un'esposizione a 242 asset sottostanti. Il portafoglio mostra una buona diversificazione sia in termini di esposizione settoriale (*Communication* 9%; *Education* 1%; *Healthcare Facilities* 2%; *Midstream* 3%; *Real Estate* 2% *Renewables* 44%; *Traditional Power* 8%; *Transportation* 19%; *Utilities* 4%; *Altro* 4%), che geografica (*Australia* 10%; *Regno Unito* 17%; *Francia* 3%; *Germania* 1%; *Austria* 1%; *India* 1%; *Stati Uniti* 30%; *Spagna* 2%; *Svezia* 1%; *Portogallo* 1%; *Italia* 28%; *Brasile* 1%; *Polonia* 3%; *Altro* 1%).

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Board di "Stafford Infrastructure Secondaries Fund II" è il Consigliere PORRETTA.

▪ **ESR Europe Real Estate Active Fund IV (ex Ara Europe Active Real Estate fund IV)**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2017	6,71%	£ 35.000.000 (€ 42.210.377)	€ 42.005.923	€ 25.358.460	2,96%	0,60x	1,09x

ESR Europe Real Estate Active Fund IV è un fondo di diritto inglese con un focus di investimento sulla costruzione di asset *greenfield* e sull'acquisto e gestione di asset immobiliari *brownfield* con flussi di reddito costanti. La strategia di gestione privilegia asset immobiliari con un buon posizionamento, principalmente *multi-tenant*, nei settori Industrial, Uffici e Retail, con focus geografico sull'Europa.

Il fondo, che ha completato il proprio periodo di investimento nel corso del primo semestre 2022, ha portato avanti il progetto di valorizzazione degli asset in portafoglio al fine di favorire un virtuoso percorso di dismissione che possa far monetizzare la rivalutazione acquisita. Dall'avvio dell'operatività il fondo ha perfezionato 15 investimenti, di cui 4 dismessi, allocando in tali progetti quasi il 100% del commitment raccolto.

Alla data della presente relazione il portafoglio attivo risulta composto dai seguenti asset: *Project Franzi* (progetto che consiste nello sviluppo e nella ristrutturazione di 34.000 m² ad uso uffici, suddivisi in un edificio di nuova costruzione ed un edificio oggetto di ristrutturazione); *Project Lotti* (progetto che consiste nell'acquisto di un immobile ad uso misto per uffici e negozi nel centro di Francoforte); *Project Anni* (progetto che consiste nella costruzione di un complesso di cinque edifici destinati a spazi per uffici e un parcheggio multipiano a Monaco); *Project Elderflower* (progetto che consiste nella costruzione di 7 residenze assistite nel nord-ovest della Francia); *Project Joyce* (progetto che prevede la costruzione di un hotel da 272 posti letto in pre-locazione nel centro di Dublino); *Project Triumph* (progetto finalizzato all'acquisizione di un complesso industriale multi-locazione di 825.000 m² situato a Speke, Liverpool); *Project Lily* (progetto che ha ad oggetto la ristrutturazione e lo smantellamento di alcuni immobili residenziali in Spagna, per un totale di 178 unità immobiliari distribuite su quattro asset); *Project Brady* (progetto di sviluppo residenziale a Dublino, in Irlanda); *Project Cedar* (progetto di sviluppo logistico di 117.000 m² situato ad Amiens, nel nord della Francia); *Project Olivia* (progetto di sviluppo residenziale PRS di 25.000 m² alle porte di Dublino, in Irlanda); *Project Maple* (progetto che afferisce all'acquisto di un portafoglio di attività logistiche situate in località industriali consolidate nel centro e nel nord-est della Francia).

Il portafoglio così rappresentato si dimostra particolarmente equilibrato con partecipazioni nei settori degli uffici, della logistica e dell'edilizia residenziale, localizzate in tutte le aree geografiche *target* principali.

Si segnala, infine, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Committee di "Ara Europe Active Real Estate Fund IV" è il Consigliere PORRETTA.

▪ **Spazio Sanità**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2018	9,19%	€ 12.293.368	€ 12.293.368	€ 3.384.101	5,38%	0,28x	1,31x

Spazio Sanità è un fondo immobiliare di diritto italiano che investe in residenze per anziani (RSA) e centri di riabilitazione ubicati nel Centro e Nord Italia. L'investimento da parte del Fondo Pensione ha avuto luogo in due tranches (2018 e 2019), tramite l'acquisto di quote sul mercato secondario di proprietà del fondo "*Immobilium*" e di "*INPGI*".

Il patrimonio immobiliare del fondo, alla luce di quanto rappresentato, risulta costituito da 24 strutture localizzate in prevalenza in capoluoghi del centro-nord Italia per un totale di 2.834 posti letto. Il patrimonio del fondo è oggi interamente locato e si avvale della gestione professionale dei principali *player* del mercato: *Gruppo KOS*, *Gruppo Segesta*, *Gruppo Sereni Orizzonti*.

Il fondo, anche in considerazione del particolare momento di mercato che il settore sta attraversando, ha valutato l'opportunità di procedere alla dismissione delle strutture meno efficienti dal punto di vista immobiliare con l'obiettivo di reinvestimento in strutture di nuova generazione nel medesimo settore. A tal riguardo, a fine aprile 2024 è stato avviato un processo di vendita che ha riguardato sei immobili prevalentemente concentrati nella Regione Piemonte, di dimensioni medio piccole, non oggetto di ipoteca finanziaria e riconducibili al medesimo conduttore, Sereni Orizzonti.

Si prevede che entro il 2035 vivranno in Italia circa 3,6 milioni di over65 in più rispetto ad oggi, ad evidenza della forte necessità di garantire più posti letto rispetto all'offerta attuale. Nell'ipotesi di raggiungere il tasso obiettivo del 5% nel 2035, si stima che l'offerta attuale debba raddoppiare raggiungendo i 600.000 posti letto.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Consultivo di "Spazio Sanità" è il Consigliere DEL VECCHIO.

▪ **EOS Energy Fund II**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	8,80%	€ 20.000.000	€ 11.018.278	€ 1.001.746	5,86%	0,09x	1,18x

EOS Energy Fund II è un'iniziativa di diritto lussemburghese, gestita dal gruppo EOS Investment Management, che investe in progetti *greenfield in grid parity* (senza incentivi) a carattere fotovoltaico e, marginalmente, in altri progetti infrastrutturali sul territorio europeo, con focus specifico sull'Italia.

A fine esercizio 2024 sono stati approvati due nuovi investimenti: *Project Ramacca* (impianto agro-fotovoltaico fino a 60MW, con sede in provincia di Catania, la cui connessione alla rete è prevista entro giugno 2026) e *Progetto Reale* (impianto agro-fotovoltaico fino a 60MW, con sede in provincia di Catania).

Il fondo è investito in due società veicolo che possiedono impianti solari nel sud della Spagna con una capacità installata di 49,5 MW ciascuno (*Project Barrica*).

In aggiunta, il fondo gestisce un portafoglio investito in progetti solari *greenfield*, integralmente situati in regioni del centro-sud Italia.

Il fondo, inoltre, ha in corso progetti, in partnership con operatori del settore, per lo sviluppo di 500MWp di impianti fotovoltaici di grandi dimensioni non sovvenzionati in Italia; e sta sviluppando una *pipeline* fotovoltaica di 370 MWp nel Sud Italia.

Project Viterbo, terminati i lavori di costruzione e l'allaccio alla rete elettrica nazionale, è ora pienamente operativo ed in grado di produrre ricavi grazie alla vendita diretta dell'energia prodotta.

Project Latina e *Project Pontinia* sono operativi dal secondo semestre 2022 ed hanno generato un buon flusso di ricavi. *Project Aprilia* è stato completamente autorizzato a partire da maggio 2024 e sono state ottenute tutte le concessioni per le autorizzazioni secondarie, compresa la concessione del Comune per una parte dello scavo dei cavidotti. *Project Basic* risulta in fase di pre-costruzione con la firma di tutti i principali contratti di fornitura che è stata conseguita nel 2023, mentre l'iter autorizzativo (compresa l'autorizzazione secondaria e l'approvazione del progetto) è stato completato nel 2024. Il completamento dei lavori è previsto per il secondo trimestre del 2025. *Project Montalto* ha avviato la fase di costruzione dell'impianto che, alla data della presente relazione, non risulta ancora terminata.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Committee di "EOS Energy Fund II" è il Consigliere GRAZIOLI.

▪ **Fondo Infrastrutture per la Crescita – ESG**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	Quote A: 9,97%	€ 75.031.191	€ 63.776.512	-	2,42%	-	1,06x
	Quote C: 1,65%						

Fondo Infrastrutture per la Crescita ESG è un fondo di diritto italiano, promosso da Azimut Libera Impresa SGR, focalizzato su investimenti ad impatto in infrastrutture sociali in grado di generare un apporto positivo sull'economia, l'ambiente e il benessere sociale della collettività in tutte le fasi del ciclo di vita.

A marzo 2024, si è concluso il secondo periodo di sottoscrizione del fondo.

Le operazioni di investimento deliberate (selezionate da un ben più ampio numero di iniziative analizzate) sono 26 – ben diversificate dal punto di vista strategico con tutte le *asset class target* ben presidiate – per un valore complessivo investito di oltre euro 855 mios. A fronte di 26 investimenti deliberati, 25 operazioni risultano completamente realizzate.

A fronte dei 26 progetti attivi, il portafoglio immobiliare del fondo risulta composto da 20 infrastrutture direttamente detenute che generano canoni annui complessivi a regime pari a euro 32,5 mios ed una redditività lorda del 7,7%, in linea con le attese da Business Plan.

Di seguito il dettaglio dei progetti in portafoglio: *Project Cesena* (infrastruttura a reddito costituita da due edifici adibiti rispettivamente a centro diagnostico/officina trasfusionale e deposito medicinali); *Project Terme Milano* (operazione relativa a un processo di riqualificazione avente ad oggetto un'infrastruttura termale); *Project Drosso* (infrastruttura a reddito di recente riqualificazione ad uso residenziale socio-sanitario e assistenziale); *Project Quartu Sant'Elena* (infrastruttura a reddito costituita da un poliambulatorio specialistico gestito dall'Azienda regionale della salute Sardegna); *Project Catania* (due infrastrutture operative destinate a polo di riabilitazione multi specialistico); *Project Ospedale Cristo RE* (infrastruttura a reddito costituita da 7 edifici di un complesso ospedaliero dotato di 185 posti letto); *Project IFCA* (infrastruttura a reddito costituita da una struttura ospedaliera e un casa di cura convenzionata); *Project Uni.To*.

(infrastruttura di recente riqualificazione dedicata alla nuova facoltà di medicina dell'Università degli Studi di Torino); *Project Ostiense* (infrastruttura a reddito dedicata alla formazione accademica, al *co-working*, accelerazione di imprese e start-up innovative); *Project Ex Mas* (infrastruttura in corso di riqualificazione da destinare a sede universitaria per la nuova sede romana dell'Accademia del Costume e della Moda); *Project Ingenium Roma* (infrastruttura già oggetto di riqualifica a carico del fondo destinata a istituto scolastico internazionale); *Project Segrate* (infrastruttura di recente riqualificazione locata prevalentemente all'Università Vita Salute San Raffaele); *Project Siena* (infrastruttura caratterizzata da cinque edifici, collegati tra loro, e destinata a senior housing, per circa 98 appartamenti complessivi che sarà gestita da un operatore tedesco *leader* di settore); *Project Edu-Living* (investimento nel capitale sociale del Gestore e di acquisto diretto di un'infrastruttura adibita a campus universitario con un nuovo *concept* di *education* dove gli studenti si interfacciano con le aziende tramite spazi di *co-working* e *learning*); *Project Salò* (infrastruttura con successiva riqualificazione a carico del fondo e realizzazione di 74 unità abitative da locare); *Project FiberConnect* (investimento – in *partnership* con un primario investitore internazionale – in una neocostituita società per lo sviluppo e la gestione di una rete in fibra ottica in oltre 700 aree industriali artigianali); *Project Lancetti* (infrastruttura costituita da due edifici adibiti a *data center/disaster recovery, server* e *storage*); *Project Vertical Farm* (investimento nel capitale sociale del gestore e acquisto diretto di un'infrastruttura dedicata ad un sistema di agricoltura nuovo ed ecosostenibile che ottimizza gli spazi urbani e riduce il consumo di acqua); *Project FastWay* (investimento indiretto tramite una NewCo in un progetto che consiste nella realizzazione e gestione di una rete di *charging station* in Italia di tipologia *fast* e *quick*); *Project Unicenter* (investimento indiretto tramite una NewCo in un progetto volto allo sviluppo di un *green data center* in 4 padiglioni della Nuova Fiera di Roma); *Project Biometano* (investimento indiretto nel capitale del gestore e della società di scopo che si occuperà della realizzazione di due impianti di digestione anaerobica dedicati alla produzione di biometano e compost di alta qualità); *Project Harmonic Innovation Hub* (infrastruttura da riqualificare al fine di trasformarla nell'Harmonic Innovation Hub che si propone di accompagnare imprese e territori nella transizione digitale e tecnologica); *Project Unitirreno* (investimento indiretto in una NewCo che si occuperà di realizzare una nuova dorsale di fibre ottiche sottomarine (860 Km circa) nel Mar Tirreno che collegherà la Sicilia a Genova).

Si segnala, altresì, che i membri designati dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Consultivo di “Azimut Infrastrutture per la Crescita ESG” sono il Vice Presidente MAZZOLDI, il Consigliere GRAZIOLI ed il Consigliere STAMATI, quest’ultimo in veste di uditore.

▪ **Green Arrow Infrastrutture del Futuro**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	14,77%	€ 60.000.000	€ 59.515.921	€ 2.714.724	0,96%	0,05x	1,02x

Green Arrow Infrastrutture del Futuro è un fondo di diritto lussemburghese, operante principalmente nell'Europa meridionale (Italia, Spagna, Portogallo e Francia), promosso e gestito da Green Arrow Capital. La politica di investimento del fondo è focalizzata su diversi ambiti, dalla produzione di energia elettrica all'attività di accumulo, dalle soluzioni per la distribuzione di energia finalizzate alla diffusione della mobilità elettrica fino alla trasmissione dati attraverso moderne infrastrutture digitali.

Nonostante la giovane *vintage*, il portafoglio del fondo è costituito da 20 investimenti, e nello specifico: *Project Biometano* (portafoglio attualmente costituito da 7 impianti di produzione di biometano con una potenza totale di 2.500 Sm³/h; *Project Water 1* (progetto che consiste nella costruzione di un portafoglio mini-idroelettrico e prevede la realizzazione di 14 impianti, di cui 13 mini-idroelettrici e 1 idroelettrico, per una potenza complessiva di 7,63 MW); *Project Water 2* (progetto che consiste nell'acquisizione di un portafoglio composto da 4 impianti idroelettrici con una capacità totale di circa 0,9 MWp, già allacciati alla rete elettrica nazionale); *Project Sun 2* (progetto che ha in cantiere lo sviluppo di oltre 234 MWp di impianti fotovoltaici in fase di costruzione in tutta Italia; *Project 5G tower* (progetto che consta nello sviluppo e costruzione di una rete infrastrutturale 5G, di cui attualmente risultano costruiti e locati 61 siti); *Project Storage* (progetto che riguarda la creazione di infrastrutture che comprendono 88 sistemi di accumulo/ricarica mobili, 40 sistemi di mini-accumulo e 10 sistemi di mega-accumulo); *Project Wind* (progetto che ha visto l'acquisizione di un portafoglio composto da 7 distinti parchi eolici con una potenza nominale complessiva di circa 55 MWp); *Project Sun 3* (progetto che complessivamente consta nell'acquisizione di 3 impianti fotovoltaici con una capacità target di 222

MWp situati in Spagna); *Project Solar Spain* (progetto volto alla costruzione di un portafoglio fotovoltaico con una capacità massima prevista di circa 1 GWp, in cui il fondo mira ad acquisire una quota *target* di 225 MWp); *Project Pharetra* (progetto che ha riguardato l'acquisizione del portafoglio posseduto dal fondo *Green Arrow Energy Fund Energy Fund*, gestito dalla SGR, che comprende un portafoglio fotovoltaico per una potenza installata di 6,1 MWp ed una produzione media annua di 8 GWh); *Project Radiant* (progetto che ha riguardato l'acquisizione del portafoglio posseduto dal fondo *Radiant Clean Energy Fund*, gestito dalla SGR, che comprende un portafoglio di 36 impianti fotovoltaici *brownfield* per una capacità installata pari a 28.4 MWp e con una produzione media annua di 40 GWh); *Project Kenergia* (Investimento in un portafoglio di impianti fotovoltaici con una capacità target di 17.9 MWp, ma potenzialmente in grado di espandersi fino a 21.4MWp); *Project Sanlucar* (progetto che riguarda l'investimento in un portafoglio di 3 SPV per un totale di 3 impianti fotovoltaici con una capacità totale di 135MWp); *Project IRON* (Investimento in un portafoglio di 2 impianti di biogas operativi nel comune di Aprilia – con conversione in assets a produzione di biometano); *Project New Development* (Investimento in un portafoglio di progetti ibridi (Wind+ PV) offshore insieme a un progetto eolico onshore in Italia); *Project BESS* (Investimento in un portafoglio di Battery Energy Storage System (BESS) in Spagna, stand-alone e/o co-location/ hybridization. Il progetto consiste nell'acquisto iniziale una pipeline RTB di 200 MW con la possibilità di acquisire aggiuntivi 200 MW (RTB) entro 36 mesi dal signing).

Si segnala che i membri designati dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Committee di "Green Arrow Infrastrutture del Futuro" sono il Vice Presidente MAZZOLDI ed il Consigliere DEL VECCHIO. I membri designati, invece, dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Strategico di "Green Arrow Infrastrutture del Futuro" sono il Presidente SCALVENZI, il Vice Presidente MAZZOLDI, i Consiglieri DEL VECCHIO ed OLIVERO ed il Direttore Generale LONGO.

▪ **Tages Helios II**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	4,19%	€ 20.000.000	€ 19.890.047	€ 3.426.446	3,26%	0,17x	1,10x

Tages Helios II è un fondo d'investimento di diritto italiano, promosso dalla società Tages Capital SGR, che, tramite un approccio *buy-and-hold*, acquista impianti fotovoltaici ed eolici già operativi, allacciati alla rete e localizzati in Italia.

Nel quarto trimestre del 2024, la richiesta di energia elettrica in Italia è stata pari a 76.279 GWh, in lieve aumento rispetto allo stesso trimestre del 2023 (+1,1%). La produzione da fonti rinnovabili nel Q4 2024 è stata pari a 27.151 GWh, registrando un lieve diminuzione del 2,3% rispetto allo stesso trimestre 2023. Per quanto riguarda il settore fotovoltaico, nel quarto trimestre 2024 è stata conseguita una produzione pari a 5.900 GWh, in aumento del 18,8% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno. Nel 2024 la capacità fotovoltaica in esercizio è aumentata di 6,8 GW, rappresentando un 30% in più rispetto ai GW installati nel 2023.

Il fondo ha completato il proprio periodo di richiamo nel mese di luglio 2023 e ha consolidato a dicembre 2023 l'Equity Bridge residuo. Nel corso del quarto trimestre 2024 sono state realizzate attività di revamping sugli impianti fotovoltaici per un totale di 15,3 MW in 13 cantieri, mentre nel mese di dicembre sono stati avviati circa 20 cantieri per un totale di 27,9 MW, interventi che verranno completati entro il Q1 2025.

Il fondo è completamente investito e detiene 195 impianti in 17 regioni italiane per una potenza totale installata di circa 452 MW, di cui 376 MW derivanti da impianti fotovoltaici (193) e 76 MW derivanti da impianti eolici (2). Il portafoglio risulta ben diversificato dal punto di vista geografico, con una presenza capillare degli impianti in tutta la Penisola.

Confrontando le produzioni di energia da fonte solare del portafoglio a parità di perimetro con quelle del medesimo periodo del 2023 si osserva un incremento di circa il 7,8%. Sempre a parità di perimetro, tuttavia, i ricavi relativi alla produzione di energia da parte delle SPV locatarie degli impianti hanno visto una crescita più che proporzionale (+21,4%) per effetto di prezzi contrattualizzati mediante contratti di vendita a lungo termine (c.d. PPA) superiori rispetto al 2023. Si aggiungono poi le produzioni degli impianti acquisiti con le recenti acquisizioni.

Confrontando le produzioni di energia da fonte eolica del portafoglio (per cui invece non sono presente variazioni di perimetro) pari a 72,7 GWh con quelle del medesimo periodo del 2023 si osserva un aumento di circa il 12,5%, tale incremento è dovuto ad una maggiore ventosità media oltre al fatto che nel primo semestre 2023 si era registrata un'indisponibilità temporanea rilevante per uno dei due parchi eolici.

I ricavi relativi alla produzione di energia da parte delle SPV locatarie degli impianti hanno subito un incremento più che proporzionale (+16,9% corrispondenti a maggiori 1,4 milioni di euro), principalmente riconducibile all'effetto prezzo: il prezzo medio di vendita dell'energia catturato nel 2024 è stato pari a ca. 135 €/MWh contro i ca. 126 €/MWh del primo semestre 2023.

Il fondo ha assicurato un flusso costante di proventi che sono stati distribuiti agli investitori con cadenza semestrale. Il cumulato delle distribuzioni è pari a circa a euro 82 mios.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Consultivo di "Tages Helios II" è il Consigliere ORABONA.

▪ **InfraRed European Infrastructure Income 4**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2020	4,70%	€ 20.000.000	€ 13.562.305	€ 401.755	0,92%	0,03x	1,02x

InfraRed European Infrastructure Income 4 rappresenta la quarta edizione della strategia "*Income Generation*", promossa da InfraRed Capital Partners, dedicata all'investimento in asset infrastrutturali di tipo "core", localizzati principalmente in Europa. I settori *target* d'investimento afferiscono alle energie rinnovabili ed allo stoccaggio dell'energia, alle infrastrutture sociali ed ai trasporti.

Il portafoglio del fondo, al 31 dicembre 2024, è costituito da 4 progetti a carattere infrastrutturale, localizzati in Regno Unito, Svezia e Francia, ed in dettaglio: *Altitude Infra*; *Queen Alexandra Hospital*; *East Anglia One* (progetto costituito da un parco eolico *offshore* situato a 43 km dalla costa dell'East Anglia, nel Regno Unito, composto da 102 turbine da 7,0 MW e una capacità complessiva di 714 MW); *Twin Peaks* (progetto costituito da due parchi eolici *onshore* in fase di pre-costruzione, Ranasjö (25 turbine su 39) e Salsjö (14 turbine) con una capacità complessiva di 242 MW).

Il fondo rimane inoltre ben posizionato nell'attuale contesto economico caratterizzato da tassi d'interesse e inflazione elevati. Il portafoglio, difatti, è altamente correlato all'inflazione e beneficia di una bassa sensibilità ai cicli economici e di una bassa esposizione ai tassi d'interesse. A chiusura dell'esercizio 2024, il portafoglio mostra una performance positiva con un rendimento medio annuo lordo atteso del 7,7% (maggiore rispetto alle aspettative).

▪ **Hamilton Lane Infrastructure Opportunities Fund I**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	8,59%	\$ 42.000.000 (€ 40.427.375)	€ 33.472.396	€ 3.035.431	12,16%	0,09x	1,32x

Hamilton Lane Infrastructure Opportunities Fund I è un fondo d'investimento alternativo di diritto lussemburghese, promosso e gestito dal Gruppo Hamilton Lane. La strategia d'investimento prevede la realizzazione di opportunità di co-investimento diretto e secondario, con sponsor di primario *standing*, principalmente in attività infrastrutturali del segmento *middle market*.

Il fondo, che ha realizzato il *final closing* a giugno 2022, ha completato la composizione del portafoglio ed ha riservato ca. il 5% del capitale per opportunità di follow-on in alcune società.

Il portafoglio, composto da 31 operazioni, risulta ben diversificato sia dal punto di vista settoriale (*Energy* 16%; *Traditional Power* 3%; *Renewable Power* 15%; *Telecom* 30%; *Transportation* 15%; *Water & Waste* 17%; *Social* 4%) che geografico (ROW 12%; Nord America 71%; Europa Occidentale 17%). Le operazioni realizzate dal fondo sono costituite per il 63% da progetti di *Co/Direct Investment* - in linea con la politica d'investimento - per il 35% ca. da operazioni di secondario e per la quota rimanente da operazioni primarie.

Il portafoglio, così rappresentato, ha mostrato nel corso dell'esercizio una buona capacità di generazione di cassa, avendo distribuito circa \$ 38 mios, ed una buona resilienza alle dinamiche inflattive ed al contesto macroeconomico incerto, facendo registrare un apprezzamento sul costo d'acquisto aggregato pari a 1,3x ed una redditività lorda pari al 17,63%.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nell'Advisory Committee di "Hamilton Lane Infrastructure Opportunities Fund" è il Consigliere PORRETTA.

▪ **Coima ESG – City Impact Fund**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	2,21%	€ 20.000.000	7.242.607	356.541	4,85%	0,05x	1,11x

Coima ESG – City Impact Fund è il primo fondo immobiliare italiano focalizzato su progetti di rigenerazione urbana sul territorio nazionale in grado di coniugare il conseguimento di rendimenti finanziari con il raggiungimento di obiettivi ESG misurabili.

Dall'avvio della propria operatività, nel luglio 2020, il fondo ha realizzato investimenti strategici di rigenerazione urbana e di riuso edilizio attraverso la partecipazione in cinque OICR: “*Fondo Odissea*”, veicolo che gestisce un portafoglio *value-add* composto da 5 immobili nel centro storico di Milano; “*Fondo Porta Romana*”, veicolo istituito e gestito in partnership con Covivio e Prada con l'obiettivo di valutare e condurre un progetto di rigenerazione urbana avente ad oggetto l'ex scalo ferroviario di Porta Romana da trasformare nel prossimo Villaggio Olimpico e successivamente riqualificare in residenze per studenti; “*Coima Sesto Fund*”, veicolo costituito *ad hoc* per l'acquisizione di una partecipazione target del 50% sull'area Milano-Sesto in comproprietà con un fondo gestito da REDO SGR, con l'obiettivo di portare avanti uno dei maggiori progetti di rigenerazione urbana in Europa con la creazione di un quartiere sostenibile a focus residenziale; “*Coima Housing – Comparto B*”, veicolo costituito con l'obiettivo di riqualificare le aree “Ex Falck”, site nel Comune di Sesto San Giovanni; “*Coima Italian Residential Fund*”, con l'obiettivo di investire in progetti di rigenerazione urbane con prevalenza residenziale.

Nel corso dell'esercizio, la *timeline* dei progetti è proseguita senza ostacoli. Con riferimento all'immobile di Via Ripamonti, sono stati completati i lavori di strip-out e bonifica – propedeutici alle attività di bonifica dei suoli e demolizioni – che hanno visto il rilascio dei certificati di restituibilità da parte dell'ATS. Si segnala che il Fondo ha partecipato alla procedura competitiva indetta da Cassa Depositi e Prestiti per la dismissione dell'Ex Caserma Guido Reni a Roma, presentando apposita offerta.

▪ **Fondo Pitagora**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	25,00%	€ 10.000.000	€ 5.812.000	-	-	-	0,98x

Fondo Pitagora è un fondo di investimento alternativo immobiliare, istituito e gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR. Lo scopo del fondo consiste nell'investimento collettivo dei capitali raccolti nella strutturazione ed implementazione di iniziative immobiliari funzionali ad incrementare la dotazione di alloggi per studenti, residenze temporanee, *co-living* e alloggi di *housing* sociale.

Il fondo ha avviato la propria operatività a novembre 2022, allorché ha raccolto sottoscrizioni pari al limite minimo d'investimento. Al 31 dicembre 2024 ha raccolto sottoscrizioni per complessivi Euro 95 milioni, a fronte di versamenti richiamati per Euro 34,6 milioni.

Alla data della presente relazione, il fondo ha realizzato l'acquisto, tramite apporto, di un immobile cielo terra sito a Padova in Piazza Papa Giovanni XXIII da destinare a studentato per la numerosa popolazione universitaria della città. Attualmente l'immobile è parzialmente locato e pertanto è stata avviata la ristrutturazione delle unità più vetuste ad oggi sfitte, che saranno subito poste in locazione. Successivamente alla liberazione delle unità attualmente locate, saranno completati i lavori anche in queste. A lavori completamente ultimati saranno disponibili in totale c. 105 posti letto, c. 7 locali commerciali, e 74 posti auto.

Il fondo, inoltre, ha in corso l'acquisto di un complesso immobiliare in via di realizzazione sito a Modena da destinare a studentato per complessivi 366 posti.

In data 18 dicembre 2024 è stata acquisita la piena ed esclusiva proprietà di un'area sita a Pisa, via Ponte a Piglieri, ove si prevede di realizzare un immobile ad uso residenziale collettivo da destinare a studentato per un totale di 372 posti letto oltre spazi comuni e autorimessa.

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Consultivo di "Fondo Pitagora" è il Consigliere PORRETTA.

▪ **Finint Mythra Energie**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato al 31/12/2024	Capitale distribuito al 31/12/2024	IRR NETTO	DPI	TVPI
2021	25,00%	€ 10.000.000	€ 6.782.500	€ 824.456	2,69%	0,12x	1,05x

Finint Mythra Energie è un fondo di investimento alternativo immobiliare, istituito e gestito da Finanziaria Internazionale Investments SGR. Il fondo investe in beni immobili, diritti reali di godimento su beni e partecipazioni in società immobiliari funzionali all'attività di produzione di energia elettrica generata da fonti rinnovabili o da biomasse.

Il portafoglio immobiliare del fondo è costituito da 7 impianti fotovoltaici connessi alla rete elettrica ed operativi per una potenza complessiva installata di circa 6,27 MW, da 2 impianti in fase di imminente costruzione per una potenza complessiva di circa 10,04 MWp e da 2 centrali idroelettriche da acqua fluente con potenza pari a circa 128 kW. Tutti gli impianti fotovoltaici risultano realizzati (o saranno realizzati) in diritto di superficie, ubicati rispettivamente a Milazzo (ME), Guidonia Montecelio (Roma), Verona, Pomarico (MT) e Tarsia (CZ). Le centrali idroelettriche, invece, sono state realizzate su terreni propri.

Le partecipazioni societarie in portafoglio, acquisite col fine di poter cogliere ulteriori opportunità presenti nel settore delle energie rinnovabili e dell'efficienza energetica attraverso la formula della locazione operativa sono le seguenti: *Miura Energie* (società che ha perfezionato tre distinte operazioni di efficientamento energetico aventi ad oggetto impianti fotovoltaici che assicurano la corresponsione di un canone fisso a favore della società) e *Deaway Solar 4* (titolare delle autorizzazioni per poter realizzare un impianto fotovoltaico di potenza pari a 4,2 MWp potenzialmente incentivabile nel comune di Scalea).

Si segnala, inoltre, che il membro designato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo nel Comitato Consultivo di "Fondo Mythra Energie" è il Presidente SCALVENZI.

FONDI DISMESSI O CESSATI NEL 2024

GFG Efficiency Growth Fund Income Opportunity, un fondo di diritto lussemburghese, gestito da GFG Monaco SAM, in cui il Fondo Pensione ha investito - a partire dal 2017 - un capitale complessivo di Euro 25,44 mios, è stato liquidato nel corso dell'anno su iniziativa del gestore che ha ritenuto necessario, nell'interesse degli investitori, procedere alla liquidazione del veicolo a seguito di importanti disinvestimenti nelle strategie gestite dalla controparte GFG Funds Sicav. Il rimborso, effettuato in più tranches, si attesta - alla data della presente relazione - al 98,6% dell'ultimo NAV disponibile.

- **Sinergia II**

Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato	Capitale distribuito	IRR NETTO	DPI
2011	5,20%	€ 10.000.000	€ 7.454.503	€ 7.928.298	0,83%	1,06x

Sinergia II, fondo comune di investimento di diritto italiano, istituito da Synergo SGR S.p.A., e dedicato al finanziamento di aziende italiane operanti principalmente nei settori IT e Industrial, ha concluso il processo di liquidazione in data 29 ottobre 2024 per intervenuta scadenza del termine di durata procedendo con lo smobilizzo di tutti gli asset sottostanti.

L'attività di gestione fondo a partire dal 1° giugno 2023 è stata affidata ad Alkemia SGR S.p.A., subentrata a seguito delle difficoltà operative che avevano interessato Synergo SGR.

Il Fondo Pensione, che aveva investito nell'iniziativa Sinergia II un commitment di Euro 10,0 mios, richiamato per il 74,5% ca. (Euro 7,4 mios), ha registrato un ritorno sul capitale investito di 1,1x, corrispondente ad un ammontare distribuito di circa Euro 7,9 mios.

Oppenheimer Resources III è un fondo di diritto lussemburghese dedicato all'investimento in titoli cambiari (cd. notes), collateralizzati e garantiti da pegni ipotecari su giacimenti petroliferi e diritti minerari.

La strategia del fondo prevede l'investimento in titoli obbligazionari emessi da veicoli appositamente costituiti, che a loro volta eseguono operazioni di finanziamento (generalmente

con durata di 36-48 mesi) a favore di produttori petroliferi U.S.A., con garanzie, anche di tipo reale, sulle vendite di petrolio operate dai produttori medesimi.

Nell'ambito del processo di liquidazione del fondo "Oppenheimer Resources III Fund" (oggetto di investimento a far data dal 19 gennaio 2021 per un commitment di Euro 10,0 mios, interamente richiamato), il Fondo Pensione ha ricevuto in assegnazione le "promissory notes" già facenti parte del patrimonio del fondo in corso di liquidazione.

Al riguardo si informa che il Fondo ha continuato ad incassare nell'anno le cedole relative alle notes possedute per un importo complessivo nell'anno di circa USD 630.075.

Con riferimento al progetto di secondario si segnala che nel corso dell'esercizio 2024 il Fondo Pensione ha proceduto alla dismissione in *pool* di due iniziative di private equity "Partners Group (Italy) Global Value 2014" ed "Ardian Expansion Fund V" realizzando un IRR del 2,43% ca. ed un TVPI dell'1,05x.

Partners Group (Italy) Global Value 2014, è un fondo operante nel segmento *mid-market* globale che attua una strategia "fondo di fondi" investendo nel segmento private equity tramite interventi diretti, primari e secondari.

Ardian Expansion Fund V è un'iniziativa di diritto francese, gestita dalla società Ardian France, dedicata all'acquisizione di quote, sia di maggioranza che di minoranza qualificata, in società attive del mercato *mid-cap* europeo.

Si riportano a seguire i principali termini dell'operazione di cessione sul mercato secondario riguardanti le predette iniziative:

Iniziativa	Vintage BCC	Quota di partecipazione del Fondo Pensione	Commitment	Capitale richiamato	Incasso netto + capitale distribuito	IRR	TVPI
Partners Group	2015	6,11%	€ 5.000.000	€ 4.220.065	€ 28.354.963	2,43%	1,05x
Ardian	2020	1,25%	€ 25.000.000	€ 22.667.391			
TOTALE			€ 30.000.000	€ 26.828.415			

✓ **PORTAFOGLIO DECORRELATO: *approccio ESG compliant*.**

Anche per quest'anno il Fondo ha rinnovato il proprio impegno ESG, affinando ulteriormente l'attività di *monitoring* sui propri investimenti orientati al raggiungimento di obiettivi ambientali e sociali, rispettosi – al contempo – delle prassi di buona *governance*.

Per maggiori dettagli sull'approccio ESG adottato dal Fondo, si rimanda al "Report di Sostenibilità 2024" (cfr. **All.to A**).

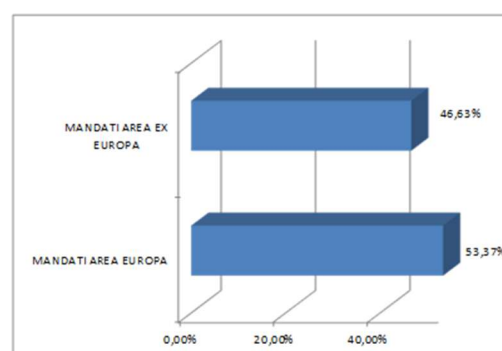
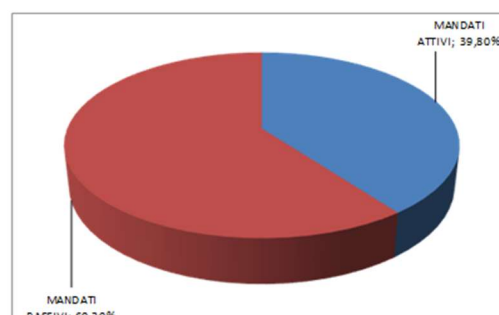
Si segnala, inoltre, che, in ottemperanza alle disposizioni *ex art.* 11 del Regolamento (EU) 2019/2088 sulla "Trasparenza della promozione delle caratteristiche ambientali o sociali degli investimenti sostenibili nelle relazioni periodiche", il Fondo ha predisposto apposito allegato secondo gli schemi indicati nella Circolare del 21 dicembre 2022, prot. n. 5910/22, dall'Autorità di Vigilanza (cfr. **All.to B**).

B) GESTIONE "INDIRETTA" O "CONVENZIONATA"

A fine 2024, la porzione di patrimonio affidata ai gestori finanziari per il tramite di mandati in convenzione, pesa sull'attivo netto del Fondo per circa il 59% per un ammontare di risorse pari ad Euro 1.801.591.121,22. Nello specifico, le risorse patrimoniali risultano complessivamente affidate a 10 gestori per un totale di 14 mandati gestori.

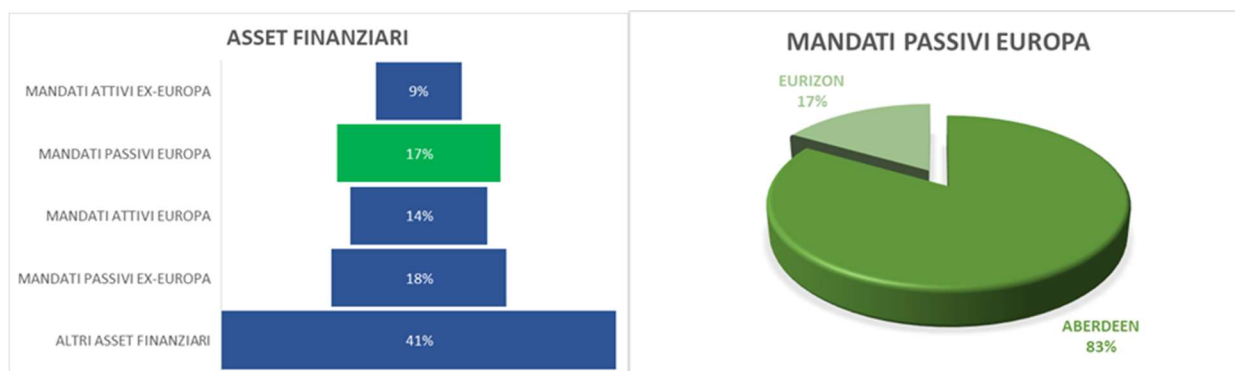
Il Fondo Pensione investe la porzione di patrimonio in gestione "indiretta" attraverso mandati bilanciati passivi o attivi, con diversificazione geografica sull'area Euro ed Ex-Euro, così come previsto dall'*Asset Allocation Strategica* vigente e come raffigurato sinteticamente di seguito.

Mandati Bilanciati Europa		
INVESTIMENTI IN GESTIONE	AUM al 31/12/2024	Peso %
ABERDEEN	434.752.679,63	24,13%
EURIZON	87.011.527,59	4,83%
TOTALE BILANCIATI EUROPA	521.764.207,22	28,96%
Mandati Bilanciati Ex Europa		
INVESTIMENTI IN GESTIONE	AUM al 31/12/2024	Peso %
AMUNDI	346.541.897,36	19,24%
AXA	137.387.194,77	7,63%
GROUPAMA	78.801.067,71	4,37%
TOTALE BILANCIATI EX-EUROPA	562.730.159,84	31,24%
Mandati Attivi Europa		
INVESTIMENTI IN GESTIONE	AUM al 31/12/2024	Peso %
FIDELITY	185.621.297,74	10,30%
PICTET	119.738.811,38	6,65%
VONTOBEL	134.406.643,56	7,46%
TOTALE ATTIVI EUROPA	439.766.752,68	24,41%
Mandati Attivi Ex-Europa		
INVESTIMENTI IN GESTIONE	AUM al 31/12/2024	Peso %
AZIMUT	196.617.195,33	10,91%
LAZARD	80.712.806,15	4,48%
TOTALE ATTIVI EX-EUROPA	277.330.001,48	15,39%
TOTALE INVESTIMENTI IN GESTIONE	1.801.591.121,22	100,00%



I **mandati passivi** perseguono l'obiettivo di superare il *benchmark* su un orizzonte di impiego a medio termine, investendo le risorse patrimoniali in strumenti finanziari tramite una gestione prevalentemente passiva in termini di *Asset Allocation* ed attiva relativamente al processo di selezione dei titoli. Il *benchmark* è composto da quattro indici che variano a seconda dell'operatività geografica del mandato (Euro/Ex-Euro), ognuno dei quali rappresentativo di una specifica *Asset Class* fra quelle previste dalla convenzione gestoria (Obbligazioni Governative, Obbligazioni *Inflation Linked*, Obbligazioni *Corporate* ed Azioni), con un determinato peso che varia a seconda dell'operatività geografica e del comparto di riferimento.

Per quanto riguarda l'area Euro, nel corso del 2024 i mandati passivi sono stati amministrati dai gestori *Abrdn Investment* ed *Eurizon Capital SGR*, per un ammontare complessivo di risorse gestite al 31 dicembre 2024 pari ad Euro 521,76 mios, ed un peso di circa il 17% sul totale degli *asset* finanziari del Fondo.



Abrdn, con Euro 434,75 mios complessivi di masse in gestione, ha operato sui 3 comparti finanziari del Fondo, conseguendo su tutte le linee risultati positivi in termini assoluti ma inferiori rispetto al proprio *benchmark*.

Nella prima metà dell'anno il principale fattore di *sottoperformance* per il Gestore è stata l'allocazione azionaria europea. In tale classe di attivo, la sovrapponderazione del portafoglio rispetto al settore tecnologico e la selezione dei titoli nel settore sanitario hanno contribuito alla *performance* assoluta; tuttavia, la sottoponderazione del portafoglio rispetto al settore bancario, così come la selezione dei titoli nel settore industriale hanno avuto un impatto altamente negativo sulla *performance* relativa. Nel primo semestre dell'anno l'allocazione sui titoli *corporate* è stata sostanzialmente neutrale mentre il posizionamento sui titoli governativi italiani, è stato inferiore al *benchmark*, ed ha negativamente impattato sulla *performance* del mandato.

Anche nella seconda metà del 2024 il portafoglio in gestione ha sottoperformato il parametro di riferimento a causa dell'allocazione azionaria europea. Il rendimento assoluto della gestione ha positivamente risentito della sottoponderazione dei settori dei materiali e dell'energia che hanno negativamente performato a causa della debolezza dei prezzi delle materie prime; al contrario, però, la selezione dei titoli nei settori finanziario e tecnologico ha generato un forte ritardo di *performance* rispetto all'indice di riferimento. L'allocazione obbligazionaria, sostanzialmente neutrale nel periodo, ha invece favorito i ritorni reddituali grazie a scelte tattiche di *duration* che hanno positivamente impattato sul portafoglio. Il maggior contributore alla *performance* assoluta del mandato è risultato il portafoglio *corporate*, mentre, in termini relativi, positivi impatti sono stati determinati dal posizionamento di *long duration* sui titoli decennali tedeschi e olandesi ed il posizionamento di *short duration* in Francia.

Come ampiamente descritto, il segmento azionario è risultato il maggior detrattore di *performance* della gestione, in particolare a causa delle scelte di *stock picking*. In termini di singoli contributi, ha

sottratto performance rispetto al *benchmark* la selezione di titoli come *Edenred* (flessione a seguito di un'indagine legale sulle sue attività in Italia); *Straumann* (risultati modesti nelle regioni EMEA e Nord America); *ASML* (preoccupazioni legate alle restrizioni al commercio con la Cina) e *DSM-Firmenich* (preoccupazioni sulla normalizzazione della crescita degli ingredienti di consumo). Le riflessioni sopra esposte possono essere riferite a tutti i mandati affidati al gestore – sui comparti “Raccolta”, “Crescita” e “Semina” – in quanto l’approccio strategico adottato ed i modelli quantitativi utilizzati nel processo di selezione dei titoli sono pressoché i medesimi. Tuttavia, le differenti allocazioni strategiche adottate nei sopracitati comparti, che prevedono un peso via via maggiore del segmento azionario, hanno generato un ampliamento del divario di *performance* nei confronti dei rispettivi indici di riferimento pur con risultati assoluti non omogenei fra i 3 comparti anche a causa di scelte di gestione che hanno previsto in taluni casi il ricorso a quote di OICR ed in altri l’investimento diretto in titoli. Il rendimento del segmento *corporate*, miglior contributore delle *performance* del gestore, ha invece impattato sulle *performance* assolute generando maggiori ritorni sul mandato del comparto Crescita per via della maggiore presenza dei titoli *corporate* nell’*asset allocation strategica* del mandato.

Nello specifico, per quanto riguarda il comparto “Raccolta” la *performance* del mandato a fine anno si è attestata al +2,20%, in lieve ritardo rispetto a quella del parametro di riferimento (+2,95%). La volatilità del mandato è stata superiore a quella del *benchmark*, facendo registrare una *deviazione standard 12 mesi* pari al 3,78% contro il 3,67% del *benchmark*. La *tracking error volatility (52 settimane rolling)* del mandato, invece, si è attestata all’1,07% ed il *turnover* di portafoglio a 0,96. Il mandato operativo sul comparto “Crescita” ha fatto registrare un ritorno reddituale del +2,60% a dispetto di un *benchmark* che ha registrato una performance annuale del +4,45%; il mandato operativo sul comparto “Semina” ha conseguito una performance annuale del +2,44% contro il +5,86% del parametro di riferimento. La rischiosità dei portafogli è stata, su entrambi i comparti, superiore rispetto a quella dei rispettivi *benchmark*, facendo registrare una *deviazione standard 12 mesi* pari rispettivamente a 4,23% per il mandato attivo sul comparto “Crescita” (contro 3,76% del *benchmark*) e al 5,72% per il mandato operativo sul comparto “Semina” (vs 4,57% del *benchmark*). La *tracking error volatility* risulta pari al 2,14% sul “Crescita” ed al 3,57% sul “Semina” mentre il *turnover* di portafoglio si attesta rispettivamente a 0,67 (“Crescita”) e 0,53 (“Semina”).

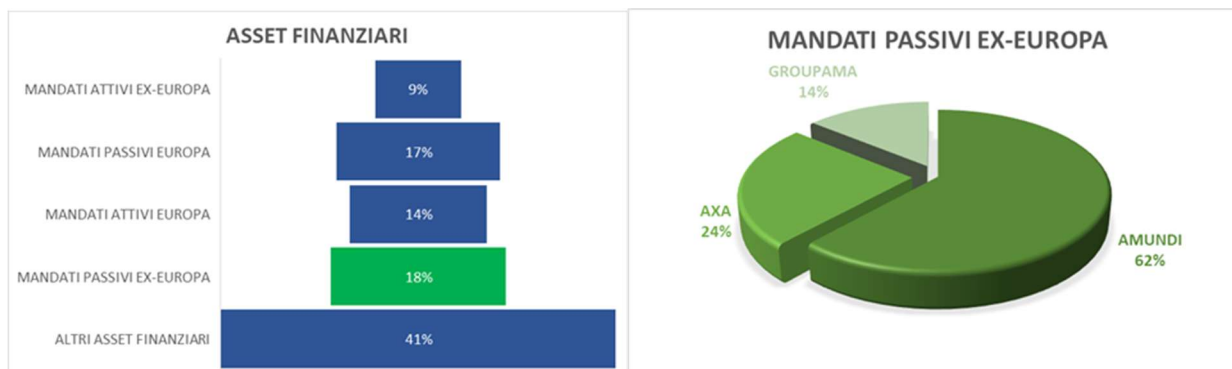
Eurizon ha operato sul comparto “Raccolta” chiudendo l’esercizio con *Asset under Management* pari ad Euro 87,01 mios e facendo registrare un ritorno reddituale da inizio anno del +3,51% superiore al parametro di riferimento che, nello stesso periodo, ha registrato un rendimento netto del +2,95%.

A livello assoluto, la *performance* del mandato è stata realizzata grazie all’apporto positivo di tutte le classi di attivo presenti in portafoglio. A trainare tale risultato è stata in particolar modo la componente obbligazionaria *corporate* che ha offerto il miglior contributo alla *performance*. Il portafoglio obbligazionario governativo ha anch’esso offerto un risultato soddisfacente, fornendo un consuntivo annuale ampiamente positivo. Sebbene il mercato azionario europeo abbia offerto ritorni positivi a livello di indice, l’esposizione ridotta in portafoglio ha determinato un minore apporto di tale classe di attivo sulla *performance* assoluta.

A livello relativo, il Gestore ha realizzato una *performance* annuale positiva, nettamente sopra il parametro di riferimento grazie soprattutto alla componente obbligazionaria. Nel dettaglio, sia la quota governativa che quella *corporate*, hanno beneficiato di scelte attive nella gestione della *duration*, nell’ottica di una efficace gestione dinamica dell’esposizione ai tassi di interesse, così come ha fornito un contributo positivo anche l’approccio selettivo nella scelta delle singole emissioni. Risultati apprezzabili in termini relativi sono arrivati anche dalla componente azionaria grazie alle scelte di *stock picking* adottate.

Nel corso dell’anno il Gestore ha realizzato una *performance* relativa positiva pur mantenendo un livello di rischio di poco superiore rispetto al parametro di riferimento, come testimoniato dalla *standard deviation 12 mesi* che a fine anno si attesta al 3,72% contro il 3,67% del *benchmark*. La *tracking error volatility* del mandato è stata pari a 0,33% mentre il *turnover* di portafoglio a 0,62.

Per quanto attiene all’area Ex Euro, i mandati passivi sono stati gestiti da *Amundi Asset Management*; *AXA Investment Managers* e *Groupama Asset Management* per un ammontare complessivo di risorse affidate pari ad euro 562,73 mios ed un peso di circa il 18% sul totale degli *asset* finanziari del Fondo.



Amundi, presente su tutti i comparti finanziari del Fondo con un totale di *asset* in gestione pari ad Euro 346,54 mios, al 31 dicembre 2024 ha conseguito *performance* annuali positive su tutte le linee gestorie, accumulando, tuttavia, un forte ritardo rispetto ai relativi indici di riferimento.

Il risultato assoluto della gestione finanziaria è stato sostenuto dalla *performance* positiva dei mercati azionari, con particolare riferimento agli Stati Uniti. L'esposizione all'obbligazionario ha giocato un ruolo altrettanto rilevante, con un impatto positivo derivante sia dai titoli di Stato che dalle obbligazioni societarie, con quest'ultime che hanno beneficiato di una buona solidità delle aziende emittenti e di un contesto di tassi relativamente favorevole.

In termini relativi la decisione di sovrappesare i titoli di Stato italiani si è dimostrata premiante, considerando l'andamento favorevole dei rendimenti in quel segmento di mercato a causa della riduzione degli *spread*. Anche l'esposizione ai titoli *corporate* ha contribuito positivamente, con una scelta mirata che ha valorizzato emittenti con solidi fondamentali e una buona prospettiva di crescita. Sul segmento azionario, invece, il principale detrattore di *performance* è stata l'attività di *stock picking* sui titoli USA, che ha avuto un impatto significativamente negativo sulla *performance* complessiva del mandato. In particolare, la selezione nel settore tecnologico ha penalizzato la redditività del portafoglio, nonostante il settore abbia invece registrato ottimi ritorni. Ha inoltre detratto *performance* l'attività di selezione titoli nei settori consumi di base e consumi discrezionali che hanno mostrato una *performance* inferiore alle aspettative a causa di fattori macroeconomici e di un rallentamento della domanda. Negativa anche la selezione nel settore energetico che nel suo complesso ha risentito delle fluttuazioni del prezzo delle materie prime e delle preoccupazioni relative alla sostenibilità delle *performance* a lungo termine. Un altro settore penalizzato è stato quello dei servizi di comunicazione, che ha faticato a mantenere la crescita a causa della forte concorrenza e delle sfide strutturali nel settore. Di supporto, seppur con un impatto meno marcato

rispetto ai detrattori sopra menzionati, sono state le scelte effettuate nel settore delle materie prime.

Risulta dunque evidente come la *view* sul mercato azionario non sia risultata premiante ed abbia inciso fortemente sulla *performance* del portafoglio. Il Gestore, difatti, ha mantenuto per tutto l'anno forti sottopesi sulle imprese a più alta capitalizzazione del mercato USA (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, NVIDIA) che hanno inficiato fortemente la redditività del mandato. Il caso più eclatante è stata la sottoesposizione su NVIDIA, titolo che a gennaio risultava addirittura assente dal portafoglio e su cui il gestore ha preso un marginale posizionamento in corso d'anno ad una valutazione particolarmente elevata. Tale *timing* di investimento ha determinato per il mandato un rendimento annuo addirittura negativo sul titolo, contro un rendimento dello stesso che nel *benchmark* è risultato superiore al 100%.

Le considerazioni precedentemente esposte sono applicabili a tutti i mandati gestori assegnati, che riguardano i comparti "Raccolta", "Crescita" e "Semina", poiché l'approccio strategico e i modelli quantitativi impiegati nel processo di selezione dei titoli sono simili. Tuttavia, le diverse allocazioni strategiche adottate in ciascuno dei comparti, caratterizzate in particolar modo da un aumento del peso del segmento azionario, hanno generato risultati crescenti in termini assoluti, pur tuttavia amplificando la differenza di *performance* rispetto ai relativi indici di riferimento.

Per quanto riguarda il comparto "Raccolta", il mandato ha realizzato una *performance* annuale del +1,57%, sottoperformando il proprio *benchmark* che nel medesimo periodo ha fatto registrare un ritorno del +2,42%. Il Gestore ha realizzato una performance relativa negativa pur assumendo una maggior rischiosità rispetto all'indice di riferimento, come evidente dal valore della *deviazione standard 12 mesi* pari al 5,22% per il mandato ed al 5,00% per il *benchmark*. La *tracking error volatility (52 settimane rolling)* del mandato, invece, si è attestata all'1,23% ed il *turnover* di portafoglio a 0,17.

Il mandato operativo sul comparto "Crescita" ha fatto registrare nel corso dell'anno una *performance* assoluta del +4,36% in confronto ad un *benchmark* che, nel medesimo periodo, ha registrato una performance del +6,83%; il mandato operativo sul comparto "Semina", invece, ha conseguito una *performance* annuale del +9,29% contro il +15,47% del parametro di riferimento. In termini di rischio, la volatilità dei portafogli è stata, su entrambi i comparti, inferiore rispetto a quella dei relativi *benchmark*, facendo registrare una *deviazione standard 12 mesi* pari

rispettivamente a 5,41% per il mandato attivo sul comparto “Crescita” (contro 5,70% del *benchmark*) ed al 6,36% per il mandato operativo sul comparto “Semina” (vs 7,33% del *benchmark*). Per quanto attiene alla *tracking error volatility*, essa si attesta a 1,82% sul comparto “Crescita” ed a 3,27% sul “Semina”, mentre il tasso di rotazione del portafoglio dei mandati è rispettivamente pari a 0,32 per il comparto “Crescita” ed a 0,47 per il comparto “Semina”.

AXA ha operato sul comparto “Raccolta” con un totale di risorse in gestione, al 31 dicembre 2024, pari ad euro 137,39 mios, conseguendo una *performance* da inizio anno del +2,46%, superiore a quella del parametro di riferimento che ha fatto registrare un ritorno netto del +2,42%.

Il principale contributo positivo ai rendimenti del mandato è stato fornito dal segmento azionario, con gli indici azionari globali che hanno chiuso l'anno in forte apprezzamento con ritorni reddituali superiori al 20% annuo. A tal proposito, la scelta gestoria di allocazione tattica è stata particolarmente premiante a causa del sottopeso del reddito fisso a favore della sovraesposizione azionaria.

Con riferimento al segmento del reddito fisso, invece, il Gestore ha ampiamente sovrappesato il *Credit investment grade* statunitense, a scapito dell'esposizione al debito dei mercati emergenti che risulta totalmente assente in portafoglio. Questa scelta allocativa si è rivelata particolarmente vantaggiosa in termini di *performance* relativa, poiché il debito dei Paesi emergenti è stato fortemente sotto pressione nell'anno. All'interno del comparto governativo, una scelta allocativa vincente è stata quella di mantenere un modesto sottopeso sulle obbligazioni *Inflation Linked*, che hanno registrato la *performance* peggiore nel corso dell'anno. Per quanto riguarda i titoli di Stato, il portafoglio ha mostrato un maggiore sottopeso nei confronti dei *JGB* e dei *Gilt* rispetto ai *Treasury* statunitensi, in linea con una strategia mirata a ridurre l'esposizione ai titoli con rendimenti meno favorevoli. La selezione complessiva nel reddito fisso si è rivelata marginalmente positiva, poiché il Gestore ha mantenuto un orientamento di *duration* corto rispetto al *benchmark* per la maggior parte dell'anno, limitando così l'impatto delle fluttuazioni dei tassi d'interesse.

Nel corso dell'anno il Gestore ha mantenuto un livello di rischio ben inferiore rispetto al *benchmark*, come testimoniato dalla *standard deviation 12 mesi* che a fine anno si attesta al 4,81% contro il 5,00% dell'indice di riferimento. La *tracking error volatility* del mandato è stata pari a 2,39% mentre il *turnover* di portafoglio a 0,15.

Groupama, gestore operativo sul Comparto “Raccolta” con un con un *Asset under Management* pari ad Euro 78,80 mios, al 31 dicembre 2024, ha fatto registrare una performance annuale pari al +2,97%, sovraperformando di 55 *bps* il proprio indice di riferimento che nel medesimo periodo ha ottenuto un ritorno netto del +2,42%.

Nel corso del 2024 il Gestore ha prediletto un profilo di lieve sovrapponderazione sul portafoglio azionario rispetto al *benchmark* di riferimento con un obiettivo di ottimizzazione del rendimento in un contesto di mercato che ha visto una volatilità significativa e fluttuazioni nei tassi di interesse. La scelta di posizionare il portafoglio in sovrappeso sul segmento azionario ha fornito un contributo positivo alla *performance* relativa del mandato. Al contempo, pur mantenendo un'esposizione in linea con il *benchmark* a livello geografico, le scelte di *stock picking*, con la predilizione per titoli solidi e con buona visibilità, hanno favorito la *performance* del mandato. In particolare, il Gestore ha adottato un approccio opportunistico al fine di sfruttare il *rally* dei titoli *IT* e *Healthcare*, con i primi in particolare che hanno continuato a beneficiare della crescente domanda di soluzioni basate sull'intelligenza artificiale. Nel corso del 2024, in relazione ai titoli governativi, l'evoluzione delle politiche monetarie ha influenzato le decisioni di gestione, portando il portafoglio su un profilo di *modified duration* inferiore rispetto al *benchmark*, in particolare sui titoli governativi a lungo termine statunitensi erodendo parzialmente il rendimento relativo del mandato. Per quanto attiene al segmento *corporate*, l'approccio attivo di selezione titoli mirata a società con *rating* elevato e una buona capacità di generare flussi di cassa ha sostenuto la *performance* del mandato. In particolare, l'esposizione a titoli dei settori *Information Technology* e *Financials* ha favorito la *performance*.

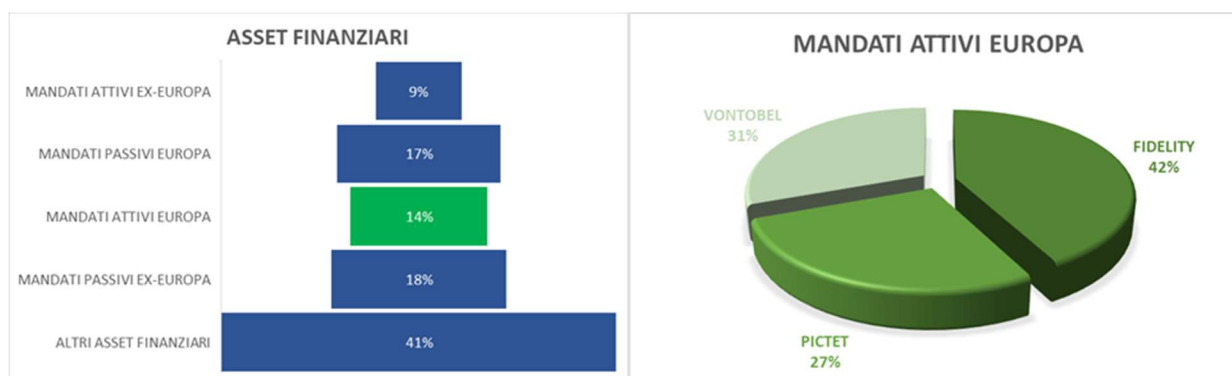
A fronte di una *performance* relativa positiva, il Gestore ha mantenuto un livello di rischio significativamente inferiore al parametro di riferimento, come evidente dalla misurazione della *standard deviation 12 mesi* che a fine anno risulta pari al 4,00% contro il 5,00% del *benchmark*. La *tracking error volatility* del mandato è stata, invece, pari a 1,73% mentre il *turnover* di portafoglio a 0,53.

I **mandati attivi**, oltre ad essere caratterizzati da una gestione attiva sia in termini di *Asset Allocation* che di *Security Selection*, prevedono un obiettivo di rendimento “*Absolute Return*”,

fissato nel tasso *Euribor 3 mesi* più un delta di 285 *bps*, da raggiungere in un orizzonte di investimento a medio termine.

I gestori attivi, pertanto, con riferimento alle proprie scelte allocative, non hanno l'obbligo di replicare il *benchmark*, come avviene per i mandati passivi. Il *benchmark*, tuttavia, pur non essendo utilizzato come parametro di riferimento della *performance* o come modello da seguire in termini di ripartizione degli investimenti nelle varie classi di attivo, è comunque tenuto in considerazione come parametro indicativo dell'universo potenzialmente investibile. L'*Asset Allocation Strategica* del Fondo prevede la presenza di mandati attivi sia sull'area Euro che su quella Ex – Euro.

Per quanto riguarda l'area Euro, tali mandati sono stati amministrati da *Fidelity Pension Management*, *Pictet Asset Management* e *Vontobel Asset Management* per un ammontare complessivo di risorse in gestione pari ad euro 439,77 mios ed un peso di circa il 14% sul totale degli *asset* finanziari del Fondo.



Fidelity nel corso dell'esercizio ha operato sul Comparto "Raccolta" con un *AuM* di Euro 185,62 mios, conseguendo un rendimento netto annuo pari al +3,52% che, seppur positivo, risulta inferiore rispetto all'obiettivo di rendimento delle gestioni attive (*Euribor 3M + 285 bps*) che ha realizzato una performance annua del +6,68%, ma superiore al *benchmark* che nel medesimo periodo ha realizzato un apprezzamento netto del +2,95%.

Nel corso dell'esercizio le scelte del Gestore in termini di selezione dei singoli titoli e di allocazione tattica nel reddito fisso hanno contribuito fortemente alla *performance* relativa del mandato. La *sovrapformance* del portafoglio è stata, invece, frenata dal posizionamento assunto sul segmento azionario. Con riferimento alle singole scelte di portafoglio la sotto-ponderazione sul

segmento governativo in favore di un sovrappeso della componente *corporate* ha positivamente inciso mentre il posizionamento sulla strategia obbligazionaria *Inflation-linked* ha rappresentato un freno per la *performance*. In relazione all'*asset class* azionaria, l'allocazione sottostante alla strategia *European Smaller Companies* ha detratto *performance* ed ha generato un parziale ritardo rispetto all'indice di riferimento.

Con riferimento alle scelte allocative settoriali, la sotto-ponderazione e la selezione dei titoli nel settore industriale, così come la selezione nel settore dell'energia e dell'informatica, hanno pesato sui rendimenti del portafoglio. Il risultato è stato compensato dalla selezione dei titoli nel settore dei consumi di base, dei servizi di comunicazione e del *real estate*.

A fronte della positiva *performance* relativa, il Gestore ha assunto un livello di rischio particolarmente contenuto rispetto al parametro di riferimento, come evidente dalla misurazione della *standard deviation 12 mesi* pari al 2,98% contro il 3,67% del *benchmark*. La *tracking error volatility* del mandato è stata, invece, pari a 1,66% mentre il *turnover* di portafoglio a 0,40.

Pictet, attivo sul comparto "Raccolta" con Euro 119,74 mios di *Asset under Management*, ha realizzato nel corso degli ultimi 12 mesi una *performance* del +3,77%, sovraperformando il parametro di riferimento rappresentativo dell'universo investibile che, nel medesimo intervallo temporale, ha conseguito un rendimento netto pari al +2,95%. Il mandato ha, tuttavia, sottoperformato l'obiettivo di rendimento delle gestioni attive (*Euribor 3M + 285 bps*), che registra un apprezzamento del +6,68%.

La gestione attiva del portafoglio ed un'impostazione difensiva sul segmento obbligazionario, figlia di un'esposizione di *duration* inferiore all'indice di riferimento, ha permesso di accumulare un buon differenziale di *performance* con il *benchmark* nella prima metà dell'anno. Parimenti, anche la componente azionaria è risultata un buon contributore di *performance* grazie soprattutto alle scelte allocative su settori come la tecnologia e l'*health care*. A livello settoriale, con riferimento alla componente azionaria di portafoglio, i principali contributori alla *performance* del mandato sono stati i settori tecnologico, finanziario ed industriale; di contro, ha sottratto valore l'esposizione del portafoglio nei beni di prima necessità. Per quanto invece afferisce alla componente obbligazionaria, la predilizione verso titoli governativi italiani rispetto a quelli francesi, con questi ultimi in forte correzione a causa dell'instabile clima politico del Paese, ha rappresentato il

principale contributore alla *sovra-performance* di portafoglio. Nel complesso, la componente obbligazionaria governativa ha contribuito positivamente alla *performance* annuale del mandato, sovraperformando altresì il contributo dei *bond* governativi nel *benchmark*. La componente di credito *investment grade* è stata anch'essa in grado di apportare un notevole contributo alla *performance* assoluta e relativa del portafoglio.

Nel corso del 2024, il Gestore ha realizzato una performance relativa positiva pur assumendo un livello di rischio inferiore rispetto al parametro di riferimento, come ben rappresentato dalla misurazione della *standard deviation 12 mesi* pari al 2,92% per il portafoglio in gestione contro il 3,67% del *benchmark*. La *tracking error volatility* del mandato si è attestata, invece, a 1,83% mentre il *turnover* di portafoglio a 0,18.

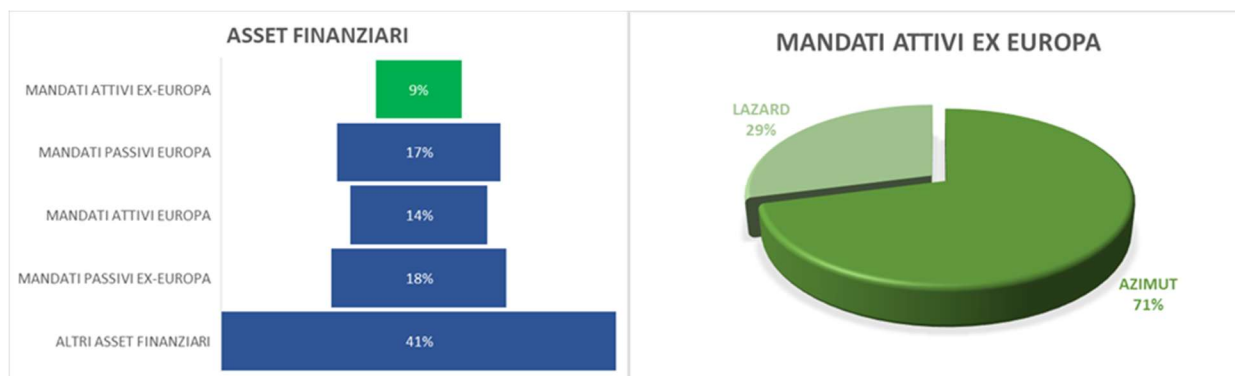
Vontobel ha operato sul comparto "Raccolta" con un totale di masse in gestione pari ad Euro 134,41 mios, ottenendo nel corso dell'esercizio un rendimento netto della gestione pari al +4,34%, in forte sovraperformance rispetto al *benchmark* rappresentativo dell'universo investibile, che, nel medesimo periodo, ha registrato un rendimento del +2,95%. La performance netta del mandato è stata, tuttavia, inferiore al rendimento conseguito dall'obiettivo di rendimento delle gestioni attive (*Euribor 3M + 285 bps*) che registra, come detto, una *performance* del +6,68%.

Nel corso dell'esercizio tutte le classi di attivo presenti in portafoglio hanno apportato valore in termini assoluti al portafoglio grazie ad uno stile di gestione attivo e ad un'attenta analisi fondamentale nella selezione dei titoli. Il gestore, sull'onda di politiche monetarie più accomodanti da parte delle principali Banche Centrali, ha aumentato tatticamente il peso della componente governativa in portafoglio. Tale scelta strategica, unita alla decisione di aumentare la *duration* di portafoglio alla luce dei livelli interessanti raggiunti dai rendimenti governativi europei nel *bucket* di scadenza 5-10 anni, ha assicurato un contributo positivo alla *performance* del mandato. In termini di esposizione geografica il portafoglio in gestione è prettamente composto da titoli di stato francesi, italiani e spagnoli, che insieme costituiscono oltre il 35% del portafoglio governativo. Anche la componente obbligazionaria *corporate* ha contribuito positivamente alla *performance* del mandato per via di un significativo restringimento degli *spread*, nonostante la forte volatilità sui tassi governativi, specialmente nell'ultima parte dell'anno. Il portafoglio obbligazionario *corporate* è stato selezionato sulla base di un'accurata analisi dei fondamentali societari: i titoli sono di buona

qualità ed i fondamentali degli emittenti in portafoglio rimangono ottimi, in particolare con riferimento ai *corporate* europei che presentano mediamente un indebitamento moderato e solidità di bilancio. Infine, l'azionario, seppur con un peso inferiore in portafoglio, ha contribuito in modo significativo alla *performance* assoluta del mandato. A livello settoriale il maggior apporto è derivato da settori quali *Financial*, *Technology* e *Industrial*, mentre i settori peggiori sono stati *Energy* e *Consumer non-Cyclical*.

Nel corso del 2024, il Gestore ha realizzato una performance relativa positiva pur assumendo un livello di rischio inferiore rispetto al parametro di riferimento, come ben rappresentato dalla misurazione della *standard deviation 12 mesi* pari al 3,04% per il portafoglio in gestione contro il 3,67% del *benchmark*. La *tracking error volatility* del mandato si è attestata, invece, a 0,91% mentre il *turnover* di portafoglio a 0,31.

Per quanto riguarda l'area Ex-Euro, i mandati attivi sono stati gestiti da *Azimut Capital Management* e *Lazard Fund Managers* per un ammontare complessivo di risorse in gestione pari ad euro 277,33 mios ed un peso di circa il 9% sul totale degli *asset* finanziari del Fondo.



Azimut, attivo sul comparto "Raccolta" con Euro 196,62 mios di masse gestite, chiude l'esercizio 2024 con una *performance* netta del +6,90% sovraperformando significativamente il *benchmark* che chiude l'anno con un rendimento del +2,42%, ma anche l'obiettivo di rendimento assegnato alle gestioni attive (*Euribor 3M +285 bps*) che registra invece un apprezzamento del +6,68%.

La gestione attiva del portafoglio ha portato il gestore ad assumere nel corso dell'anno un'esposizione sovrappesata al segmento obbligazionario *corporate* rispetto all'indice di riferimento, così da trarre vantaggio da un contesto macroeconomico favorevole al restringimento degli *spread* di credito. Tale scelta tattica ha portato a sottopesare la componente governativa ed

ha garantito un ottimo guadagno di *performance* rispetto al *benchmark* anche grazie alle scelte di *security selection* basate su un'attenta analisi dei fondamentali delle società emittenti. Con riferimento sempre alla componente obbligazionaria del portafoglio, il gestore ha deciso di mantenere un'esposizione relativamente contenuta in termini di *duration* rispetto al benchmark, in quanto le dinamiche inflazionistiche hanno suggerito un approccio prudente. Tuttavia, nella seconda parte dell'anno, sulla scia delle scelte monetarie delle principali Banche Centrali, è stata presa la decisione di aumentare progressivamente l'esposizione. Per quanto concerne l'esposizione alle curve dei tassi, il gestore ha optato per una sovraesposizione alla curva europea, ritenuta più promettente grazie alla maggiore disponibilità della BCE a ridurre i tassi. Relativamente alla componente *Inflation-linked*, si è preferito mantenere un'esposizione più limitata, senza registrare variazioni significative nel corso dell'anno. Sul fronte azionario, infine, il gestore è stato in grado di trarre gran parte della *performance* grazie all'esposizione ai titoli ed ai settori *US* di alta qualità ("*high quality*"). Tale esposizione difatti ha permesso di beneficiare del buon andamento degli utili aziendali, riducendo l'esposizione ai momenti – seppur limitati – di volatilità del mercato. Il posizionamento durante l'anno ha visto un sovrappeso sul settore dei Consumi, Finanziario e Industriale. L'esposizione alla Tecnologia, invece, è stata gestita dinamicamente durante il corso dell'anno con l'obiettivo di prendere profitto dalle aziende che raggiungevano i *target* interni e viceversa investire in *business* ritenuti sottovalutati.

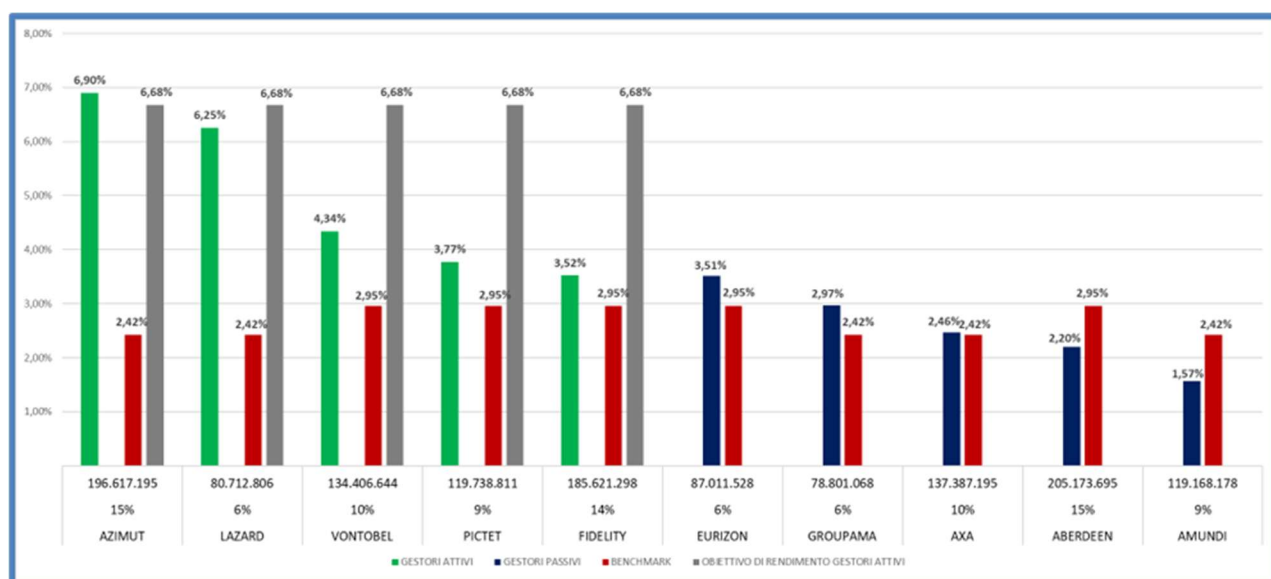
A fronte di una performance relativa fortemente positiva, la rischiosità del mandato è risultata inferiore rispetto al parametro di riferimento, come ben rappresentato dalla misurazione della *standard deviation 12 mesi* pari al 4,54% per il portafoglio in gestione contro il 5,00% del *benchmark*. La *tracking error volatility* del mandato si è attestata, invece, a 1,84% mentre il *turnover* di portafoglio a 0,06.

Lazard ha operato sul comparto "Raccolta", gestendo risorse patrimoniali che al 31 dicembre 2024 si attestano ad Euro 80,71 mios e realizzando nel corso dell'esercizio un ritorno reddituale del +6,25%, ben al di sopra del proprio parametro di riferimento che nel medesimo periodo ha fatto registrare una performance netta del +2,42%. La performance del mandato è stata, tuttavia, leggermente inferiore all'obiettivo di rendimento delle gestioni attive (*Euribor 3M + 285 bps*) che registra, nel periodo, una *performance* del +6,68%.

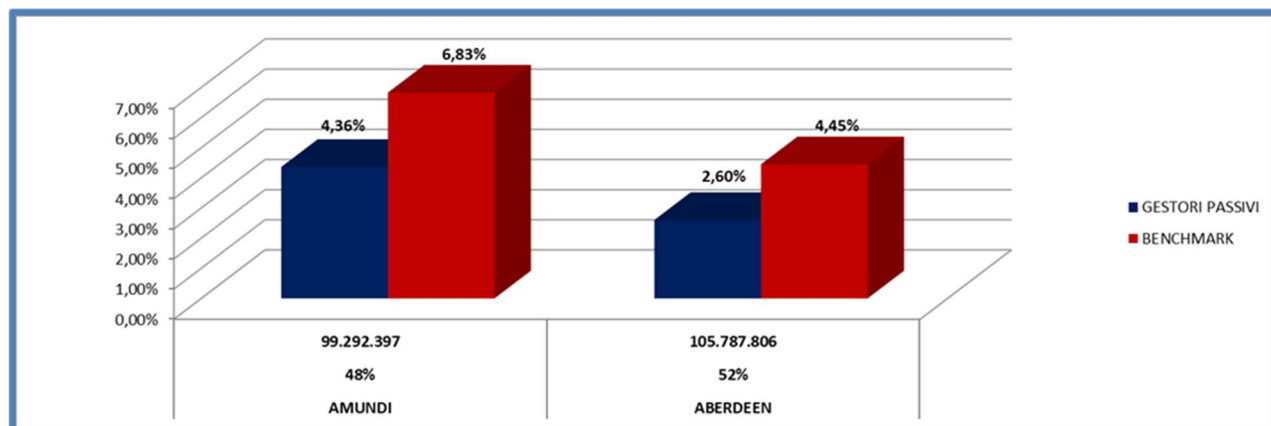
La *performance* del portafoglio, con riferimento alla componente governativa, ha visto contributi positivi derivanti dal sottopeso in termini di *duration* sia in Giappone che negli Stati Uniti, così come dal sottopeso in titoli denominati in sterline britanniche (GBP). Queste scelte si sono rivelate vantaggiose in quanto le dinamiche dei tassi di interesse in queste aree hanno sostenuto una gestione più prudente e favorevole rispetto ai *benchmark* di riferimento. Al contrario, il sovrappeso in termini di *duration* in Australia ha avuto un impatto negativo in quanto il mercato dei tassi ha registrato movimenti sfavorevoli per questa posizione. Analogamente, il sovrappeso in titoli denominati in dollari neozelandesi (NZD) ha avuto un effetto detrattivo sulla *performance*, con il mercato valutario e i tassi di interesse in Nuova Zelanda che non hanno supportato adeguatamente questa esposizione. Con riferimento invece alla componente governativa *Inflation-linked*, il sottopeso in termini di *duration* negli Stati Uniti ha contribuito positivamente alla *performance*, così come il sovrappeso in titoli denominati in sterline britanniche (GBP) si è rivelato un ulteriore fattore positivo poiché le aspettative di inflazione e le politiche monetarie della Banca d'Inghilterra hanno sostenuto questa esposizione. Al contrario, il sovrappeso in titoli denominati in dollari neozelandesi (NZD) ha avuto un effetto detrattivo sulla *performance*, penalizzando il risultato complessivo. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria *corporate* del portafoglio, il sottopeso in termini di *duration* negli Stati Uniti ha contribuito positivamente alla *performance*. Inoltre, il sovrappeso in termini di *duration* in Canada ha supportato la *performance* grazie a un contesto di tassi più favorevole per questa esposizione. Al contrario, il sovrappeso in titoli denominati in dollari canadesi (CAD) ha avuto un impatto negativo sulla *performance* in quanto le fluttuazioni valutarie e le condizioni di mercato in Canada non hanno supportato adeguatamente questa posizione. Con riferimento, infine, alla componente azionaria del portafoglio, la selezione di titoli nei settori dell'informatica e dei beni di consumo discrezionali ha contribuito positivamente alla *performance*, grazie alla solidità e al buon andamento di questi settori che hanno beneficiato delle tendenze di crescita e dell'innovazione. Inoltre, la selezione di titoli negli Stati Uniti, in Canada e in Australia ha sostenuto la *performance* in quanto i mercati di queste regioni hanno registrato risultati positivi, supportati dalla crescita economica e da politiche favorevoli. Al contrario, la selezione dei titoli nei settori dei servizi di pubblica utilità e di comunicazione ha avuto un impatto negativo sulla *performance*, poiché questi settori hanno sofferto a causa di condizioni di mercato sfavorevoli e di una domanda più debole.

La *performance* relativa positiva del mandato è stata conseguita pur mantenendo la rischiosità dello stesso ben inferiore rispetto al parametro di riferimento, come ben rappresentato dalla misurazione della *standard deviation 12 mesi* pari al 3,71% per il portafoglio in gestione contro il 5,00% del *benchmark*. La *tracking error volatility* del mandato è risultata, invece, pari a 2,18% mentre il *turnover* di portafoglio a 0,41.

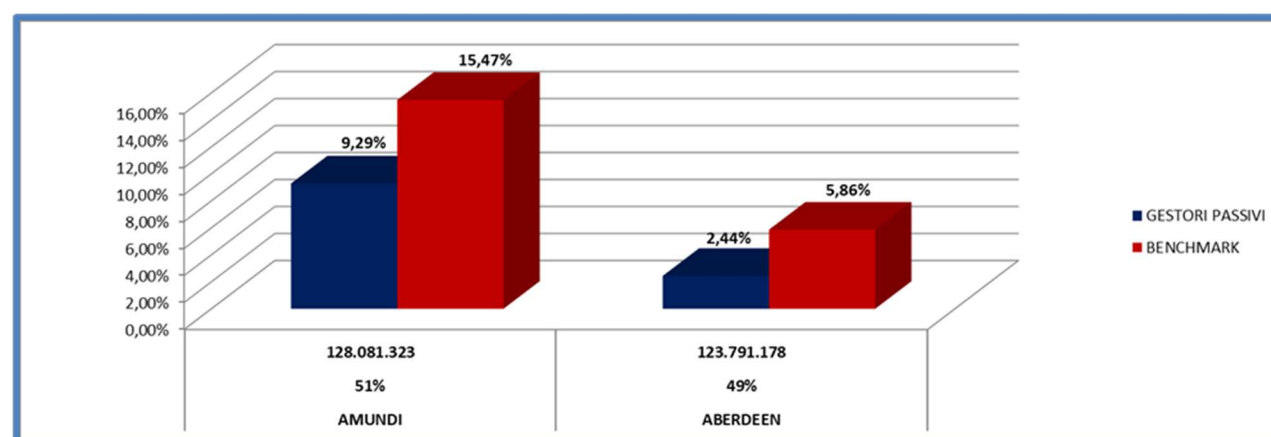
Riepilogo Performance YTD 2024 Gestori Comparto Raccolta:



Riepilogo Performance YTD 2024 Gestori Comparto Crescita:



Riepilogo Performance YTD 2024 Gestori Comparto Semina:



Conflitto di interesse

Nel corso del 2024 sono stati effettuati alcuni investimenti - di seguito elencati per ogni singolo comparto - in regime di conflitto d'interessi (Gestore, Depositario e controparti di regolamento).

Come disciplinato dalla normativa in materia, tali investimenti sono stati segnalati al Fondo dai gestori e sono stati determinati essenzialmente dall'esigenza di investire il patrimonio gestito sulla base del *benchmark* di riferimento dei singoli contratti di gestione.

Il Fondo ha adottato un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento ed ha rilevato l'insussistenza di situazioni che potessero comportare alterazioni nella gestione efficace delle risorse. Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto, quindi, tale conflitto d'interesse pregiudizievole per gli iscritti.

Comparto "Raccolta"

RACCOLTA - ABERDEEN										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENITA	LU0278623023	ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	07/02/2024	07/02/2024	-74266,00	18,1779	1.349.999,99	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	VENITA	LU0278623023	ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	22/05/2024	27/05/2024	-21.125,46	18,9345	400.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR0014009440	BNP PARIBAS 31/03/2032 VARIABLE	30/07/2024	01/08/2024	10.000,00	95,85	96.692,47	Strumento finanziario emesso/col dal Depositario
RACCOLTA - ABERDEEN	GBP	VENITA	GB00BNKC3227	ABRON UK SUS RP INV-EQ-ZACC	13/12/2024	18/12/2024	-174261,56	1,1477	240.838,07	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Totale movimenti									2.087.533,53	
RACCOLTA - AMUNDI										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - AMUNDI	EUR	VENITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	27/05/2024	30/05/2024	-20,00	2554,29	51.085,80	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - AMUNDI	EUR	VENITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	11/07/2024	16/07/2024	-30,00	2692,85	80.765,50	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - AMUNDI	EUR	ACQUISTO	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	14/11/2024	19/11/2024	10,00	2624,24	26.242,40	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Totale movimenti									158.113,70	
RACCOLTA - PICTET										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - PICTET	EUR	ACQUISTO	FR0000131104	BNP PARIBAS	01/02/2024	05/02/2024	2000,00	58,7249	117.825,64	Strumento finanziario emesso/col dal Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	ACQUISTO	FR0000131104	BNP PARIBAS	13/02/2024	15/02/2024	500,00	54,4871	27.330,73	Strumento finanziario emesso/col dal Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO ENTRATA		Vendita EUR / Acquisto GBP	15/02/2024	15/02/2024	-10.000,00	0,855255967	116.924,06	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita GBP, acquisto EUR	15/02/2024	22/04/2024	10.000,00	0,857298984	116.645,42	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO USCITA		Vendita EUR / Acquisto CHF	28/02/2024	29/02/2024	30.000,00	0,951799992	315.192,27	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO USCITA		Vendita EUR / Acquisto GBP	28/02/2024	29/02/2024	22.708,32	0,855100066	26.552,50	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	INCASSO FORWARD		Forward su cambi: vendita GBP, acquisto EUR	15/04/2024	17/05/2024	-10.000,00	0,854399999	117.041,20	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto GBP	15/04/2024	22/04/2024	117.144,03	0,853649999	117.144,03	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	ACQUISTO	FR0000131104	BNP PARIBAS	26/04/2024	30/04/2024	2000,00	68,0552	136.545,96	Strumento finanziario emesso/col dal Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO USCITA		Vendita EUR / Acquisto GBP	26/04/2024	30/04/2024	13.000,00	0,856500012	151.780,50	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto GBP	08/05/2024	17/05/2024	116.090,09	0,861399997	116.090,09	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita GBP, acquisto EUR	08/05/2024	10/07/2024	10.000,00	0,863159997	115.853,38	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto DKK	23/05/2024	27/05/2024	116.625,91	7,462064476	116.625,91	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita DKK, acquisto EUR	23/05/2024	27/05/2024	1340,14	7,461906965	1.340,14	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita SEK, acquisto EUR	23/05/2024	27/05/2024	2576212,06	11,60900006	223.241,95	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita DKK, acquisto EUR	23/05/2024	29/07/2024	870270,06	7,457089925	116.703,71	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita CHF, acquisto EUR	24/05/2024	27/05/2024	108117,52	0,992300045	108.967,47	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita NOK, acquisto EUR	24/05/2024	27/05/2024	617994,43	11,496999988	54.138,80	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO USCITA		Vendita EUR / Acquisto EUR	29/05/2024	31/05/2024	93.000,00	7,456299984	124.676,58	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	04/06/2024	06/06/2024	-1.000,00	67,104	67.097,29	Strumento finanziario emesso/col dal Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO ENTRATA		Vendita USD / Acquisto EUR	10/06/2024	10/06/2024	-83626,32	1,076216196	83.626,32	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	INCASSO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto USD	10/06/2024	12/07/2024	-83505,76	1,077769995	83.505,76	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO ENTRATA		Vendita CHF / Acquisto EUR	25/06/2024	25/06/2024	-20370,78	0,958399992	203.710,78	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENITA	LU0222474503	PICTET-SHORT TRM MMKT E-Z	25/06/2024	26/06/2024	-4.000,00	146,1898	584.759,20	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	VENITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	01/07/2024	03/07/2024	-1.000,00	61,3021	61.289,84	Strumento finanziario emesso/col dal Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO ENTRATA		Vendita EUR / Acquisto DKK	03/07/2024	05/07/2024	-10.000,00	7,458000271	134.084,04	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto GBP	03/07/2024	10/07/2024	94943,22	0,847820518	94.943,22	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita GBP, acquisto EUR	03/07/2024	05/08/2024	80494,81	0,848749964	94.839,25	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto DKK	23/07/2024	29/07/2024	113.921,69	7,461265717	113.921,69	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita DKK, acquisto EUR	23/07/2024	26/08/2024	85.000,00	7,458531166	113.948,18	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto GBP	29/07/2024	05/08/2024	96.210,95	0,841900012	96.210,95	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita GBP, acquisto EUR	29/07/2024	30/08/2024	81.000,00	0,842715041	96.117,90	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto GBP	20/08/2024	30/08/2024	95.011,32	0,852529993	95.011,32	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita GBP, acquisto EUR	20/08/2024	23/09/2024	81.000,00	0,853289996	96.985,08	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto DKK	20/08/2024	26/08/2024	108.994,94	7,46167203	109.894,94	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita DKK, acquisto EUR	20/08/2024	23/09/2024	82.000,00	7,459480204	109.947,57	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto DKK	16/09/2024	23/09/2024	108.914,25	7,461999784	108.914,25	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita DKK, acquisto EUR	16/09/2024	18/10/2024	812718,11	7,4600399728	108.918,51	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO USCITA		Vendita GBP / Acquisto EUR	24/09/2024	26/09/2024	750.108,82	0,833200002	750.108,82	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	GIRO USCITA		Vendita EUR / Acquisto DKK	21/10/2024	21/10/2024	812704,79	7,456268111	108.952,38	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita DKK, acquisto EUR	21/10/2024	25/11/2024	812704,79	7,456594882	108.962,11	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	ACQUISTO	LU0222474503	PICTET-SHORT TRM MMKT E-Z	07/11/2024	08/11/2024	27.000,00	148,2212	4.001.972,40	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - PICTET	EUR	INCASSO FORWARD		Forward su cambi: vendita DKK, acquisto EUR	20/11/2024	23/12/2024	-812704,79	7,457199716	108.962,57	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto DKK	20/11/2024	25/11/2024	108.946,85	7,45964468	108.946,85	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita EUR, acquisto DKK	16/12/2024	23/12/2024	108.965,40	7,458374769	108.965,40	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - PICTET	EUR	PAGAMENTO FORWARD		Forward su cambi: vendita DKK, acquisto EUR	16/12/2024	21/01/2025	812704,79	7,458300027	108.965,72	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
Totale movimenti									10.084.297,82	
RACCOLTA - GROUPAMA										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010891432	AMERI GAN-OC	03/01/2024	05/01/2024	-1,62	52650,21	85.062,74	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010891432	AMERI GAN-OC	01/02/2024	05/02/2024	-8,18	55222,12	506.883,84	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010891432	AMERI GAN-OC	29/02/2024	04/03/2024	-6,68	57209,33	381.929,49	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010891432	AMERI GAN-OC	28/03/2024	03/04/2024	-2,25	59693,78	134.858,54	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010892133	GROUPAMA JAPON STOCK-OS	02/04/2024	04/04/2024	-4,80	25673,54	122.625,12	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010891432	AMERI GAN-OC	30/04/2024	03/05/2024	-3,90	58657,82	228.472,21	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010891432	GROUPAMA AMERICA ACT-EQUIT-OC	31/05/2024	04/06/2024	-2,45	60705,3	148.727,89	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010891432	GROUPAMA AMERICA ACT-EQUIT-OC	28/06/2024	02/07/2024	-0,05	63942,37	386.915,28	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	ACQUISTO	FR0010891432	GROUPAMA AMERICA ACT-EQUIT-OC	31/07/2024	02/08/2024	4,53	63593,64	288.269,97	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010891432	GROUPAMA AMERICA ACT-EQUIT-OC	31/10/2024	04/11/2024	-6,52	64792,25	422.445,47	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010896583	GAM-GROUP GLOB INFLA LINK-ME	20/11/2024	22/11/2024	-4441,42	141,97	630.548,97	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - GROUPAMA	EUR	VENITA	FR0010891432	GROUPAMA AMERICA ACT-EQUIT-OC	29/11/2024	03/12/2024	-8,84	69745,48	337.777,36	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
Totale movimenti									3.674.536,98	

RACCOLTA - EURIZON										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001131104	BNP PARIBAS	03/01/2024	05/01/2024	-355,00	61,5907	21.658,14	Depositorio/Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	VENDITA	NO0010944038	ADVENTIA ASA	03/01/2024	05/01/2024	-1001,00	112,0008	9.900,99	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0000235190	AIRBUS SE	03/01/2024	05/01/2024	75,00	136,9023	10.270,75	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0013267909	AKZO NOBEL N.V.	03/01/2024	05/01/2024	132,00	71,8716	9.485,89	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00B1XJ2S820	ANGLO AMERICAN PLC	03/01/2024	05/01/2024	-495,00	18,583	10.634,69	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0010273215	ASML HOLDING NV	03/01/2024	05/01/2024	-16,00	644,123	10.302,88	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0009856292	ASTRAZENECA PLC	03/01/2024	05/01/2024	128,00	107,2216	15.957,12	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001206268	AXA SA	03/01/2024	05/01/2024	892,00	29,5975	26.488,09	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0002634946	BAE SYSTEMS PLC	03/01/2024	05/01/2024	-905,00	11,3154	11.838,06	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0113211835	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	03/01/2024	05/01/2024	-2678,00	8,3225	22.280,96	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000BA1Y0117	BAYER AG-REG	03/01/2024	05/01/2024	934,00	34,2893	32.035,82	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005200000	BEIERSDORF AG	03/01/2024	05/01/2024	192,00	135,1682	25.959,70	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000339299	BOLLORE SE	03/01/2024	05/01/2024	1140,00	6,6446	6.456,07	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001235338	CAPSEM SE	03/01/2024	05/01/2024	105,00	165,8852	15.592,36	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0210483332	CHF FINANCIERE RIHEMO-A REG	03/01/2024	05/01/2024	-294,00	111,6262	33.997,25	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000CBK1001	COMMERZBANK AG	03/01/2024	05/01/2024	2012,00	10,9902	22.118,91	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0006045755	COMPASS GROUP PLC	03/01/2024	05/01/2024	878,00	21,3785	21.823,56	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0006910055	DEUTSCHE BOERSE AG	03/01/2024	05/01/2024	-164,00	182,4853	29.918,61	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	03/01/2024	05/01/2024	-433,00	22,2975	9.651,92	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENDITA	DK0060079531	DSV A/S	03/01/2024	05/01/2024	-76,00	1187,1809	12.094,06	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0010208488	ENGIE	03/01/2024	05/01/2024	-749,00	15,7435	11.788,34	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0011585146	FERRARI NV	03/01/2024	05/01/2024	-98,00	304,4831	29.830,39	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005786504	FRESENIUS SE & CO KGaA	03/01/2024	05/01/2024	-1415,00	28,4783	40.284,70	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00BN7SWP63	GSK PLC	03/01/2024	05/01/2024	-1287,00	15,1747	22.577,75	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES AG	03/01/2024	05/01/2024	261,00	35,4526	9.279,40	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00BMJ6DW54	INFORMA PLC	03/01/2024	05/01/2024	-3353,00	7,6818	25.777,21	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001200221	LOREAL	03/01/2024	05/01/2024	-597,00	438,8807	24.582,48	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	JE00B1DLW190	MAN GROUP PLC/JERSEY	03/01/2024	05/01/2024	-4046,00	2,3016	10.774,12	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR001400A145	MOHELIN (CGDE)	03/01/2024	05/01/2024	1473,00	32,1037	47.444,81	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	03/01/2024	05/01/2024	-108,00	88,3373	10.231,25	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001209693	PERNOD RICARD SA	03/01/2024	05/01/2024	-132,00	151,51	19.953,32	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0007096541	PRUDENTIAL PLC	03/01/2024	05/01/2024	-1111,00	8,3041	10.666,23	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	03/01/2024	05/01/2024	44,00	252,2944	11.911,91	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007037129	RWE AG	03/01/2024	05/01/2024	388,00	40,4155	15.685,91	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0007007372	SAFFRAN SA	03/01/2024	05/01/2024	-63,00	158,43	9.978,10	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0007164600	SAP SE	03/01/2024	05/01/2024	-187,00	137,3106	25.669,38	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007165631	SARTORIUS AG-VORZUG	03/01/2024	05/01/2024	33,00	330,4488	10.908,08	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SE	03/01/2024	05/01/2024	-50,00	174,0214	8.696,46	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000A12DM80	SCOUT24 SE	03/01/2024	05/01/2024	473,00	63,0639	29.838,17	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	03/01/2024	05/01/2024	-60,00	161,8203	9.705,31	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001200609	SOCIETE GENERALE SA	03/01/2024	05/01/2024	1248,00	23,8382	29.633,23	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0005236960	UNICREDIT SPA	03/01/2024	05/01/2024	672,00	24,8955	16.710,59	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0061539921	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	03/01/2024	05/01/2024	756,00	202,1066	20.492,94	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000339299	BOLLORE SE	05/01/2024	09/01/2024	2444,00	5,7081	13.996,64	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0005580136	BANCO BPM SPA 17/01/2030 VARIABLE	11/01/2024	17/01/2024	150000,00	100,108	150.162,00	Contratto appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000BLZ22033	BUNDESSCHATZANLEIHUNGEN 18/09/2025 3,1	17/01/2024	19/01/2024	-772000,00	100,56	788.280,20	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	25/01/2024	29/01/2024	5372,00	2,8141	15.121,89	Titolo emesso da altra Società del Gruppo/Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0013267909	AKZO NOBEL N.V.	25/01/2024	29/01/2024	-502,00	70,2527	35.256,28	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0004040005	ALLIANZ SE-REG	25/01/2024	29/01/2024	-41,00	246,8714	10.118,69	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	BE0974293251	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	25/01/2024	29/01/2024	-475,00	57,2532	27.187,11	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0010273215	ASML HOLDING NV	25/01/2024	29/01/2024	42,00	807,8397	33.935,45	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	VENDITA	SE0007190591	ASSA ABLOY AB-S	25/01/2024	29/01/2024	-389,00	286,4259	9.537,44	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0009856292	ASTRAZENECA PLC	25/01/2024	29/01/2024	80,00	104,4513	9.820,60	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	ACQUISTO	SE0017486899	ATLAS COPCO AB-A-SHS	25/01/2024	29/01/2024	636,00	164,0337	9.194,43	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0002634946	BAE SYSTEMS PLC	25/01/2024	29/01/2024	1498,00	11,7982	20.772,51	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0113211835	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	25/01/2024	29/01/2024	-1286,00	8,1007	10.252,41	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005190003	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	25/01/2024	29/01/2024	117,00	93,3578	10.926,14	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005200000	BEIERSDORF AG	25/01/2024	29/01/2024	209,00	132,9115	27.786,83	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0002689419	BIG YEL... GROUP PLC	25/01/2024	29/01/2024	-641,00	11,0371	8.268,44	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000339299	BOLLORE SE	25/01/2024	29/01/2024	-1278,00	5,9013	7.538,60	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0000012157	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2041 4,7	25/01/2024	29/01/2024	485000,00	112,7682	558.323,27	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007980591	BP PLC	25/01/2024	29/01/2024	7813,00	4,5627	41.897,60	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT0004532559	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2040 5	25/01/2024	29/01/2024	-622000,00	108,122	685.334,78	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2050 2,45		25/01/2024	29/01/2024	381000,00	70,3855	272.007,79	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0210483332	CHF FINANCIERE RIHEMO-A REG	25/01/2024	29/01/2024	281,00	120,9383	36.085,90	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001200609	COMMERZBANK AG	25/01/2024	29/01/2024	1438,00	16,8389	15.262,30	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0010274414	DANKE BANK A/S	25/01/2024	29/01/2024	1016,00	189,8038	25.871,58	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005552004	DHL GROUP	25/01/2024	29/01/2024	204,00	45,1748	9.218,42	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	CH1216478797	DSM-FIRMINICH AG	25/01/2024	29/01/2024	347,00	94,7849	32.900,23	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0060079531	DSV A/S	25/01/2024	29/01/2024	59,00	1240,5219	9.819,31	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000ENAC6989	E.ON SE	25/01/2024	29/01/2024	3329,00	12,4127	41.334,28	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0003128367	ENEL SPA	25/01/2024	29/01/2024	3256,00	6,2957	20.498,44	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0011585146	FERRARI NV	25/01/2024	29/01/2024	-134,00	306,3589	41.039,77	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0005405286	HSCB HOLDINGS PLC	25/01/2024	29/01/2024	-1446,00	6,0571	10.236,32	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0114580714	IBERDROLA SA OLD 2024	25/01/2024	29/01/2024	3681,00	11,0546	40.785,57	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES AG	25/01/2024	29/01/2024	-1020,00	34,539	35.219,21	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BMJ6DW54	INFORMA PLC	25/01/2024	29/01/2024	2316,00	7,6767	20.896,55	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0011821032	ING GROEP NV	25/01/2024	29/01/2024	-1132,00	13,0162	14.729,92	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0003185214	INTEC FINANCER PLC	25/01/2024	29/01/2024	6988,00	2,2224	17.913,70	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0005051XJ034	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	25/01/2024	29/01/2024	-85,00	90,848	10.086,71	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0013841017	LONZA GROUP AG-REG	25/01/2024	29/01/2024	-80,00	373,1187	31.677,87	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001200221	LOREAL	25/01/2024	29/01/2024	-48,00	431,9993	20.729,75	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001210114	LVMM MOET HENNESSY LOUIS VUI	25/01/2024	29/01/2024	30,00	684,1315	20.591,67	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	JE00B1DLW190	MAN GROUP PLC/JERSEY	25/01/2024	29/01/2024	-3716,00	2,2842	9.920,20	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR001400A145	MOHELIN (CGDE)	25/01/2024	29/01/2024	-1378,00	31,0649	42.794,59	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0038863350	NESTLE SA-REG	25/01/2024	29/01/2024	-103,00	95,8971	10.482,42	Contratto appartenente al gruppo del Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT000							

RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001131104	BNP PARIBAS	06/02/2024	08/02/2024	-220,00	55,251	12.151,57	Strumento finanziario emesso/col dal Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	XS276405432	EXOR NV 14/02/2033 3,75	08/02/2024	14/02/2024	300000,00	99,24	297.720,00	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
										Strumento finanziario emesso/col dal Depositario/Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001131104	BNP PARIBAS	26/02/2024	26/02/2024	-183,00	55,3761	10.130,79	Titolo emesso da altra Società del Gruppo/Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT000072618	INTESA SANPAOLO	26/02/2024	26/02/2024	6146,00	2,9522	18.149,66	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0012969182	ADYEN NV	26/02/2024	26/02/2024	-6,00	1457,1728	8.740,42	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001120073	AIR LIQUIDE SA	26/02/2024	26/02/2024	274,00	189,6709	52.141,33	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0009440005	ALLIANZ SE-REG	26/02/2024	26/02/2024	48,00	245,8836	11.805,95	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0109067019	AMADEUS IT GROUP SA	26/02/2024	26/02/2024	-158,00	59,8176	9.448,34	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00819X2820	ANGLO AMERICAN PLC	26/02/2024	26/02/2024	-329,00	17,302	6.656,12	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0010273215	ASML HOLDING NV	26/02/2024	26/02/2024	12,00	868,9296	10.430,29	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	VENDITA	SE007105081	ASSA ABLOY AB-B	26/02/2024	26/02/2024	-593,00	292,678	15.536,69	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	ACQUISTO	SE0071468889	ATLAS COPCO AB-A SHS	26/02/2024	26/02/2024	890,00	180,3935	14.380,87	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001120628	AXA SA	26/02/2024	26/02/2024	-622,00	32,3814	20.135,19	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0002634946	BAE SYSTEMS PLC	26/02/2024	26/02/2024	1057,00	12,541	15.588,19	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0013348658	BARCLAYS PLC	26/02/2024	26/02/2024	5476,00	1,659	10.682,32	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000BAV0017	BAYER AG-REG	26/02/2024	26/02/2024	-504,00	28,6052	14.412,69	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005190003	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	26/02/2024	26/02/2024	-177,00	107,4424	19.011,60	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007980591	BP PLC	26/02/2024	26/02/2024	7071,00	4,6598	38.745,11	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0017143007	BURBERRY GROUP PLC	26/02/2024	26/02/2024	591,00	12,8647	8.940,11	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001125338	CARPEMIN SE	26/02/2024	26/02/2024	41,00	224,039	9.215,92	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0210483332	CIE FINANCIERE RICHEMOA-A REG	26/02/2024	26/02/2024	259,00	137,1989	37.235,98	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000CBK1001	COMMERZBANK AG	26/02/2024	26/02/2024	-1701,00	10,7327	18.294,85	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001025007	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	26/02/2024	26/02/2024	-151,00	69,9986	10.496,54	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0006945675	COMPASS GROUP PLC	26/02/2024	26/02/2024	167,00	21,7385	22.544,02	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENDITA	DK010274414	DANSKE BANK A/S	26/02/2024	26/02/2024	-355,00	194,612	9.265,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG	26/02/2024	26/02/2024	174,00	192,3951	33.486,79	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005552004	DHL GROUP	26/02/2024	26/02/2024	200,00	42,9605	8.594,68	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000ENAG999	E.ON SE	26/02/2024	26/02/2024	544,00	11,747	6.392,29	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0001328367	ENEL SPA	26/02/2024	26/02/2024	4447,00	5,8925	26.211,81	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0010208488	ENGIE	26/02/2024	26/02/2024	-705,00	14,6409	10.318,73	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001121667	ESSILORLUXOTICA	26/02/2024	26/02/2024	106,00	194,5444	20.689,76	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0011585146	FERRARI NV	26/02/2024	26/02/2024	108,00	385,4786	41.644,18	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	IE00BWTB8984	FLUTTER ENTERTAINMENT PLC	26/02/2024	26/02/2024	-181,00	166,8305	35.307,63	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC	26/02/2024	26/02/2024	-1608,00	5,9615	11.209,09	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0144580Y14	IBERDROLA SA OLD 2024	26/02/2024	26/02/2024	-1858,00	10,5146	19.530,27	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00BAUD6W54	INFORMA PLC	26/02/2024	26/02/2024	-2453,00	8,2565	23.681,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0011821202	ING GROEP NV	26/02/2024	26/02/2024	-3411,00	12,6142	43.014,13	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00133195214	KINGFISHER PLC	26/02/2024	26/02/2024	5592,00	2,2993	15.120,02	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB000605WJX34	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	26/02/2024	26/02/2024	-258,00	89,0355	26.859,20	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001121014	LVNH MOET HENNESSY LOUIS VUI	26/02/2024	26/02/2024	-26,00	842,578	21.900,46	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR001400AJ45	MICHELIN (CGOE)	26/02/2024	26/02/2024	878,00	34,1103	30.047,67	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001093296	NESTLE OJY	26/02/2024	26/02/2024	-1505,00	59,2123	29.437,67	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0007188757	RIO TINTO PLC	26/02/2024	26/02/2024	-547,00	59,6361	10.544,02	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	26/02/2024	26/02/2024	-89,00	230,0852	16.625,94	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB000663H461	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	26/02/2024	26/02/2024	3833,00	3,6125	16.282,95	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000073272	SAP SE	26/02/2024	26/02/2024	32,00	193,6358	6.216,80	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001120578	SANOFI	26/02/2024	26/02/2024	173,00	89,4832	15.531,67	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	ACQUISTO	N00010736879	SCHSSTED ASA-B SHS	26/02/2024	26/02/2024	59,00	304,4285	1.572,09	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000A1120M80	SCOUT24 SE	26/02/2024	26/02/2024	-161,00	66,68	10.732,26	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB000PBM0084	SHELL PLC	26/02/2024	26/02/2024	440,00	24,6792	12.769,66	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	26/02/2024	26/02/2024	76,00	174,684	13.279,96	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001130809	SOCIETE GENERALE SA	26/02/2024	26/02/2024	1420,00	22,2375	31.681,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0007908733	SSE PLC	26/02/2024	26/02/2024	-1697,00	15,6648	31.082,75	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0004082847	STANDARD CHARTERED PLC	26/02/2024	26/02/2024	-1743,00	6,3855	13.013,15	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	F00009005961	STORA ENSO OYJ-R SHS	26/02/2024	26/02/2024	949,00	11,0505	10.490,07	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENDITA	DK0006636678	TRYG AS	26/02/2024	26/02/2024	-367,00	145,5625	7.164,47	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT0005239360	UNICREDIT SPA	26/02/2024	26/02/2024	-392,00	30,8676	12.096,47	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENDITA	DK0061539921	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	26/02/2024	26/02/2024	-1107,00	180,4151	26.784,85	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001125486	VINCI SA	26/02/2024	26/02/2024	-227,00	116,1015	26.347,13	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	ACQUISTO	SE000115446	VOLVO AB-B SHS	26/02/2024	26/02/2024	402,00	280,2241	10.090,34	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0003399503	WOLTERS KLUWER	26/02/2024	26/02/2024	47,00	147,4894	6.933,86	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	ACQUISTO	N0001026951	YARA INTERNATIONAL ASA	26/02/2024	26/02/2024	548,00	34,2892	19.453,80	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000A11111	ZEALAND PHARMA A/S	26/02/2024	26/02/2024	471,00	19,6361	8.594,84	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0006257814	ZEALAND PHARMA A/S	26/02/2024	26/02/2024	241,00	641,4566	20.744,97	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	ACQUISTO	N00010736879	SCHSSTED ASA-B SHS	26/02/2024	01/03/2024	213,00	293,7632	5.438,06	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	ACQUISTO	N0001026951	YARA INTERNATIONAL ASA	26/02/2024	01/03/2024	224,00	332,7536	6.501,78	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH432482467	ALCON INC.	29/02/2024	04/03/2024	-73,00	75,56	5.783,75	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0009440005	ALLIANZ SE-REG	29/02/2024	04/03/2024	-13,00	251,25	3.265,27	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0010273215	ASML HOLDING NV	29/02/2024	04/03/2024	-11,00	880,7	9.464,86	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0009852922	ASTRAZENECA PLC	29/02/2024	04/03/2024	-38,00	101,7	4.510,47	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001120628	AXA SA	29/02/2024	04/03/2024	-90,00	32,82	2.952,91	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0002634946	BAE SYSTEMS PLC	29/02/2024	04/03/2024	-143,00	12,32	2.056,19	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0113900137	BANCO SANTANDER SA	29/02/2024	04/03/2024	-1538,00	3,8795	5.964,88	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005200000	BEIERSDORF AG	29/02/2024	04/03/2024	-26,00	133,3	3.464,76	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000039299	BOLLORE SE	29/02/2024	04/03/2024	-989,00	6,3226	6.251,17	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0000128036	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2033 2,35	29/02/2024	04/03/2024	63000,00	92,564	59.197,15	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0007980591	BP PLC	29/02/2024	04/03/2024	-810,00	4,616	4.363,83	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0017143007	BURBERRY GROUP PLC	29/02/2024	04/03/2024	-140,00	12,8398	2.097,99	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0210483332	CIE FINANCIERE RICHEMOA-A REG	29/02/2024	04/03/2024	-22,00	140,15	3.233,04	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001125007	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	29/02/2024	04/03/2024	-38,00	70,97	2.696,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0006945675	COMPASS GROUP PLC	29/02/2024	04/03/2024	-103,00	21,7095	2.809,78	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0006945675	COMPASS GROUP PLC	29/02/2024	04/03/2024	-131,00	50,46	6.608,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0006945675	COMPASS GROUP PLC	29/02/2024	04/03/2024	-131,00	50,46	6.608,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0002634946	BAE SYSTEMS PLC	29/02/2024	04/03/2024	-143,00	12,32	2.056,19	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0113900137	BANCO SANTANDER SA	29/02/2024	04/03/2024	-1538,00	3,8795	5.964,88	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005200000	BEIERSDORF AG	29/02/2024	04/03/2024	-26,00	133,3	3.464,76	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL										

RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000120271	TOTALENERGIES SE	29/02/2024	04/03/2024	-85,00	59,36	5.044,09	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0244767585	UBS GROUP AG-REG	29/02/2024	04/03/2024	-196,00	25,2	5.179,06	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT0005239360	UNICREDIT SPA	29/02/2024	04/03/2024	-104,00	31,1	3.233,43	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0005928617	UNITED GROUP PLC/THE	29/02/2024	04/03/2024	-255,00	9,565	2.846,71	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	VENDITA	SE0000115446	VOLVO AB-B SHS	29/02/2024	04/03/2024	-107,00	284,55	2.714,02	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0003359503	WOLTERS KLUWER	29/02/2024	04/03/2024	-15,00	145,55	2.182,60	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE001102408	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2026 0	05/03/2024	07/03/2024	556000,00	93,654	520.716,24	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT0005334281	BUONI POLUNALI DEL TES 28/03/2025 3,4	07/03/2024	11/03/2024	-206000,00	99,856	208.878,25	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE001102473	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2029 0	11/03/2024	13/03/2024	729000,00	86,762	647.074,88	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
Strumento finanziario emesso/col del										
Depositario/Controparte appartenente al gruppo del										
Depositario										
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	19/03/2024	21/03/2024	-182,00	62,0488	11.289,49	Titolo emesso da altra Società del Gruppo/Controparte
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0000072618	INTESA SANPAOLO	19/03/2024	21/03/2024	9246,00	3,2739	30.279,56	appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0012969182	ADYEN NV	19/03/2024	21/03/2024	-8,00	1442,5273	11.536,76	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000120073	AIR LIQUIDE SA	19/03/2024	21/03/2024	238,00	195,1886	46.608,19	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL000235100	ARIBUS SE	19/03/2024	21/03/2024	87,00	168,1258	14.457,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH043462467	ALCON INC	19/03/2024	21/03/2024	-62,00	75,0255	4.828,85	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0004040005	ALLIANZ SE-REG	19/03/2024	21/03/2024	22,00	270,6907	5.956,99	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0109067019	AMADEUS IT GROUP SA	19/03/2024	21/03/2024	85,00	57,3531	4.886,22	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0081925820	ANGLO AMERICAN PLC	19/03/2024	21/03/2024	-260,00	18,175	5.528,80	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0010273215	ASML HOLDING NV	19/03/2024	21/03/2024	-10,00	866,2974	8.660,37	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	VENDITA	SE0007105881	ASSA ABLOY AB-B	19/03/2024	21/03/2024	-825,00	305,055	16.798,32	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB000895292	ASTRAZENECA PLC	19/03/2024	21/03/2024	-166,00	102,24	19.855,76	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	ACQUISTO	SE0017486889	ATLAS CORPco AB-A SHS	19/03/2024	21/03/2024	528,00	181,6226	8.454,19	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0002634946	BAE SYSTEMS PLC	19/03/2024	21/03/2024	1766,00	13,2714	27.576,27	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0113800137	BANCO SANTANDER SA	19/03/2024	21/03/2024	5199,00	4,1841	21.803,18	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB001348658	BARCLAYS PLC	19/03/2024	21/03/2024	37966,00	1,7509	77.429,01	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000581151	BAIF SE	19/03/2024	21/03/2024	854,00	50,2444	43.160,78	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005160003	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	19/03/2024	21/03/2024	40,00	107,0698	4.283,71	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005200000	BEIERSDORF AG	19/03/2024	21/03/2024	-35,00	133,369	4.666,52	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
Strumento finanziario emesso/col del										
Depositario/Controparte appartenente al gruppo del										
Depositario										
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	19/03/2024	21/03/2024	-182,00	62,0488	11.289,49	Titolo emesso da altra Società del Gruppo/Controparte
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000039299	BOLLORE SE	19/03/2024	21/03/2024	-1830,00	6,0743	11.112,64	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB001743007	BURBERRY GROUP PLC	19/03/2024	21/03/2024	390,00	12,2897	5.639,17	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000125338	CAPEEMINI SE	19/03/2024	21/03/2024	-27,00	222,6444	6.009,60	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0210483332	CIE FINANCIERE RIEMOND-A REG	19/03/2024	21/03/2024	-136,00	139,5818	19.705,56	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0002811801	COMMERZBANK AG	19/03/2024	21/03/2024	-6881,00	12,2732	84.428,55	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000125007	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	19/03/2024	21/03/2024	-216,00	69,6587	15.101,80	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00089K4575	COMPASS GROUP PLC	19/03/2024	21/03/2024	227,00	21,4009	5.739,70	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000082144	COVESTRO AG	19/03/2024	21/03/2024	-95,00	48,8853	4.642,71	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0015000696	CTP NV	19/03/2024	21/03/2024	104,00	15,7498	1.638,47	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG	19/03/2024	21/03/2024	-194,00	185,5969	35.995,00	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	19/03/2024	21/03/2024	956,00	21,9142	20.956,27	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005552004	DHL GROUP	19/03/2024	21/03/2024	-864,00	38,7888	37.381,18	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	CH1216478797	DSM-FIRMENICH AG	19/03/2024	21/03/2024	-371,00	104,2298	38.657,66	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENDITA	DK0800079531	DSV A/S	19/03/2024	21/03/2024	-115,00	1048,7757	16.188,89	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000ENAG999	E.ON SE	19/03/2024	21/03/2024	-3640,00	12,3963	45.108,99	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT0003128367	ENEL SPA	19/03/2024	21/03/2024	-3278,00	6,0747	19.906,90	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR001206488	ENGIE	19/03/2024	21/03/2024	-1405,00	15,3777	21.559,19	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000121987	ESSILORLUXOTTICA	19/03/2024	21/03/2024	22,00	208,1585	4.627,22	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0011585146	FERRAR NV	19/03/2024	21/03/2024	-11,00	397,5588	4.371,94	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0005465286	HSHC HOLDINGS PLC	19/03/2024	21/03/2024	-450,00	6,0286	4.584,73	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0148369007	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	19/03/2024	21/03/2024	930,00	45,8277	42.717,79	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB008MUB0W54	INFORMA PLC	19/03/2024	21/03/2024	5335,00	8,227	51.641,10	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0003195214	KINGFISHER PLC	19/03/2024	21/03/2024	-12258,00	2,2424	32.158,80	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0089SWJX34	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	19/03/2024	21/03/2024	384,00	93,9079	42.428,24	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0113841017	LONGA GROUP AG-REG	19/03/2024	21/03/2024	7,00	481,4938	3.501,01	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000120321	LOREAL	19/03/2024	21/03/2024	12,00	441,0422	5.309,98	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000121014	LVHM MOET HENNESSY LOUIS VUI	19/03/2024	21/03/2024	6,00	858,4101	5.167,46	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR001400A445	MICHELIN (GDE)	19/03/2024	21/03/2024	622,00	35,3551	22.063,44	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB008MPLJY71	NATWEST GROUP PLC	19/03/2024	21/03/2024	-17702,00	2,387	49.643,58	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH008893350	NAVISTE SA-REG	19/03/2024	21/03/2024	56,00	93,8491	5.459,12	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0010173462	NN GROUP NV	19/03/2024	21/03/2024	1023,00	41,2133	42.173,86	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH012005267	NOVARTIS AG-REG	19/03/2024	21/03/2024	-521,00	85,4634	46.223,33	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENDITA	DK0063498333	NOVO NORDISK A/S-B	19/03/2024	21/03/2024	-158,00	898,0027	19.042,23	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0007099541	PRUDENTIAL PLC	19/03/2024	21/03/2024	-2759,00	7,7973	25.168,59	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0173063024	REDEA CORP SA	19/03/2024	21/03/2024	1683,00	15,4454	25.744,78	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0008629F11	RENTOKIL INITIAL PLC	19/03/2024	21/03/2024	2842,00	4,7428	15.859,91	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0173516115	REPSOL SA	19/03/2024	21/03/2024	1778,00	15,4536	27.555,18	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0007188757	RIO TINTO PLC	19/03/2024	21/03/2024	-358,00	49,3713	20.678,37	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	19/03/2024	21/03/2024	197,00	229,0054	46.861,46	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0086384891	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	19/03/2024	21/03/2024	3220,00	4,0032	15.167,23	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00819N7294	SAFESTORE HOLDINGS PLC	19/03/2024	21/03/2024	-463,00	7,4574	4.039,72	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000173272	SAPFAN SA	19/03/2024	21/03/2024	-48,00	205,7127	9.871,25	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000120578	SANOFI	19/03/2024	21/03/2024	-169,00	97,2581	14.741,35	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000154680	SAP SE	19/03/2024	21/03/2024	-25,00	173,0881	4.354,65	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0007165831	SARTORIUS AG-VORZUG	19/03/2024	21/03/2024	-29,00	362,9833	10.523,36	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	ACQUISTO	N00003028904	SCHIBSTED ASA-CL A	19/03/2024	21/03/2024	235,00	324,9264	6.595,39	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000A120M80							

RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005190003	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	09/04/2024	11/04/2024	-107,00	113,6556	12.157,50	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000303299	BOLLORE SE	09/04/2024	11/04/2024	-501,00	6,2851	3.147,89	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0007980591	BP PLC	09/04/2024	11/04/2024	-1377,00	5,1655	8.300,85	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0031743007	BURBERRY GROUP PLC	09/04/2024	11/04/2024	956,00	11,887	13.337,40	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000125338	CAPEMIM SE	09/04/2024	11/04/2024	-106,00	210,3121	22.286,39	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000120172	CARREFOUR SA	09/04/2024	11/04/2024	-1512,00	15,9727	24.143,47	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001025007	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	09/04/2024	11/04/2024	96,00	73,4249	7.219,39	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0002094575	COMPASS GROUP PLC	09/04/2024	11/04/2024	-518,00	21,9876	13.274,83	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000692144	CONESTO AG	09/04/2024	11/04/2024	441,00	51,5211	22.727,63	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0015500696	CTP NV	09/04/2024	11/04/2024	131,00	16,5856	2.173,36	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005610055	DEUTSCHE BOERSE AG	09/04/2024	11/04/2024	-147,00	186,3142	27.379,97	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	CH1216478797	DSM-FIRMENICH AG	09/04/2024	11/04/2024	-80,00	103,5897	8.284,69	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000ENAG989	E.ON SE	09/04/2024	11/04/2024	1817,00	12,4528	22.633,53	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0012435121	ELIS SA	09/04/2024	11/04/2024	214,00	20,7957	4.464,97	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT0003128367	ENEL SPA	09/04/2024	11/04/2024	-4007,00	5,8256	23.336,18	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0011026488	ENGIE	09/04/2024	11/04/2024	-719,00	15,73	11.306,48	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000121667	ESSILORLUXOTTICA	09/04/2024	11/04/2024	270,00	203,5154	55.130,49	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0005405286	HSC HOLDINGS PLC	09/04/2024	11/04/2024	9206,00	6,4469	69.651,77	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0144580714	IBERDROLA SA	09/04/2024	11/04/2024	-2928,00	11,12	32.549,59	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0148396007	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	09/04/2024	11/04/2024	427,00	44,2573	18.941,34	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	PT0000155204	JERONIMO MARTINS	09/04/2024	11/04/2024	1190,00	19,3003	21.763,89	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007980591	KINGFISHER PLC	09/04/2024	11/04/2024	6536,00	2,4387	18.714,51	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB000695WJ04	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	09/04/2024	11/04/2024	255,00	92,0081	22.136,35	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0013841017	LODZA GROUP AG-REG	09/04/2024	11/04/2024	-41,00	543,3308	22.701,26	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0014004A45	MICHELIN (COGE)	09/04/2024	11/04/2024	-232,00	35,4049	8.211,46	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH03886330	NESTLE SA-REG	09/04/2024	11/04/2024	128,00	93,4695	12.188,30	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0010773842	NN GROUP NV	09/04/2024	11/04/2024	447,00	43,3893	19.400,84	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0013654783	PROSUS NV	09/04/2024	11/04/2024	282,00	29,2417	8.248,63	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0007095451	PRUDENTIAL PLC	09/04/2024	11/04/2024	-2378,00	7,2039	19.990,81	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0173093024	REDIEA CORP SA	09/04/2024	11/04/2024	1462,00	15,4006	22.699,34	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0008028F11	RENTOKIL INITIAL PLC	09/04/2024	11/04/2024	-2842,00	4,5183	14.984,49	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0173516115	REPSOL SA	09/04/2024	11/04/2024	-2417,00	15,8187	38.222,33	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007188757	RIO TINTO PLC	09/04/2024	11/04/2024	318,00	52,5506	19.612,53	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	09/04/2024	11/04/2024	76,00	222,1351	17.198,63	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB000695WJ04	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	09/04/2024	11/04/2024	1635,00	4,1252	7.915,26	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007164600	SAP SE	09/04/2024	11/04/2024	97,00	173,0446	16.790,39	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000130609	SOCIETE GENERALE SA	09/04/2024	11/04/2024	494,00	25,007	12.394,23	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0004082947	STANDARD CHARTERED PLC	09/04/2024	11/04/2024	2252,00	6,7518	17.845,11	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0000226223	STMICROELECTRONICS NV	09/04/2024	11/04/2024	-298,00	39,5459	11.781,14	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	ACQUISTO	SE0007100599	SVENSKA HANDELSBANKEN A SHS	09/04/2024	11/04/2024	1591,00	110,1238	15.299,16	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000120271	TOTALENERGIES SE	09/04/2024	11/04/2024	-491,00	67,4312	33.098,79	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0244767585	UBS GROUP AG-REG	09/04/2024	11/04/2024	-420,00	27,8596	11.913,15	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT0005236360	UNICREDIT SPA	09/04/2024	11/04/2024	-822,00	34,5841	28.419,60	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0005628617	UNITE GROUP PLOTHE	09/04/2024	11/04/2024	-941,00	9,3747	10.294,92	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000125486	VINCI SA	09/04/2024	11/04/2024	-243,00	114,5302	27.822,49	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000ZAL1111	ZALANDO SE	09/04/2024	11/04/2024	-557,00	26,037	14.498,26	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	XSS250558947	INTESA SANPAOLO SPA 08/03/2033 5,625	12/04/2024	16/04/2024	150000,00	110,899	167.265,04	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0005258556	UNICREDIT SPA 23/01/2031 VARIABLE	12/04/2024	16/04/2024	150000,00	101,487	153.710,83	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0005588903	MEDIOBANCA DI CREDITO FINANZIARIO 04/07/2030 VARIABLE	12/04/2024	16/04/2024	600000,00	67,0000	588.586,82	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	LU1556625967	EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	30/04/2024	06/05/2024	-394,05	10,12	38.865,46	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0081VZ8320	ANGLO AMERICAN PLC	30/04/2024	02/05/2024	-1090,00	26,3503	32.665,54	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0009856292	ASTRAZENECA PLC	30/04/2024	02/05/2024	-132,00	120,2617	18.564,75	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0031743007	BURBERRY GROUP PLC	30/04/2024	02/05/2024	-1211,00	11,5048	16.293,23	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB000695WJ04	COMPASS GROUP PLC	30/04/2024	02/05/2024	363,00	22,4036	10.355,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0002374006	DIAGEO PLC	30/04/2024	02/05/2024	-205,00	27,7882	6.662,38	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0087NSWP63	GSK PLC	30/04/2024	02/05/2024	1579,00	16,7501	31.106,97	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0005405286	HSC HOLDINGS PLC	30/04/2024	02/05/2024	5538,00	6,968	45.385,20	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB003195214	KINGFISHER PLC	30/04/2024	02/05/2024	7095,00	2,4819	20.623,53	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007188757	RIO TINTO PLC	30/04/2024	02/05/2024	876,00	54,6579	56.312,91	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB008P8M0K04	SHELL PLC	30/04/2024	02/05/2024	-286,00	28,7195	9.606,35	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007980733	SSE PLC	30/04/2024	02/05/2024	-167,00	15,871	26.381,15	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0004082947	STANDARD CHARTERED PLC	30/04/2024	02/05/2024	-758,00	6,8976	6.114,80	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB000695WJ04	UNITE GROUP PLOTHE	30/04/2024	02/05/2024	-308,00	3,908	5.504,89	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0012999182	ROYAL BANK OF CANADA	30/04/2024	02/05/2024	-22,00	1129,8687	24.864,57	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	30/04/2024	03/05/2024	-63,00	266,8649	16.807,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0108607019	AMADEUS IT GROUP SA	30/04/2024	03/05/2024	327,00	59,7781	19.592,39	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0000334118	ASR INTERNATIONAL NV	30/04/2024	03/05/2024	34,00	598,5666	20.356,68	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0010273215	ASML HOLDING NV	30/04/2024	03/05/2024	-3,00	837,1	2.510,55	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0010273215	ASML HOLDING NV	30/04/2024	03/05/2024	17,00	838,1508	14.252,83	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	VENDITA	SE0017486889	ATLAS COPCO AB-A SHS	30/04/2024	03/05/2024	-186,00	194,35	3.074,81	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000120628	AXA SA	30/04/2024	03/05/2024	-155,00	32,5291	5.040,50	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000BASF111	BASF SE	30/04/2024	03/05/2024	-346,00	40,1639	17.005,61	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005190003	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	30/04/2024	03/05/2024	90,00	102,7862	9.253,54	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005200000	BEIERSDORF AG	30/04/2024	03/05/2024	-15,00	140,1	2.100,87	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005200000	BEIERSDORF AG	30/04/2024	03/05/2024	75,00	140,6716	10.553,54	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000125338	CAPEMIM SE	30/04/2024	03/05/2024	-128,00	19,8145	25.376,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENDITA	DK000181759	CARLSBERG AS-B	30/04/2024	03/05/2024	-23,00	940,4	2.356,89	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0210483332	CIE FINANCIERE RIEMOND-AG	30/04/2024	03/05/2024	-26,00	128,9	3.423,31	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0210483332	CIE FINANCIERE RIEMOND-AG	30/04/2024	03/05/2024	-79,00	128,906	10.374,21	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001250007	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	30/04/2024	03/05/2024	275,00	74,9431	20.677,36	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0015433975	DAVIDE CAMPARIMILANO NV	30/04/2024	03/05/2024	-303,00	9,33	2.826,14	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENDITA	DK0006079531	DSV AS	30/04/2024	03/05/2024	-16,00	1001	2.146,76	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000ENAG989	E.ON SE	30/04/2024	03/05/2024	-3424,00	12,4069	42.468,49	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0003128367	ENEL SPA	30/04/2024	03/05/2024	1307,00	6,1943	8.088,38	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0011026488	ENGIE	30/04/2024	03/05/2024	936,00	16,2582	15.266,01	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0000099165	HEINEKEN NV	30/04/2024	03/05/2024	-24,00	91,28	2.190,06	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0144580714	IBERDROLA SA	30/04/2024	03/05/2024	-449,00	11,493	5.158,81	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0148396007	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	30/04/2024	03/05/2024	-430,00	43,0273	18.4	

RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES000012806	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2023 2,35	02/05/2024	06/05/2024	-346000,00	92,984	413.276,70	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0001135432	BUNDESPREPUB. DEUTSCHLAND 04/07/2042 3,25	02/05/2024	06/05/2024	-168000,00	107,259	184.774,96	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	VENDITA	SE0007100599	SVENSKA HANDELSBANKEN A SHS	02/05/2024	06/05/2024	-1591,00	96,281	13.108,81	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	VENDITA	SE0000115446	VOLVO AB-B SHS	02/05/2024	06/05/2024	-426,00	279,436	10.186,96	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	VENDITA	N0001020851	YARA INTERNATIONAL ASA	02/05/2024	06/05/2024	-550,00	312,3348	14.500,77	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0008122203	BUNDESPREPUB. DEUTSCHLAND 15/02/2034 2,2	15/05/2024	17/05/2024	605000,00	97,983	597.251,67	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00011YH4409	3 I GROUP PLC	21/05/2024	23/05/2024	-771,00	29,6252	26.725,23	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL000235190	AIRBUS SE	21/05/2024	23/05/2024	83,00	161,3168	13.393,31	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0008940005	ALLIANZ SE-REG	21/05/2024	23/05/2024	-37,00	267,1655	9.892,15	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0109067019	AMADEUS IT GROUP SA	21/05/2024	23/05/2024	163,00	66,0388	10.789,08	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0001XZS820	ANGLO AMERICAN PLC	21/05/2024	23/05/2024	338,00	26,8658	10.684,43	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0010273215	ASM HOLDING NV	21/05/2024	23/05/2024	-40,00	853,3812	34.125,01	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	ACQUISTO	SE0007100581	ASSA ABLOY AB-B	21/05/2024	23/05/2024	1392,00	309,4924	37.211,18	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB000895292	ASTRAZENECA PLC	21/05/2024	23/05/2024	84,00	123,7503	12.232,14	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001220628	AXA SA	21/05/2024	23/05/2024	642,00	33,8997	21.816,10	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0002049486	BAE SYSTEMS PLC	21/05/2024	23/05/2024	-792,00	13,8991	12.851,16	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0113900137	BANCO SANTANDER SA	21/05/2024	23/05/2024	-6340,00	4,3395	30.673,23	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0003134858	BANGLAYS PLC	21/05/2024	23/05/2024	4234,00	2,1742	10.851,41	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005190003	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	21/05/2024	23/05/2024	56,00	94,7939	5.310,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
Strumento finanziario emesso/col dal Depositario/Controparte appartenente al gruppo del Depositario										
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000131104	BNP PARIBAS	21/05/2024	23/05/2024	-563,00	68,2626	38.420,31	Depositorio
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0000039299	BOLLORE SE	21/05/2024	23/05/2024	-783,00	6,1598	4.821,67	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0001743007	BURBERRY GROUP PLC	21/05/2024	23/05/2024	-2458,00	10,6005	30.485,97	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001253338	CAPEMMIN SE	21/05/2024	23/05/2024	-63,00	209,5623	13.198,46	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH1021460332	CIE FINANCIERE RICHEMIA-REG	21/05/2024	23/05/2024	-142,00	143,4597	20.602,88	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000125207	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	21/05/2024	23/05/2024	136,00	80,8006	11.167,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00089K4575	COMPASS GROUP PLC	21/05/2024	23/05/2024	-787,00	22,3074	20.540,32	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE000602144	COVESTRO AG	21/05/2024	23/05/2024	-197,00	49,847	9.816,91	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0015006796	CTP NV	21/05/2024	23/05/2024	131,00	16,7447	2.194,22	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	21/05/2024	23/05/2024	-631,00	22,1317	13.960,91	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005552004	DHL GROUP	21/05/2024	23/05/2024	522,00	39,1882	20.462,38	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0010208488	ENGIE	21/05/2024	23/05/2024	1342,00	15,6147	21.024,08	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0011585146	FERRARI NV	21/05/2024	23/05/2024	-62,00	383,813	23.789,27	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00089SWP63	GSK PLC	21/05/2024	23/05/2024	-512,00	17,5601	10.519,74	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0005045286	HSBC HOLDINGS PLC	21/05/2024	23/05/2024	-10264,00	6,9758	83.774,73	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0144589714	IBERDROLA SA	21/05/2024	23/05/2024	-1683,00	12,3099	13.327,62	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0148366607	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	21/05/2024	23/05/2024	245,00	43,321	10.638,06	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES AG	21/05/2024	23/05/2024	2432,00	36,3904	88.455,02	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB00089JW54	INFORMA PLC	21/05/2024	23/05/2024	-1947,00	8,424	19.189,62	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENDITA	GB0003195214	KINGFISHER PLC	21/05/2024	23/05/2024	-10361,00	2,6384	31.984,15	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0009013403	KONE QV J-B	21/05/2024	23/05/2024	1361,00	48,9053	66.047,68	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00089JWJ34	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	21/05/2024	23/05/2024	362,00	93,4724	39.814,37	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0013841017	LONGA GROUP AG-REG	21/05/2024	23/05/2024	20,00	508,4986	10.292,41	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR0001203221	LOREAL	21/05/2024	23/05/2024	-12,00	447,2843	5.365,80	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000121014	LVNH MOET HENNESSY LOUIS VUI	21/05/2024	23/05/2024	15,00	768,3681	11.563,53	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR001400A445	MICHELIN (CODE)	21/05/2024	23/05/2024	860,00	37,7485	32.570,84	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0004030326	MUEHLBACHER RUEKEMIA AG-REG	21/05/2024	23/05/2024	12,00	480,7919	5.551,16	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0010773842	NN GROUP NV	21/05/2024	23/05/2024	-230,00	45,6779	10.502,77	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0013654783	PROSUS NV	21/05/2024	23/05/2024	-725,00	35,2141	25.522,56	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0117361615	REPSEL SA	21/05/2024	23/05/2024	1428,00	14,8718	21.265,77	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	21/05/2024	23/05/2024	-85,00	234,6481	20.173,12	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	FR000073272	SAFRAN SA	21/05/2024	23/05/2024	-278,00	212,5795	59.079,37	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000120578	SANOFI	21/05/2024	23/05/2024	65,00	90,0143	5.870,24	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0007164600	SAP SE	21/05/2024	23/05/2024	-41,00	180,0046	7.377,98	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SE	21/05/2024	23/05/2024	59,00	231,2057	13.686,15	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH1256740324	SGS SA-REG	21/05/2024	23/05/2024	-203,00	81,3018	16.602,96	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	DE0007229101	SIEMENS AG-REG	21/05/2024	23/05/2024	-45,00	173,5951	14.751,15	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001338089	SOCIETE GENERALE SA	21/05/2024	23/05/2024	4874,00	27,4222	54.310,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007908733	SSE PLC	21/05/2024	23/05/2024	1740,00	17,9827	36.817,40	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0004082847	STANDARD CHARTERED PLC	21/05/2024	23/05/2024	8649,00	7,7808	79.825,95	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	NL0000226223	STIMOROLELECTRONICS NV	21/05/2024	23/05/2024	-542,00	37,7177	20.436,86	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH1175448666	STRAUMANN HOLDING AG-REG	21/05/2024	23/05/2024	85,00	118,5609	10.199,01	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENDITA	CH0244767585	UBS GROUP AG-REG	21/05/2024	23/05/2024	-193,00	27,6814	5.403,59	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT0005239360	UNICREDIT SPA	21/05/2024	23/05/2024	-280,00	36,5013	10.217,29	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	VENDITA	SE0000115446	VOLVO AB-B SHS	21/05/2024	23/05/2024	-643,00	284,7619	15.805,80	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0000395903	WOLTERS KLUWER	21/05/2024	23/05/2024	-104,00	147,1137	15.295,23	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0002AL1111	ZALANDO SE	21/05/2024	23/05/2024	603,00	23,9998	14.472,48	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	ES0000012157	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2041 4,7	24/05/2024	26/05/2024	-345000,00	112,9484	402.743,97	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	LU1559826967	EURIZON FUND-BOND CORP EURX	31/05/2024	05/06/2024	-831,18	101,61	94.549,51	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT000072618	INTESA SANPAOLO	31/05/2024	04/06/2024	-3959,00	3,6219	14.334,80	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0005398406	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2050 2,45	31/05/2024	04/06/2024	83000,00	70,8941	59.307,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0005580136	BANCO BPM SPA 17/01/2030 VARIABLE	03/06/2024	05/06/2024	150000,00	102,648	156.769,13	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENDITA	IT000072618	INTESA SANPAOLO	10/06/2024	12/06/2024	-12814,00	3,568	45.706,63	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	XS2806471525	BANCO SANTANDER SA 22/04/2034 4,125	25/06/2024	27/06/2024	200000,00	100,947	203.385,76	Controparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR									

RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0012435121	ELUS SA	02/08/2024	06/08/2024	509,00	20,4809	10,459,18	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	IT0003128367	ENEL SPA	02/08/2024	06/08/2024	-3808,00	6,4979	24,736,58	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	VENITA	SE0015658109	EPRIOD AB-A	02/08/2024	06/08/2024	-1026,00	188,3234	16,674,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0000121667	ESSILORLUXOTTICA	02/08/2024	06/08/2024	-70,00	208,1599	14,566,82	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	NL0011585146	FERRARI NV	02/08/2024	06/08/2024	-65,00	390,2523	25,358,79	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BN8WSP63	GSK PLC	02/08/2024	06/08/2024	889,00	15,6508	16,456,85	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0000091055	HEINEKEN NV	02/08/2024	06/08/2024	75,00	52,1109	6,160,17	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC	02/08/2024	06/08/2024	-1710,00	6,3714	12,912,73	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0004544529	IMPERIAL BRANDS PLC	02/08/2024	06/08/2024	-1784,00	21,4072	44,915,27	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	ES0148396907	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	02/08/2024	06/08/2024	-708,00	43,8772	31,055,51	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BMJUDW54	INFORMA PLC	02/08/2024	06/08/2024	1124,00	8,3393	11,085,95	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	NL0011821202	ING GROEP NV	02/08/2024	06/08/2024	-935,00	15,7095	14,883,97	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT000072618	INTESA SANPAOLO	02/08/2024	06/08/2024	4491,00	3,4526	15,510,28	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	PTJMT0AE0001	JERONIMO MARTINS	02/08/2024	06/08/2024	-793,00	16,0249	12,703,94	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0033195214	KINGFISHER PLC	02/08/2024	06/08/2024	11388,00	2,6869	38,190,16	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FI0009013403	KONE OY-B	02/08/2024	06/08/2024	-786,00	46,9749	36,911,19	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0008708128	LOYDS BANKING GROUP PLC	02/08/2024	06/08/2024	55202,00	0,5538	38,157,58	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB00BSWJ3X34	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	02/08/2024	06/08/2024	-316,00	97,4763	36,226,20	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENITA	CH0013841017	LODZ GROUP AG-REG	02/08/2024	06/08/2024	-15,00	561,8036	8,930,91	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000120321	LOREAL	02/08/2024	06/08/2024	29,00	382,637	11,136,91	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0001210174	LVNH MOET HENNESSY LOUIS VUI	02/08/2024	06/08/2024	-39,00	632,0031	24,640,47	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0014004145	MICHELIN (COTE)	02/08/2024	06/08/2024	-1252,00	35,5238	44,462,40	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0008430026	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	02/08/2024	06/08/2024	23,00	438,7854	10,005,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	XS2756286639	NATIONAL BANK GREECE SA 29/10/2023 VARIABLE	02/08/2024	06/08/2024	100000,00	102,058	104,394,07	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENITA	CH0038863500	NESTLE SA-REG	02/08/2024	06/08/2024	-323,00	90,0875	30,838,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0010773842	NN GROUP NV	02/08/2024	06/08/2024	238,00	44,3076	10,548,37	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0012005267	NOVARTIS AG-REG	02/08/2024	06/08/2024	114,00	96,8647	11,709,84	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0002498333	NOVO NORDISK A/S-B	02/08/2024	06/08/2024	348,00	879,6062	41,033,33	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	NL0013654783	PROSUS NV	02/08/2024	06/08/2024	-300,00	31,3326	9,396,98	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007186757	RO TINTO PLC	02/08/2024	06/08/2024	1519,00	49,4072	86,816,74	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0010202249	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	02/08/2024	06/08/2024	109,00	281,3163	32,161,70	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0005348461	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	02/08/2024	06/08/2024	-81,00	4,5698	4,324,98	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007037129	RWE AG	02/08/2024	06/08/2024	305,00	31,8942	9,727,89	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0000073272	SAFRAN SA	02/08/2024	06/08/2024	-22,00	191,7237	4,216,86	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0000120578	SANOFI	02/08/2024	06/08/2024	-540,00	96,8236	52,269,05	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007164600	SAP SE	02/08/2024	06/08/2024	33,00	186,533	6,157,44	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0007165631	SARTORIUS AG-VORZUG	02/08/2024	06/08/2024	-79,00	248,8125	19,650,29	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	VENITA	NO0010736879	SCHIBSTED ASA-B SHS	02/08/2024	06/08/2024	-156,00	284,4486	3,718,72	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BPRM0404	SHELL PLC	02/08/2024	06/08/2024	201,00	27,8216	6,613,87	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	02/08/2024	06/08/2024	-115,00	157,7377	18,134,40	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0004082847	STANDARD CHARTERED PLC	02/08/2024	06/08/2024	-1568,00	6,8655	12,695,93	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000059681	STORA ENSO OY-J-R SHS	02/08/2024	06/08/2024	1004,00	10,8168	10,853,33	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	VENITA	NO0010933038	TELENOVA ASA	02/08/2024	06/08/2024	-943,00	131,5659	10,357,58	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB00L6328662	TESCO PLC	02/08/2024	06/08/2024	-2295,00	3,2729	8,834,19	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0044767585	UBS GROUP AG-REG	02/08/2024	06/08/2024	758,00	24,3611	19,581,52	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00B10RZP78	UNILEVER PLC	02/08/2024	06/08/2024	1044,00	48,5511	59,949,40	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0006628617	UNITED GROUP PLC-ITE	02/08/2024	06/08/2024	469,00	9,6466	5,350,85	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB003632M2M2	UNITED UTILITIES GROUP PLC	02/08/2024	06/08/2024	3287,00	10,599	40,954,72	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0006153621	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	02/08/2024	06/08/2024	238,00	166,0432	5,297,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	SEK	ACQUISTO	SE0000115446	VOLVO AB-B SHS	02/08/2024	06/08/2024	923,00	256,098	20,650,29	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0002411111	ZALANDO SE	02/08/2024	06/08/2024	-1561,00	23,1219	36,082,46	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0006257814	ZEALAND PHARMIA A/S	02/08/2024	06/08/2024	43,00	875,5839	5,047,02	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	IT000072618	INTESA SANPAOLO	20/08/2024	22/08/2024	-4152,00	3,5984	14,936,00	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0000225190	AIRBUS SE	20/08/2024	22/08/2024	289,00	139,8651	37,355,82	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0010723215	ASML HOLDING NV	20/08/2024	22/08/2024	46,00	846,8997	38,969,82	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0008965292	ASTRAZENECA PLC	20/08/2024	22/08/2024	-53,00	130,8758	8,127,03	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0031348658	BARCLAYS PLC	20/08/2024	22/08/2024	-6814,00	2,2656	18,114,15	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005190003	BAYERSCHE MOTOREN WERKE AG	20/08/2024	22/08/2024	131,00	82,9103	10,864,51	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0001253338	CAPGEMINI SE	20/08/2024	22/08/2024	-58,00	182,1113	10,559,29	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB00B0K45575	COMPASS GROUP PLC	20/08/2024	22/08/2024	-1279,00	23,8659	35,517,30	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005910055	DEUTSCHE BOERSE AG	20/08/2024	22/08/2024	163,00	195,7973	31,924,53	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	CH1216478797	DSM-FIRMENICH AG	20/08/2024	22/08/2024	-353,00	116,7481	41,199,72	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE00062NA099	E.ON SE	20/08/2024	22/08/2024	-1172,00	12,3298	14,444,79	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	CH0117548686	ENEL SPA	20/08/2024	22/08/2024	-909,00	6,8602	20,264,84	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0010208468	ENGIE	20/08/2024	22/08/2024	3288,00	15,4381	50,072,88	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	NOK	ACQUISTO	NO001009685	EQUINOR ASA	20/08/2024	22/08/2024	450,00	289,287	11,147,96	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000121667	ESSILORLUXOTTICA	20/08/2024	22/08/2024	51,00	211,1484	10,804,11	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0011585146	FERRARI NV	20/08/2024	22/08/2024	26,00	421,7911	10,969,89	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB00BN8WSP63	GSK PLC	20/08/2024	22/08/2024	-548,00	15,8433	10,187,96	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC	20/08/2024	22/08/2024	-1933,00	6,5454	14,845,45	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES AG	20/08/2024	22/08/2024	-320,00	31,7417	10,154,29	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BMJUDW54	INFORMA PLC	20/08/2024	22/08/2024	2782,00	8,2011	26,923,74	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	IT000072618	INTESA SANPAOLO	20/08/2024	22/08/2024	-4152,00	3,5984	14,936,00	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0033195214	KINGFISHER PLC	20/08/2024	22/08/2024	-6918,00	2,7991	22,708,37	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB00BSWJ3X34	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	20/08/2024	22/08/2024	-77,00	99,2178	8,954,81	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0013841017	LODZ GROUP AG-REG	20/08/2024	22/08/2024	18,00	565,8102	10,675,73	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0001253338	MICHELIN (COTE)	20/08/2024	22/08/2024	322,00	35,2395	11,316,85	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0008430026	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	20/08/2024	22/08/2024	24,00	462,7071	11,083,90	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0002498333	NOVO NORDISK A/S-B	20/08/2024	22/08/2024	-314,00	909,9449	38,277,34	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR000120693	PERNOD RICARD SA	20/08/2024	22/08/2024	-81,00	122,738	9,943,86	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	ES0173093024	REDEIRA CORP SA	20/08/2024	22/08/2024	1332,00	16,8253	22,462,84	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	20/08/2024	22/08/2024	112,00	282,1663	33,181,60	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0007037129	RWE AG	20/08/2024	22/08/2024	-1037,00	31,4622	32,647,61	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0007236101	SIEMENS AG-REG	20/08/2024	22/08/2024	-217,00	164,0306	35,583,96	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007908733	SSE PLC	20/08/2024	22/08/2024	814,00	18,735	17,966,74	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000059681	STORA ENSO OY-J-R SHS	20/08/2024	22/08/2024	1951,00	11,3949	22,238,12	Controparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENITA	CH117548686	STRAUM						

RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BMJRDW54	INFORMA PLC	01/10/2024	03/10/2024	481,00	8,1823	4.755,88	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0102484968	JULIUS BAER GROUP LTD	01/10/2024	03/10/2024	574,00	50,805	31.052,61	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0003195214	KINGFISHER PLC	01/10/2024	03/10/2024	6504,00	3,1725	24.935,19	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0013841017	LONZ A GROUP AG-REG	01/10/2024	03/10/2024	5,00	533,2329	2.838,00	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENITA	CH0038663550	NESTLE SA-REG	01/10/2024	03/10/2024	-232,00	85,0878	21.007,50	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0010773842	NN GROUP NV	01/10/2024	03/10/2024	96,00	44,4877	4.272,10	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0060359514	NOVOXESS (NOVOZYMES) B	01/10/2024	03/10/2024	480,00	473,784	30.550,24	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0000133324	ORANX	01/10/2024	03/10/2024	-154,00	10,3042	16.646,59	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	NL0013654783	PROSUS NV	01/10/2024	03/10/2024	-185,00	39,505	73.101,82	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	ES0173093024	REDEIA CORP SA	01/10/2024	03/10/2024	-1545,00	17,4991	26.980,11	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0007030009	RHEINMETALL AG	01/10/2024	03/10/2024	-10,00	504,3636	5.042,33	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	VENITA	CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	01/10/2024	03/10/2024	-51,00	264,6935	14.365,89	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0066384949	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	01/10/2024	03/10/2024	3720,00	5,2993	23.687,95	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007037129	RWE AG	01/10/2024	03/10/2024	1106,00	32,2789	35.711,17	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0000120578	SANOFI	01/10/2024	03/10/2024	-204,00	103,6625	21.140,81	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007165631	SARTORIUS AG-VORZUG	01/10/2024	03/10/2024	18,00	248,4753	4.473,90	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC SE	01/10/2024	03/10/2024	86,00	234,9619	20.273,40	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE000412M80	SCOUT24 SE	01/10/2024	03/10/2024	-233,00	78,1619	18.208,26	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BPMA0084	SHELL PLC	01/10/2024	03/10/2024	929,00	24,7351	27.768,84	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005HL1008	SIEMENS HEALTHINEERS AG	01/10/2024	03/10/2024	480,00	53,1475	25.518,45	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0118792922	SMA AG-REG	01/10/2024	03/10/2024	139,00	277,2236	41.032,31	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0007987933	SSE PLC	01/10/2024	03/10/2024	-294,00	10,5984	67.586,42	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0004062847	STANDARD CHARTERED PLC	01/10/2024	03/10/2024	3236,00	7,7401	30.267,86	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH117548666	STRAUMANN HOLDING AG-REG	01/10/2024	03/10/2024	279,00	137,5518	40.864,87	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB00BLG29862	TESCO PLC	01/10/2024	03/10/2024	-2329,00	3,5981	10.041,91	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0060366678	TRYG A/S	01/10/2024	03/10/2024	454,00	159,3507	9.703,52	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0424476755	UBS GROUP AG-REG	01/10/2024	03/10/2024	542,00	25,9281	14.964,07	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	IT0005239360	UNICREDIT SPA	01/10/2024	03/10/2024	-488,00	38,2531	18.661,91	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB00BL10R2P78	UNILEVER PLC	01/10/2024	03/10/2024	-412,00	48,4889	23.995,05	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB000828617	UNITE GROUP PLC/THE	01/10/2024	03/10/2024	-398,00	9,4312	4.510,58	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00036J2M42	UNITED UTILITIES GROUP PLC	01/10/2024	03/10/2024	3009,00	10,6365	38.676,21	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0000125486	VINCI SA	01/10/2024	03/10/2024	-279,00	103,8605	28.968,39	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007694039	VOLKSWAGEN AG-PREF	01/10/2024	03/10/2024	217,00	93,0256	20.192,62	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0000369503	WOLTERS KLUWER	01/10/2024	03/10/2024	142,00	151,3887	21.503,65	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0002411111	ZALANDO SE	01/10/2024	03/10/2024	-2332,00	28,7978	67.551,39	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0005589899	UNICREDIT SPA 11/08/2034 4,2	03/10/2024	07/10/2024	30000,00	103,261	313.856,42	Contoparte appartenente al gruppo del Gestore
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0012221716	ABB LTD-REG	22/10/2024	24/10/2024	203,00	49,0591	10.637,47	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	NL0000235190	AIRBUS SE	22/10/2024	24/10/2024	-495,00	141,3265	69.935,63	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0008404005	ALLIANZ SE-REG	22/10/2024	24/10/2024	-17,00	295,8819	5.028,48	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BLK25820	ANGLO AMERICAN PLC	22/10/2024	24/10/2024	187,00	23,8275	5.374,81	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	BE097429251	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	22/10/2024	24/10/2024	355,00	59,7676	21.223,87	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0000334118	ASM INTERNATIONAL NV	22/10/2024	24/10/2024	81,00	519,2037	42.068,12	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	NL0010273215	ASML HOLDING NV	22/10/2024	24/10/2024	-72,00	666,5513	47.977,29	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0008985292	ASTRAZENCA PLC	22/10/2024	24/10/2024	-28,00	118,6168	3.984,01	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB0002634946	BAE SYSTEMS PLC	22/10/2024	24/10/2024	-1332,00	13,3951	21.401,39	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB001348658	BARCLAYS PLC	22/10/2024	24/10/2024	-5477,00	2,4184	15.887,46	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0008AF5111	BASF SE	22/10/2024	24/10/2024	686,00	46,3951	31.836,59	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0005169003	BAVERISCHE MOTOREN WERKE AG	22/10/2024	24/10/2024	-141,00	75,2394	10.635,40	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0005200000	BEIERSDORF AG	22/10/2024	24/10/2024	121,00	128,4586	15.511,94	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007989591	BP PLC	22/10/2024	24/10/2024	1811,00	4,0659	8.881,93	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0017430007	BURBERRY GROUP PLC	22/10/2024	24/10/2024	1627,00	7,045	16.377,11	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENITA	DK0010181759	CARLSBERG AS-B	22/10/2024	24/10/2024	-184,00	790,2563	19.492,00	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0210483332	CIE FINANZIARE RICHEMO-A REG	22/10/2024	24/10/2024	79,00	126,9758	10.714,47	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000028K1001	COMMERZBANK AG	22/10/2024	24/10/2024	2891,00	16,3472	47.273,94	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BL6K94575	COMPASS GROUP PLC	22/10/2024	24/10/2024	543,00	24,8606	16.284,95	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000802144	COVESTRO AG	22/10/2024	24/10/2024	182,00	58,4141	10.634,58	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000120644	DANONE	22/10/2024	24/10/2024	142,00	64,3573	15.948,71	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENITA	DK0010274414	DANSKE BANK A/S	22/10/2024	24/10/2024	-1168,00	199,3955	31.219,70	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	NL0015435975	DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	22/10/2024	24/10/2024	-627,00	7,7953	4.886,18	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000810005	DEUTSCHE BOERSE AG	22/10/2024	24/10/2024	219,00	217,0034	47.538,00	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0005552004	DHL GROUP	22/10/2024	24/10/2024	-559,00	37,8664	21.046,20	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0008794008	DIAGEO PLC	22/10/2024	24/10/2024	198,00	5,2865	10.368,88	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	CH1216478797	DSM FIRMENICH AG	22/10/2024	24/10/2024	-541,00	114,1827	61.754,31	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0060079531	DSV A/S	22/10/2024	24/10/2024	53,00	1515,0899	10.770,87	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE000ENAG699	E.ON SE	22/10/2024	24/10/2024	1231,00	12,7985	15.710,43	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	IT0001328367	ENEL SPA	22/10/2024	24/10/2024	767,00	7,1594	5.492,14	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0010208488	ENGIE	22/10/2024	24/10/2024	-665,00	15,6547	10.407,28	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	VENITA	GB00BLN7SWP63	GSK PLC	22/10/2024	24/10/2024	-600,00	14,5402	10.464,96	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB00BMX98870	HALEON PLC	22/10/2024	24/10/2024	6998,00	3,7608	31.747,79	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	NL000009165	HEINEKEN NV	22/10/2024	24/10/2024	-271,00	77,069	20.879,43	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0003195214	KINGFISHER PLC	22/10/2024	24/10/2024	5675,00	3,1205	21.362,75	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR0000121014	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	22/10/2024	24/10/2024	-50,00	616,4181	30.811,66	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	FR001400A345	MICHELIN (CGDE)	22/10/2024	24/10/2024	-1305,00	33,9307	44.286,28	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE0008400028	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	22/10/2024	24/10/2024	-20,00	476,901	9.535,16	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0008794008	NESTLE SA-REG	22/10/2024	24/10/2024	233,00	65,597	15.210,23	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	NL0010773842	NN GROUP NV	22/10/2024	24/10/2024	-243,00	45,8792	15.715,95	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	VENITA	DK0062468203	NOVO NORDISK A/S-B	22/10/2024	24/10/2024	-195,00	800,1922	20.917,01	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	DKK	ACQUISTO	DK0009336014	NOVOXESS (NOVOZYMES) B	22/10/2024	24/10/2024	264,00	447,9578	15.892,52	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	NL0013654783	PROSUS NV	22/10/2024	24/10/2024	676,00	39,1865	26.498,02	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0007995541	PRUDENTIAL PLC	22/10/2024	24/10/2024	2698,00	6,5968	21.470,52	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	ES0173093024	REDEIA CORP SA	22/10/2024	24/10/2024	-1464,00	16,91	24.748,81	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	ES0173516115	REPSOL SA	22/10/2024	24/10/2024	-907,00	11,9514	10.836,67	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	DE000718757	RIO TINTO PLC	22/10/2024	24/10/2024	355,00	50,0373	21.428,38	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	CHF	ACQUISTO	CH0012032048	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	22/10/2024	24/10/2024	18,00	272,2177	5.233,73	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	GBP	ACQUISTO	GB0066384949	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	22/10/2024	24/10/2024	3919,00	5,6188	26.563,26	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	FR0000073272	SAFRAN SA	22/10/2024	24/10/2024	222,00	210,5841	46.903,94	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	ACQUISTO	DE0007164800	SAP SE	22/10/2024	24/10/2024	120,00	215,6922	25.890,82	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario
RACCOLTA - EURIZON CAPITAL	EUR	VENITA	DE000412M80	SCOUT24 SE	22/10/2024	24/10/2024	-144,00	80,1604	11.530,64	Contoparte appartenente al gruppo del Depositario</

CRESCITA - ABERDEEN										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	VENDITA	LU0278923023	ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	07/02/2024	07/02/2024	-77016,80	18,1779	1.400.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - ABERDEEN	GBP	ACQUISTO	GB00BNKC3Z	ABRDN UK SUS RP INV EQ-Z ACC	08/03/2024	13/03/2024	496543,22	1,0341	602.897,03	Titolo emesso da altra Società del Gruppo Strumento finanziario emesso col dal
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR0013476611	BNP PARIBAS 15/01/2032 VARIABLE	19/03/2024	21/03/2024	100000,00	91,487	91.689,87	Depositorio
CRESCITA - ABERDEEN	GBP	VENDITA	GB00BNKC3Z2	ABRDN UK SUS RP INV EQ-Z ACC	22/05/2024	28/05/2024	-152517,99	1,1211	200.772,52	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	LU0278923023	ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	21/06/2024	26/06/2024	57760,07	19,0443	1.100.000,01	Titolo emesso da altra Società del Gruppo Strumento finanziario emesso col dal
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR0014009HA0	BNP PARIBAS 31/03/2032 VARIABLE	30/07/2024	01/08/2024	100000,00	95,85	96.692,47	Depositorio
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	LU0278923023	ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	14/08/2024	20/08/2024	55402,28	18,0498	1.000.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	LU0278923023	ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	21/10/2024	24/10/2024	27232,52	18,3604	500.000,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
CRESCITA - ABERDEEN	GBP	VENDITA	GB00BNKC3Z2	ABRDN UK SUS RP INV EQ-Z ACC	13/12/2024	18/12/2024	-87130,78	1,1477	120.419,54	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
								Totale movimenti	5.112.473,44	
CRESCITA - AMUNDI										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
CRESCITA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403324	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	11/07/2024	16/07/2024	-20,00	2892,85	53.857,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
								Totale movimenti	53.857,00	

SEMINA - ABERDEEN										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
SEMINA - ABERDEEN	GBP	ACQUISTO	GB00BNKC3227	ABRDN UK SUS RP IN/ EQ-Z ACC	08/03/2024	13/03/2024	827,572.04	1,0341	1.004.828,40	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - ABERDEEN	GBP	VENDITA	GB00BNKC3227	ABRDN UK SUS RP IN/ EQ-Z ACC	04/04/2024	09/04/2024	-954,170	1,0481	116.566,42	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - ABERDEEN	GBP	VENDITA	GB00BNKC3227	ABRDN UK SUS RP IN/ EQ-Z ACC	22/05/2024	28/05/2024	-266,906,48	1,1211	351.351,91	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - ABERDEEN	GBP	ACQUISTO	GB00BNKC3227	ABRDN UK SUS RP IN/ EQ-Z ACC	21/06/2024	26/06/2024	570,674,34	1,1095	749.030,75	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
										Strumento finanziario emesso/col.dal
SEMINA - ABERDEEN	EUR	ACQUISTO	FR0014006N17	BNP PARIBAS 30/05/28 VARZ	25/06/2024	27/06/2024	100000,00	91,2157	91.254,06	Depositario
SEMINA - ABERDEEN	GBP	VENDITA	GB00BNKC3227	ABRDN UK SUS RP IN/ EQ-Z ACC	27/09/2024	02/10/2024	-217,108,11	1,1515	299.983,19	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - ABERDEEN	GBP	VENDITA	GB00BNKC3227	ABRDN UK SUS RP IN/ EQ-Z ACC	13/12/2024	18/12/2024	-87130,78	1,1477	120.419,54	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
								Totale movimenti	2.733.434,27	
SEMINA - AMUNDI										
Mandato	Divisa	Segno	ISIN	Descrizione Strumento Finanziario	Data Operazione	Data Valuta	Quantità	Prezzo	Valore Movimento Euro	Motivo
SEMINA - AMUNDI	EUR	ACQUISTO	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	04/04/2024	09/04/2024	130,00	2595,98	337.477,40	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	27/05/2024	30/05/2024	-30,00	2554,29	76.628,70	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
SEMINA - AMUNDI	EUR	VENDITA	LU1599403224	PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	11/07/2024	16/07/2024	-100,00	2692,85	269.285,00	Titolo emesso da altra Società del Gruppo
								Totale movimenti	683.391,10	

Signore/i Iscritte/i, signore/i Delegate/i,

il 2024 è stato un anno di positivi risultati finanziari che hanno permesso di raggiungere gli obiettivi prefissati, di garantire una crescita continua e costante del Fondo a livello patrimoniale (raggiunti e superati i 3 mld di Euro) ed economico (sostanziale rispetto al budget di spesa previsto, nonostante le maggiori prestazioni di solidarietà erogate), sempre con l'obiettivo di salvaguardare gli interessi degli iscritti ed il servizio agli stessi, rimanendo fedele ai valori fondanti del Credito Cooperativo.

Il giudizio complessivo su tutto quanto posto in essere dal Fondo nel 2024 è da considerarsi soddisfacente nonostante le complicate e difficili condizioni economiche mondiali.

Il Fondo si è dimostrato, infatti, resiliente e all'approssimarsi dei 40 anni dalla fondazione, continua a mantenere una struttura solida e di prospettiva, tenuto anche conto dell'andamento dei flussi di cassa contributivi che evidenziano un significativo differenziale positivo rispetto alle prestazioni erogate.

La forza motrice che in tutti questi anni ha contribuito al vigore e alla robustezza della struttura è stata soprattutto la capacità di restare al passo con i tempi, anzi spesso di saperli anticipare e prevedere e, soprattutto, un grande lavoro di squadra svolto costantemente anche dagli operatori che con devozione e passione si sono dedicati, in ruoli ed attività diverse, al lavoro per il bene comune.

Vorremmo rivolgere, quindi, un sentito ringraziamento al Collegio dei Sindaci per la funzione svolta e per le capacità poste a disposizione, al Direttore Generale e al personale tutto per l'impegno profuso, alle OO.SS., a Federcasse e a tutte le realtà del Credito Cooperativo che collaborano con la Struttura, ai Gestori finanziari e assicurativi, all'Advisor finanziario, ai consulenti legali, a tutti gli "outsourcers" che si interfacciano con gli uffici, alla COVIP per la preziosa Vigilanza e alla Mefop per la costante assistenza fornita.

Il Consiglio di Amministrazione

Rivolgo al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale uscenti un fervido saluto e un sentito ringraziamento per la preziosa collaborazione prestata nel corso del triennio e per la grande professionalità dimostrata.

Una doverosa, sentita e particolare riconoscenza va anche al Direttore Generale nonché ai collaboratori della struttura, con i quali ho avuto il privilegio di interfacciarmi e lavorare costantemente.

Ringrazio anche Voi, Signore e Signori Delegati, nonché tutti gli iscritti e le iscritte per il contributo fornito – a volte critico - ma sempre rispettoso e costruttivo e per i tanti stimoli che hanno sicuramente reso migliore questo Fondo e lo hanno reso una punta di eccellenza nel settore della previdenza complementare.

Concludo qui la mia esperienza di Presidente del Fondo, augurando a chi mi succederà in tale incarico di conseguire per il prossimo triennio risultati in linea con il trend del mandato appena concluso.

Il Presidente

BILANCIO AL 31/12/2024

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

COMPARTO RACCOLTA

COMPARTO CRESCITA

COMPARTO SEMINA

COMPARTO TFR TACITO

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

ATTIVITÀ		2024	2023
10	Investimenti Diretti	1.255.058.010	1.193.389.965
20	Investimenti in gestione	2.443.752.089	2.278.116.230
40	Attività della gestione amministrativa	47.447.379	39.918.687
50	Crediti d'imposta	1.621.508	18.976.719
	TOTALE ATTIVITÀ	3.747.878.986	3.530.401.601
PASSIVITÀ		2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale	38.433.773	31.967.174
20	Passività della gestione finanziaria	626.900.210	573.805.635
40	Passività della gestione amministrativa	1.140.660	1.168.037
50	Debiti di imposta	296.576	8.616
	TOTALE PASSIVITÀ	666.771.219	606.949.462
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	3.081.107.767	2.923.452.139
CONTI D'ORDINE		(482.152.535)	(337.632.005)

Il Conto Economico – Fase di accumulo

		2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale	57.580.433	64.749.060
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	49.919.855	46.295.487
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	70.670.111	120.108.340
40	Oneri di gestione	(2.844.960)	(2.621.604)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	117.745.006	163.782.223
60	Saldo della gestione amministrativa	(26.642)	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	175.298.797	228.531.283
80	Imposta sostitutiva	(17.643.169)	(23.342.129)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	157.655.628	205.189.154

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

31 DICEMBRE 2024

Informazioni generali

Premessa

Il presente bilancio è redatto in osservanza al principio di chiarezza e nel rispetto delle direttive impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione in tema di contabilità e bilancio degli stessi, tenuto conto dei principi contabili di riferimento emanati dagli ordini professionali ed allo scopo di fornire le informazioni ritenute necessarie per una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e dell'andamento del Fondo nell'esercizio.

È composto dai seguenti documenti:

- 1) Stato Patrimoniale
- 2) Conto Economico
- 3) Nota Integrativa.

Stante la struttura multicomparto, sono stati redatti distinti rendiconti per ciascuna linea d'investimento; i rendiconti sono composti da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa.

Il bilancio di esercizio del Fondo è assoggettato a revisione legale.

Caratteristiche strutturali del Fondo

Il Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo / Casse Rurali ed Artigiane (Fondo) è un fondo preesistente di categoria a contribuzione definita, costituito con la denominazione di "Fondo Nazionale di Previdenza per il Personale delle Casse Rurali ed Artigiane", in attuazione dell'accordo collettivo nazionale stipulato il 18/2/1987 tra la Federazione Italiana delle Casse Rurali ed Artigiane e le seguenti Organizzazioni Sindacali: Fabi, Fiba/Cisl, Fisac/Cgil, Uib/Uil, Filcea, Sinadi. Con successivo accordo collettivo nazionale del 3/12/1998, il Fondo ha

assunto l'attuale denominazione di Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo/Casse Rurali ed Artigiane.

Il Fondo è iscritto all'albo dei Fondi Pensione, nella *SEZIONE SPECIALE I - Fondi pensione preesistenti con soggettività giuridica*, con il numero 1386.

Il Fondo, nell'anno 2007, recependo le innovazioni normative introdotte dal D.lgs. 252/2005 ed i susseguenti decreti attuativi, nonché le disposizioni dettate dalla COVIP, ha posto in essere modifiche statutarie in ossequio alle indicazioni normative. Dalla data del 30 gennaio 2008, in seguito al tacito assenso da parte della COVIP, si è dotato di un nuovo Statuto che ha integralmente sostituito il precedente.

In data 26 novembre 2008, in seguito ad un'ulteriore modifica statutaria, il Fondo ha variato la propria personalità giuridica, così come previsto dal D.lgs. 252/2005 e dal D.M. Economia 62/2007, da associazione non riconosciuta ad associazione riconosciuta ed in data 10 dicembre ha presentato istanza di approvazione della modifica statutaria alla COVIP. Con comunicazione datata 10 marzo 2009, l'Organo di Vigilanza ha approvato detta modifica statutaria ed ha disposto l'iscrizione del Fondo nel registro dei fondi pensione dotati di personalità giuridica ai sensi dell'art. 4, comma 2, del regolamento COVIP del 28 novembre 2007.

Il Fondo ha la propria sede legale ed amministrativa in Roma, in via Massimo D'Azeglio, 33.

Opera attraverso una propria struttura, il Depositario, un *service* amministrativo cui è stata affidata – a far tempo dal 1° gennaio 2016 - l'intera gestione anagrafica, finanziaria, contabile e fiscale. Il Fondo si è dotato di tre Funzioni Fondamentali (Revisione Interna, Gestione del Rischio e Attuariale) e si avvale della collaborazione di dieci gestori finanziari, un gestore assicurativo, un *advisor* e di due Compagnie assicurative incaricate di erogare le rendite vitalizie.

La struttura, anche mediante appositi contratti di collaborazione e di fornitura di servizi:

- assiste, per informazioni e chiarimenti normativi, una platea, al 31 dicembre 2024, di 270 aziende e 34.260 iscritti;
- supporta il Consiglio di Amministrazione e il Collegio dei Sindaci fornendo le informazioni necessarie alle decisioni e alle valutazioni che gli stessi sono tenuti ad assumere;
- provvede a far fronte agli adempimenti cui, per legge, è tenuto;

- cura i rapporti con il Depositario, il *service* amministrativo, le società terze, i gestori finanziari e le Compagnie assicurative, l'*advisor*, e la Covip.

Si occupa, inoltre, tra l'altro:

- del versamento dell'imposta sostitutiva;
- del coordinamento operativo con il "*service* amministrativo" dell'area iscritti all'interno del sito Internet istituzionale;
- dell'aggiornamento della base dati delle procedure informatiche;
- della gestione dei trasferimenti dei lavoratori da un fondo all'altro;
- della gestione, verifica ed erogazione delle prestazioni in capitale delle anticipazioni e dei riscatti agli iscritti, del calcolo, controllo e versamento delle relative ritenute fiscali.

Il Fondo ha una struttura del patrimonio suddivisa tra più comparti caratterizzati da differenti combinazioni rischio/rendimento ed i cui profili sono stati ampiamente descritti nella Relazione sulla gestione. Per l'analisi dei singoli comparti si rimanda ai rendiconti ed alle singole note integrative, parti integranti del presente documento.

L'incarico di Depositario, come in precedenza già richiamato, è affidato a Bnp Paribas Securities Services.

Le attività del Depositario, fra le altre, sono quelle di:

- custodire gli strumenti finanziari e le disponibilità liquide dei comparti del Fondo;
- eseguire le istruzioni di gestione se non siano contrarie alla legge, allo Statuto, nonché alle prescrizioni degli organi di Vigilanza;
- accertare che nelle operazioni relative ai comparti del Fondo le controprestazioni le siano rimesse nei termini d'uso;
- verificare che i limiti di investimento siano conformi ai mandati gestori ed alle previsioni statutarie e normative;
- raccogliere i bonifici derivanti da contribuzioni;
- rimborsare gli associati;
- verificare la congruità del valore quota elaborato dal "*service* amministrativo".

Come già riferito, a far tempo dal 1° gennaio 2016 tutte le attività connesse alla gestione anagrafica, previdenziale, contabile e fiscale sono state attribuite alla società Previnet S.p.A.. Il *Service* ha il compito, tra l'altro, di svolgere le seguenti attività:

- la gestione del piano dei conti aziendale;
- la contabilizzazione ed il monitoraggio del budget;
- la contabilizzazione delle contribuzioni e delle prestazioni;
- la contabilizzazione di tutte le movimentazioni di natura finanziaria;
- la contabilizzazione degli aspetti amministrativi;
- la valorizzazione del patrimonio finanziario del Fondo, al fine di calcolarne il valore della quota;
- la valorizzazione mensile della quota e la produzione mensile di bilanci interinali;
- la gestione e la tenuta dei libri contabili;
- la predisposizione del Bilancio d'esercizio;
- la gestione degli adempimenti fiscali periodici ed annuali;
- la produzione dei dati statistici da trasmettere all'Organo di Vigilanza.

Il mandato di consulenza finanziaria è stato affidato alla società *MangustaRisk* che, a seguito di quanto disciplinato dalla già richiamata circolare Covip del 16 marzo 2012 ed anche per effetto della revisione contrattuale, ha il compito di supportare la funzione "Finanza" in tutti gli aspetti attinenti alla materia finanziaria e, tra l'altro, di:

- fornire una valutazione indipendente dell'andamento dei mercati finanziari e coadiuvare l'Organo di Amministrazione nell'impostazione della politica di investimento;
- elaborare analisi e formulare raccomandazioni all' Organo di Amministrazione riguardo allo sviluppo e alla modifica della politica di investimento, al fine di assicurare la coerenza dell'insieme delle azioni intraprese con gli obiettivi perseguiti; a tal fine interagisce con la Funzione "Finanza" per una valutazione dei risultati raggiunti.

Pricewaterhousecoopers è la società cui è stata affidata la Titolarità della Funzione Fondamentale di *Revisione Interna* del Fondo ed espleta l'attività nella modalità *full outsourcing* (esternalizzazione completa).

Il "Revisore Interno" ha, pertanto, il compito di:

- verificare che le procedure aziendali siano dotate di adeguati presidi necessari a garantire il contenimento dei rischi e il perseguimento degli obiettivi strategici;
- verificare la conformità tra le prassi seguite dalle funzioni operative e quanto disciplinato dalla normativa esterna ed interna;
- effettuare le verifiche di propria competenza con la tempistica indicata nella pianificazione annuale approvata dal Consiglio di Amministrazione;
- effettuare verifiche presso le sedi dei soggetti che operano in *outsourcing* al fine di verificare il corretto svolgimento degli incarichi conferiti dal Fondo e il rispetto dei livelli di servizio definiti;
- formulare raccomandazioni, da indirizzare alle diverse funzioni aziendali, basate sui risultati delle verifiche svolte e verificare l'osservanza delle medesime.

Bruni, Marino & C. S.r.l. Società Benefit è la società cui è stata affidata, a far tempo dal luglio 2023, la Titolarità della Funzione Fondamentale di Gestione del Rischio del Fondo.

La Funzione di Gestione del Rischio ha, pertanto, il compito di:

- concorrere alla definizione della politica di gestione dei rischi;
- facilitare l'attuazione del sistema di gestione dei rischi, verificando l'efficienza e l'efficacia del sistema nel suo complesso.

Crenca & Associati è la società cui è stata affidata la Titolarità della Funzione Fondamentale Attuariale del Fondo ed espleta l'attività nella modalità full outsourcing (esternalizzazione completa).

La Funzione Attuariale ha, pertanto, il compito di:

- coordinare e supervisionare il calcolo delle riserve tecniche;
- verificare l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche e le ipotesi fatte a tal fine;
- verificare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- confrontare le ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall'esperienza;
- attestare l'affidabilità e l'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;

- formulare un parere sulla politica assicurativa di sottoscrizione globale, nel caso in cui il fondo pensione disponga di tale politica;
- formulare un parere sull'adeguatezza degli accordi di assicurazione nel caso in cui il fondo pensione disponga di tali accordi;
- contribuire all'efficace attuazione del sistema di gestione dei rischi.

Le prestazioni periodiche complementari (rendite vitalizie) vengono erogate, per conto del Fondo, dalle compagnie assicuratrici Allianz ed Unipol dal mese di maggio 2023 con le quali sono state sottoscritte, tempo per tempo, apposite diversificate Convenzioni per l'erogazione delle rendite agli aderenti.

Le prestazioni in capitale (liquidazioni ed anticipazioni), i riscatti ed i trasferimenti delle posizioni individuali vengono erogati direttamente dal Fondo.

Le prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 13 bis dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio, vengono erogate direttamente dal Fondo.

Principi contabili e criteri di valutazione

La valutazione delle voci del bilancio al 31 dicembre 2024 è effettuata ispirandosi ai criteri generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività sociale.

In particolare, i criteri di valutazione, non modificati rispetto all'esercizio precedente, sono quelli previsti dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione ed integrati, ove non disposto altrimenti, con quelli previsti dall'art. 2426 del codice civile.

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

Contributi da ricevere: i contributi dovuti dagli aderenti vengono registrati tra le entrate, in espressa deroga al principio della competenza solo una volta che siano stati effettivamente incassati; conseguentemente, sia l'attivo netto disponibile per le prestazioni sia le posizioni individuali vengono incrementate solo a seguito dell'incasso dei contributi. Pertanto, i contributi dovuti, ma non ancora incassati, sono evidenziati nei conti d'ordine.

Gli strumenti finanziari quotati sono valutati sulla base dell'ultima quotazione disponibile rilevata sul mercato di acquisto. Nel caso non sia individuabile il mercato di acquisto o questo non abbia fornito quotazioni significative, viene considerato il mercato in cui il titolo sia maggiormente scambiato.

Per quanto riguarda la valutazione dei fondi comuni chiusi e non quotati (Private equity, Private debt, infrastrutturali e immobiliari) si segnala che dal 2016, in stretto coordinamento con il Depositario ed il "service amministrativo", viene indicato il valore al fair market value dei fondi, laddove possibile, rilevando quindi le plusvalenze o minusvalenze dalla base dei dati (valori quota) comunicati dalle SGR emittenti nei loro rendiconti ufficiali periodici.

Le attività e le passività denominate in valuta sono valutate al tasso di cambio a pronti, corrente alla data di chiusura dell'esercizio.

Le imposte del Fondo sono iscritte nella voce Debiti d'imposta, se dovute, e nella voce Crediti d'imposta qualora rappresentino un credito nella misura prevista dalle norme vigenti e calcolate sull'incremento o decremento del valore del patrimonio rispetto all'esercizio precedente.

Immobilizzazioni materiali ed immateriali: le immobilizzazioni sono rilevate in base al costo di acquisizione comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili.

Le immobilizzazioni materiali sono state ammortizzate in quote costanti in 5 anni, mentre le immobilizzazioni immateriali sono state ammortizzate in quote costanti in 3 anni.

Gli acquisti con valori non superiori ad euro 516,46, vengono ammortizzati in unica soluzione dell'esercizio.

I ratei ed i risconti sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale.

I crediti sono iscritti in bilancio al valore nominale, in quanto ritenuto coincidente con quello di esigibilità.

I debiti sono iscritti al valore nominale.

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

Prestito Titoli

Il Fondo ha attivato con il Depositario un programma di prestito titoli sugli strumenti presenti nei portafogli dei comparti. Nei bilanci degli stessi sono evidenziate, per pari importo, nelle attività e passività della gestione finanziaria, le marginazioni iniziali necessarie per l'operatività posta in essere.

Imposta sostitutiva

Con il decreto legge 24 aprile 2014, n. 66, articolo 4, comma 6-*ter*, convertito con modificazioni dalla legge 23 giugno 2014, n. 89, è stata aumentata dall'11 all'11,50 per cento la misura dell'imposta sostitutiva sui redditi dovuta sul risultato maturato per l'anno 2014.

Successivamente la Legge 190 del 23.12.2014 (c.d. legge di stabilità) all'art. 1 comma da 621 a 624 ha disposto l'incremento della tassazione dall'11,50% al 20% della misura dell'imposta sostitutiva sul risultato maturato dai fondi Pensione in ciascun periodo di imposta.

Criteri di riparto dei costi comuni

Gli oneri e i proventi della gestione amministrativa riferibili ai singoli comparti sono stati direttamente attribuiti agli stessi. Gli oneri ed i proventi, invece, la cui pertinenza ad un singolo comparto non fosse agevolmente individuabile, sono stati ripartiti tra gli stessi proporzionalmente alla media dei singoli patrimoni di ogni mese di ciascuna linea d'investimento, ad eccezione del comparto Tfr Tacito per il quale si è proceduto alla determinazione della media aritmetica tra il valore della complessiva riserva matematica netta ad inizio ed a fine anno.

Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi

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

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

Il prospetto della composizione e del valore del patrimonio del Fondo viene compilato, secondo le indicazioni fornite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, con riferimento a ciascun giorno di valorizzazione e vengono registrati, con riferimento a tale data, il risultato della valorizzazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni, il numero di quote in essere ed il valore unitario della quota.

Il prospetto del patrimonio viene redatto dal Fondo con cadenza mensile.

Categorie, comparti e gruppi di lavoratori e di imprese a cui il Fondo si riferisce

Tutti gli iscritti sono, così come previsto dallo Statuto, prestatori di lavoro subordinato, non in prova, alle dipendenze delle Banche di Credito Cooperativo/Casse Rurali ed Artigiane e degli altri Enti, aderenti alla Federazione Italiana delle Bcc/Cra e che applichino contrattazione collettiva nazionale stipulata dalla stessa Federazione, nonché i prestatori di lavoro subordinato alle dipendenze della Federazione stessa, del Fondo Pensione, della Cassa Mutua Nazionale e della *Raiffeisenverband Sudtirol*, nonché di società di servizi aderenti alla Federazione Italiana delle Bcc/Cra che non siano destinatarie della contrattazione collettiva nazionale stipulata dalla stessa Federazione. Sono, inoltre, iscritti al Fondo tutti i prestatori di lavoro subordinato, non in prova, il cui datore di lavoro, pur non aderendo alla Federazione Italiana, applichi tuttavia la contrattazione collettiva nazionale stipulata dalla stessa Federazione. È inoltre possibile, a partire dal mese di marzo 2011, iscrivere al Fondo anche i soggetti fiscalmente a carico di un lavoratore aderente, secondo i termini e le modalità sanciti nello specifico Regolamento.

Alla data di chiusura del presente bilancio il numero complessivo delle aziende aderenti con dipendenti iscritti è di 270 unità (di cui 213 attive), per un totale di 34.260 dipendenti iscritti al Fondo.

	ANNO 2024	ANNO 2023
Aderenti attivi	34.260	33.421
Aziende	270	276

Fase di accumulo

⇒ Lavoratori attivi: 34.260 (33.421)

⇒ Comparto Raccolta: 26.215 (26.598)

- ⇒ Comparto Crescita: 9.690 (9.148)
- ⇒ Comparto Semina: 11.851 (10.672)
- ⇒ Comparto TFR tacito: 253 (241)

Tra parentesi è riportato il dato relativo all'anno precedente.

Si ricorda che gli aderenti possono scegliere di destinare la propria posizione previdenziale in più comparti. Per tale ragione il numero di posizioni sopra indicate nelle diverse linee di investimento è superiore al totale effettivo degli aderenti.

Fase di erogazione tramite impresa di assicurazione

- ⇒ Pensionati: 309

Compensi spettanti i componenti gli Organi Sociali

Ai sensi dell'art. 2427, punto 16, del codice civile nonché delle previsioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, di seguito si riporta l'indicazione dell'ammontare dei compensi, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, spettanti ai componenti il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale per l'esercizio 2024 e per l'esercizio precedente, al netto di oneri accessori ed al netto dei rimborsi spese.

	COMPENSI 2024	COMPENSI 2023
AMMINISTRATORI	81.544	103.183
COLLEGIO DEI SINDACI	57.835	56.082

Partecipazione nella società Mefop S.p.A.

Il Fondo, alla data di chiusura dell'esercizio, possiede n. 900 azioni della società Mefop S.p.A., in conformità a quanto stabilito dall'art. 59, comma 31, della legge 27 dicembre 1997, n. 449, che prevede che i fondi pensione possano acquisire a titolo gratuito partecipazioni della società Mefop S.p.A..

Tale partecipazione può essere trasferita ad altri Fondi esclusivamente a titolo gratuito.

Ciò posto, tenuto conto della richiamata gratuità sia in sede di acquisizione che di trasferimento delle partecipazioni in esame, Covip ha ritenuto che esse vengano evidenziate unicamente nella nota integrativa.

Deroghe e principi particolari

Si precisa che non sono state necessarie deroghe ai criteri di valutazione ordinariamente seguiti.

Comparabilità con esercizi precedenti

Il bilancio è stato redatto in unità di Euro, provvedendo ad arrotondare le sottovoci trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali maggiori di 50 centesimi, così come disposto dal provvedimento della Banca d'Italia del 6 novembre 1998.

IL RENDICONTO DELLA FASE DI ACCUMULO

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Attività		2024	2023
10	Investimenti Diretti	1.255.058.010	1.193.389.965
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	340.296.756	324.797.581
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	442.243.806	458.958.567
d)	Depositi bancari	204.896.363	161.720.128
g)	Titoli di debito quotati	-	13.948.566
h)	Titoli di capitale quotati	565.216	-
i)	Titoli di debito non quotati	13.970.556	-
l)	Titoli di capitale non quotati	1.000.000	1.756.636
m)	Quote di O.I.C.R.	250.712.296	231.764.057
o)	Ratei e risconti attivi	930.695	430.694
q)	Altre attività della gestione finanziaria	442.322	13.736
20	Investimenti in gestione	2.443.752.089	2.278.116.230
a)	Depositi bancari	75.162.922	60.413.086
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	761.514.552	734.653.626
d)	Titoli di debito quotati	467.258.911	452.119.978
e)	Titoli di capitale quotati	320.740.592	264.750.789
h)	Quote di O.I.C.R.	170.128.727	159.103.559
l)	Ratei e risconti attivi	12.146.835	10.481.347
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	625.235.661	578.778.172
o)	Investimenti in gestione assicurativa	5.882.312	5.936.869
p)	Margini e crediti su operazioni forward/future	2.175.514	8.255.151
r)	Valutazione e margini futures e opzioni	3.506.063	3.623.653
40	Attività della gestione amministrativa	47.447.379	39.918.687
a)	Cassa e depositi bancari	46.760.043	39.042.180
c)	Immobilizzazioni materiali	11.708	32.262
d)	Altre Attività della Gestione Amministrativa	675.628	844.245
50	Crediti di imposta	1.621.508	18.976.719
	Totale Attività	3.747.878.986	3.530.401.601

Passività		2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale	38.433.773	31.967.174
	a) Debiti della gestione previdenziale	38.433.773	31.967.174
20	Passività della gestione finanziaria	626.900.210	573.805.635
	d) Altre passività della gestione finanziaria	626.900.210	573.805.635
40	Passività della gestione amministrativa	1.140.660	1.168.037
	a) Trattamento fine rapporto	18.982	18.624
	b) Altre passività della gestione amministrativa	1.121.678	798.765
	c) Risconto contributi a copertura oneri amministrativi	-	350.648
50	Debiti di imposta	296.576	8.616
	Totale Passività	666.771.219	606.949.462

100	Attivo netto destinato alle prestazioni	3.081.107.767	2.923.452.139
------------	--	----------------------	----------------------

	CONTI D'ORDINE	(482.152.535)	(337.632.005)
	Contributi da ricevere	34.282.313	33.834.776
	Impegni Private Equity	120.355.806	164.603.496
	Impegni Immobiliare ed Infrastrutture	59.381.284	75.903.109
	Impegni Private Debt	30.769.989	45.333.069
	Contratti futures	(114.216.458)	(106.291.988)
	Valute da regolare	(612.725.469)	(551.014.467)

Il Conto Economico

			2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale		57.580.433	64.749.060
	a)	Contributi per le prestazioni	308.068.286	280.075.117
	b)	Anticipazioni	(51.075.301)	(49.271.808)
	c)	Trasferimenti e riscatti	(171.704.123)	(137.527.374)
	d)	Trasformazioni in rendita	(880.928)	(2.527.413)
	e)	Erogazioni in conto capitale	(25.493.067)	(24.638.837)
	f)	Premi per prestazioni accessorie	(1.334.434)	(1.360.999)
	h)	Altre uscite previdenziali	-	-
	i)	Altre entrate previdenziali	-	374
20	Risultato della gestione finanziaria diretta		49.919.855	46.295.487
	a)	Dividendi e interessi	17.897.347	23.753.536
	b)	Utili e perdite da realizzi	(18.997.313)	(28.507.483)
	c)	Plusvalenze/Minusvalenze	51.019.821	51.049.434
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta		70.670.111	120.108.340
	a)	Dividendi e interessi	39.281.484	33.936.242
	b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	30.647.291	85.541.299
	c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli	741.336	630.799
40	Oneri di gestione		(2.844.960)	(2.621.604)
	a)	Società di gestione	(2.420.652)	(2.221.898)
	b)	Depositario	(424.308)	(399.706)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)		117.745.006	163.782.223
60	Saldo della gestione amministrativa		(26.642)	-
	a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	4.413.553	3.925.974
	b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(374.674)	(345.259)
	c)	Spese Generali ed Amministrative	(2.226.218)	(2.117.863)
	d)	Spese per il personale	(2.152.567)	(1.843.011)
	e)	Ammortamenti	(35.252)	(25.224)
	g)	Oneri e proventi diversi	348.516	490.465
	i)	Risconto contributi a copertura oneri amministrativi	-	(85.082)
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)		175.298.797	228.531.283
80	Imposta sostitutiva		(17.643.169)	(23.342.129)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni		157.655.628	205.189.154

Nota Integrativa

Informazioni sul riparto delle poste comuni

In sede di bilancio le poste direttamente imputabili alla gestione di ciascun comparto sono state assegnate per intero alla corrispondente linea di investimento. Le poste comuni, sia patrimoniali che economiche, sono state invece ripartite proporzionalmente alla media dei singoli patrimoni di ogni mese di ciascuna linea d'investimento, ad eccezione del comparto Tfr Tacito per il quale si è proceduto alla determinazione della media aritmetica tra il valore della complessiva riserva matematica netta ad inizio ed a fine anno. Per consentirne un'analisi organica si riporta di seguito il saldo aggregato di ciascuna voce comune, altrimenti ricostruibile solo attraverso la sommatoria della quota parte attribuita a ciascuno dei quattro comparti attivi alla fine dell'anno in cui è suddiviso il patrimonio del Fondo.

Le percentuali di ripartizione sono le seguenti:

Linea	Patrimonio medio	% di riparto
RACCOLTA	2.301.510.954	76,48 %
CRESCITA	330.915.642	11,00 %
SEMINA	370.633.198	12,32 %
TFR TACITO	5.928.179	0,20 %
Totale	3.008.987.973	100,00%

Informazioni sullo stato patrimoniale – Gestione amministrativa

40 Attività della gestione amministrativa complessiva **€ 47.447.379**

a) Cassa e depositi bancari **€ 46.760.043**

La voce è composta per € 46.759.700 dal saldo dei conti correnti di servizio, di raccolta e rimborsi accesi dal Fondo presso il Depositario, per € 235 da interessi attivi maturati nel c/c spese, per € -74 per liquidazioni competenze nei c/c, per € 146 dalla consistenza di cassa, per € 36 dal saldo dei valori bollati presenti in cassa.

Numero conto	Descrizione	Saldo al 31/12/2024
000802087600	Conto contributi	41.596.816
000802087603	Conto prestazioni	3.378.399
000802087604	Conto spese amministrative	1.713.667
4316	BCC di Roma	70.818
Totale		46.759.700

c) Immobilizzazioni materiali

€ 11.708

La voce è costituita da:

- macchine e attrezzature d'ufficio, pari a € 9.756;
- mobili e dell'arredamento d'ufficio, pari a € 1.952;

I valori sopra riportati sono al netto degli ammortamenti imputati nell'esercizio 2024 e nei precedenti.

d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 675.628

La voce è composta come da tabella seguente:

Descrizione	Importo
Crediti verso aziende – Contribuzioni	400.996
Altri crediti	70.605
Crediti verso aderenti per liquidazione	60.233
Crediti verso aderenti per anticipo liquidazione	54.044
Crediti verso gestori	41.127
Risconti Attivi	41.080
Anticipo a fornitori	4.055
Note di credito da ricevere	3.386
Crediti verso Erario	102
Totale	675.628

I Crediti verso aziende per contribuzioni si riferiscono a contributi non ancora incassati alla chiusura dell'esercizio.

I Risconti attivi si riferiscono a costi di competenza del 2025 maturati nell'anno 2024.

40 – Passività della gestione amministrativa complessiva

€ 1.140.660

a) Trattamento di fine rapporto

€ 18.982

La voce rappresenta il debito maturato al 31 dicembre 2024 nei confronti del personale dipendente calcolato secondo la normativa vigente.

b) Altre passività della gestione amministrativa

€ 1.121.678

La voce si compone come indicato di seguito:

Descrizione	Importo
Fornitori	439.939
Fatture da ricevere	209.196
Debiti verso fondo assistenza sanitaria	114.075
Debiti verso Gestori	81.729
Debiti verso Enti Previdenziali lavoratori dipendenti	70.150
Personale conto ferie	54.459
Erario ritenute su redditi lavoro dipendente	52.034
Debiti verso Fondi Pensione	31.895
Altri debiti	16.931
Debiti verso Enti Previdenziali collaboratori	10.768
Erario ritenute su lavoro parasubordinato	9.929
Debiti verso Amministratori	9.121
Debiti per disinvestimento assicurativo	7.099
Erario ritenute su redditi lavoro autonomo	3.270
Personale conto nota spese	3.220
Debiti verso Sindaci	2.305
Debito verso Cassa di Assistenza Sanitaria	2.183
Erario addizionale regionale	1.050
Debiti verso sindacati	610
Debiti verso Delegati	546
Debiti verso INAIL	485
Personale conto retribuzione	356
Erario addizionale comunale	310
Debiti per Imposta Sostitutiva	18
Totale	1.121.678

I Debiti verso gestori si riferiscono ai contributi incassati, relativi al comparto Tfr Tacito, in attesa di essere investiti al gestore.

Le ritenute e i contributi previdenziali sono stati regolarmente versati alle scadenze previste.

Informazioni sul Conto Economico – Gestione Amministrativa

60 - Saldo della gestione amministrativa complessiva **€ -26.642**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 4.413.553**

La voce, pari ad € 4.413.553 rappresenta l'importo dei contributi direttamente a carico dell'iscritto incassati nel corso dell'esercizio. Tali contributi, come previsto nella Nota Informativa, sono stati destinati alla copertura degli oneri amministrativi sostenuti dal Fondo per un importo pari al 2,10% della contribuzione a carico del lavoratore e del datore di lavoro. L'importo è stato totalmente assorbito dai costi sostenuti nel corso del 2024 e dal disavanzo registrato sulle prestazioni accessorie (€ 235.371). A quest'ultimo riguardo si segnala che sono state erogate n. 34 prestazioni accessorie per un totale di € 1.334.401 a fronte di una provvista pari ad € 1.099.030. Le predette 34 prestazioni sono così suddivise:

- 30 per premorienza;
- 4 per invalidità.

Il disavanzo amministrativo, pari ad (€ 26.642), è stato disinvestito nell'esercizio.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -374.674**

La voce si compone dell'ammontare del compenso 2024 spettante al service amministrativo.

c) Spese generali ed amministrative **€ -2.226.218**

Le seguenti tabelle evidenziano le poste che compongono il saldo della voce:

Descrizione	Importo 2024
Affitto sede	-612.168
Spese consulenza	-223.592
Servizi vari	-180.891
Oneri di gestione - Consulenze Finanziarie	-104.310
Contributo annuale Covip	-103.524
Premi assicurativi organi sociali	-96.268
Rimborsi spese altri consiglieri	-65.530
Internet provider	-58.916
Quota associazioni di categoria	-57.307
Spese di rappresentanza	-54.964

Descrizione	Importo 2024
Spese per gestione dei locali	-51.240
Gettoni presenza altri consiglieri	-50.923
Spese assembleari	-36.514
Noleggio attrezzature scansione e fotocopie	-36.195
Spese per organi sociali	-33.812
Revisione Interna - Direttiva IORP II	-32.870
Rimborsi spese altri sindaci	-31.271
Gettoni presenza altri sindaci	-27.938
Compensi Società di Revisione	-25.926
Spese telefoniche	-24.791
Adeguamento DORA - Funzione dei rischi ICT	-24.400
Funzione di gestione del rischio	-22.000
Compensi altri sindaci	-21.770
Bolli e Postali	-21.645
Altre utenze	-19.610
Contratto fornitura servizi	-14.682
Servizio di Whistleblowing - Direttiva IORP II	-14.479
Rimborso spese delegati	-14.261
Compensi altri consiglieri	-14.100
Contributo INPS amministratori	-12.145
Corsi, incontri di formazione	-11.700
Compensi Presidente Consiglio di Amministrazione	-10.044
Assicurazioni	-9.500
Compensi Presidente Collegio Sindacale	-9.035
Vidimazioni e certificazioni	-8.634
Abbonamenti, libri e pubblicazioni	-8.339
Rimborsi spese Presidente Consiglio di Amministrazione	-7.928
Spese hardware e software	-7.900
Compensi ad attuari	-7.863
Gettoni presenza Presidente Consiglio di Amministrazione	-7.700
Gettoni presenza Presidente Collegio Sindacale	-7.700
Rimborsi spese Presidente Collegio Sindacale	-7.042
Spese per spedizioni e consegne	-6.442
Spese per stampa ed invio certificati	-5.363
Cancelleria, stampati, materiale d'ufficio	-4.847
Contributo INPS sindaci	-3.900
Spese di assistenza e manutenzione	-3.855
Spese varie	-2.479
Spese legali e notarili	-2.414
Imposte e Tasse diverse	-2.197
Spese stampa e invio lettere ad aderenti	-1.811
Spese grafiche e tipografiche	-1.483
Totale	-2.226.218

€ -2.152.567

d) Spese per il personale

La voce è costituita dai seguenti costi:

Descrizione	Importo
Retribuzioni lorde	-1.430.823
Contributi previdenziali dipendenti	-402.697
T.F.R.	-81.026
Contributi fondi pensione	-65.840
Altri costi del personale	-56.521
Rimborsi spese dipendenti	-43.431
Buoni pasto personale dipendente	-37.147
Contributi assistenziali dipendenti	-22.526
Assicurazioni dipendenti	-8.714
INAIL	-4.021
Arrotondamento precedente	179
Totale	-2.152.567

Numerosità media del personale impiegato

La tabella riporta la numerosità media del personale, qualsiasi sia la forma di rapporto di lavoro utilizzata, suddiviso per categorie.

Categoria	2024	2023
Dirigenti	1	1
Quadri Direttivi	8	7
Aree Professionali	18	16
Totale	27	24

e) Ammortamenti

€ -35.252

La voce si riferisce all'ammortamento delle immobilizzazioni materiali quali le macchine e attrezzature d'ufficio (€ 21.064), mobili e arredamento d'ufficio (€ 14.188).

g) Oneri e proventi diversi

€ 348.516

Il saldo della voce risulta dalla differenza fra i proventi e gli oneri di seguito dettagliati:

Oneri

Descrizione	Importo
Disavanzo amministrativo prestazioni premorienza ed invalidità	-235.371
Sopravvenienze passive	-5.113
Sanzioni e interessi su pagamento imposte	-2.158
Oneri bancari	-637
Arrotondamenti passivi	-1
Totale	-243.280

Proventi

Descrizione	Importo
Eccedenze di cassa	380.838
Maggiorazione Zero 40	114.401
Interessi attivi bancari	65.493
Sopravvenienze attive	31.061
Altri ricavi e proventi	2
Arrotondamenti attivi	1
Totale	591.796

COMPARTO RACCOLTA

BILANCIO AL 31/12/2024

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Raccolta

ATTIVITÀ		2024	2023
10	Investimenti Diretti	989.767.499	947.498.895
20	Investimenti in gestione	1.879.584.388	1.768.581.224
40	Attività della gestione amministrativa	31.024.158	27.276.883
50	Crediti d'imposta	485.816	14.279.545
	TOTALE ATTIVITÀ	2.900.861.861	2.757.636.547
PASSIVITÀ		2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale	29.170.064	25.176.718
20	Passività della gestione finanziaria	531.837.335	470.354.130
40	Passività della gestione amministrativa	805.125	591.541
50	Debiti di imposta	-	-
	TOTALE PASSIVITÀ	561.812.524	496.122.389
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	2.339.049.337	2.261.514.158
CONTI D'ORDINE		(288.086.271)	(186.083.078)

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Raccolta

		2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale	1.002.627	9.155.508
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	42.464.461	35.490.243
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	50.795.962	84.958.387
40	Oneri di gestione	(2.176.905)	(2.066.929)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	91.083.518	118.381.701
60	Saldo della gestione amministrativa	(763.721)	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	91.322.424	127.537.209
80	Imposta sostitutiva	(13.787.245)	(16.782.194)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	77.535.179	110.755.015

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Raccolta

Attività		2024	2023
10	Investimenti Diretti	989.767.499	947.498.895
b)	Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	264.802.520	247.374.861
c)	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	358.787.500	367.305.208
d)	Depositi bancari	168.860.690	140.604.758
g)	Titoli di debito quotati	-	12.201.960
h)	Titoli di capitale quotati	565.216	-
i)	Titoli di debito non quotati	12.209.078	-
l)	Titoli di capitale non quotati	1.000.000	1.756.636
m)	Quote di OICR	182.287.330	177.821.573
o)	Ratei e risconti attivi	930.695	430.694
q)	Altre attività della gestione finanziaria	324.470	3.205
20	Investimenti in gestione	1.879.584.388	1.768.581.224
a)	Depositi bancari	58.555.879	56.053.131
c)	Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	632.238.278	615.297.384
d)	Titoli di debito quotati	379.221.507	371.003.000
e)	Titoli di capitale quotati	140.900.220	115.733.514
h)	Quote di O.I.C.R.	126.631.738	121.351.494
l)	Ratei e risconti attivi	9.755.515	8.599.886
n)	Altre Attività di gestione finanziaria	526.904.266	470.644.922
p)	Credito forward pending	1.870.922	6.274.240
r)	Valutazione e margini futures e opzioni	3.506.063	3.623.653
40	Attività della gestione amministrativa	31.024.158	27.276.883
a)	Cassa e depositi bancari	30.523.202	26.554.319
c)	Immobilizzazioni materiali	8.954	25.189
d)	Altre Attività della Gestione Amministrativa	492.002	697.375
50	Crediti di imposta	485.816	14.279.545
	Totale Attività	2.900.861.861	2.757.636.547

Passività		2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale	29.170.064	25.176.718
a)	Debiti della gestione previdenziale	29.170.064	25.176.718
20	Passività della gestione finanziaria	531.837.335	470.354.130
d)	Altre passività della gestione finanziaria	531.837.335	470.354.130
40	Passività della gestione amministrativa	805.125	591.541
a)	Trattamento fine rapporto	14.518	14.542
b)	Altre passività della gestione amministrativa	790.607	576.999
50	Debiti di imposta	-	-
	Totale Passività	561.812.524	496.122.389
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	2.339.049.337	2.261.514.158

	CONTI D'ORDINE	(288.086.271)	(186.083.078)
	Contributi da ricevere	26.219.114	26.418.193
	Impegni Private Equity	102.733.190	140.919.990
	Impegni Immobiliare ed Infrastrutture	52.118.223	66.076.748
	Impegni Private Debt	20.974.483	31.639.125
	Contratti futures	(114.216.458)	(106.291.988)
	Valute da regolare	(375.914.823)	(344.845.146)

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Raccolta

		2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale	1.002.627	9.155.508
a)	Contributi per le prestazioni	183.204.260	173.083.390
b)	Anticipazioni	(36.388.483)	(36.055.364)
c)	Trasferimenti e riscatti	(119.432.138)	(101.598.817)
d)	Trasformazioni in rendita	(880.928)	(2.259.394)
e)	Erogazioni in conto capitale	(24.606.017)	(23.188.368)
f)	Premi per prestazioni accessorie	(894.067)	(826.210)
h)	Altre uscite previdenziali	-	-
i)	Altre entrate previdenziali	-	271
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	42.464.461	35.490.243
a)	Dividendi e interessi	14.230.435	19.449.936
b)	Utili e perdite da realizzi	(15.473.086)	(22.338.460)
c)	Plusvalenze/Minusvalenze	43.707.112	38.378.767
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	50.795.962	84.958.387
a)	Dividendi e interessi	30.145.407	26.773.729
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	20.031.856	57.667.426
c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli	618.699	517.232
40	Oneri di gestione	(2.176.905)	(2.066.929)
a)	Società di gestione	(1.854.036)	(1.756.280)
b)	Depositario	(322.869)	(310.649)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	91.083.518	118.381.701
60	Saldo della gestione amministrativa	(763.721)	-
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	2.632.140	2.734.444
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(286.551)	(269.578)
c)	Spese Generali ed Amministrative	(1.702.611)	(1.653.627)
d)	Spese per il personale	(1.646.284)	(1.439.023)
e)	Ammortamenti	(26.960)	(19.695)
g)	Oneri e proventi diversi	266.545	382.954
i)	Risconto contributi a copertura oneri amministrativi	-	264.525
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	91.322.424	127.537.209
80	Imposta sostitutiva	(13.787.245)	(16.782.194)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	77.535.179	110.755.015

Nota Integrativa

Raccolta

Attività

10 – Investimenti diretti

€ 989.767.499

Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio delle movimentazioni dei titoli detenuti:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
360 FUND V	6.966.409	176.443	-1.214.535	5.928.317
4AIM SICAF SPA	2.678.400	-	-1.128.648	1.549.752
4AIM SICAF SPA- COMPARTO 2 CROWDFUNDING	225.000	-	-40.540	184.460
ALCEDO V	2.874.931	1.833.107	22.016	4.730.054
ARDIAN EXPANSION FUND V	21.063.404	-18.853.452	-2.209.952	-
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	2.664.550	-	28.350	2.692.900
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	2.156.482	-597.936	236.758	1.795.304
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	14.507.778	-	-1.384.799	13.122.979
AXIOM OBLICAT SICAV-IC EURV	6.659.878	15.000.000	1.519.570	23.179.448
AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	10.916.400	-440.000	1.210.000	11.686.400
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG- CLASSE C	21.707	2.724	525	24.956
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	52.650.702	6.496.200	1.858.329	61.005.231
BANCA D' ITALIA	1.000.000	-	-	1.000.000
BC PARTNERS FUND XI	10.407.173	548.707	937.439	11.893.319
BLUEGEM II LP	7.837.795	-510.381	-695.019	6.632.395
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	9.647.823	-84.119	-94.255	9.469.449
CAPITAL FOUR - PRIVATE DEBT IV FUND	16.975.170	2.719.979	2.376.256	22.071.405
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II SCSP	2.727.452	-554.026	-61.443	2.111.983
CLESSIDRA CAPITAL PARTNERS 4	11.680.489	2.622.287	1.738.794	16.041.570
COIMA ESG CITY IMPACT	5.816.504	1.106.951	793.404	7.716.859
EC I	7.827.129	5.069.816	-197.853	12.699.092
EOS ENERGY FUND II	9.349.910	531.762	932.563	10.814.235
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	34.689.156	-16.456.961	-222.374	18.009.821
ETERNA BLOCKCHAIN F II-AEURA	2.622.502	1.350.000	4.490.399	8.462.901
ETICA BILANCIATO-I	14.094.962	-	1.154.931	15.249.893
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	22.039.760	-	1.921.366	23.961.126
FINANCE FOR FOOD ONE	5.208.311	-	2.402.810	7.611.121
FININT PRINCIPAL FINANCE 2	12.372.540	-1.778.483	35.719	10.629.776
FONDO MELOGRANO	32.117.601	-	191.516	32.309.117
FONDO SÌ - SOCIAL IMPACT	2.301.154	857.744	-25.576	3.133.322
FONDO SPAZIO SANITA	5.845.368	-	-39.731	5.805.637
FRANK-BIOTECH DISC-IAH1-EUR	3.256.338	-	54.930	3.311.268
GFG FUNDS - INCOME OPP-IEU	18.199.287	-18.325.030	125.743	-
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	39.426.320	1.893.976	2.238.823	43.559.119
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND CL. A	2.680.535	-1.663.632	124.617	1.141.520
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND II	1.701.461	5.217.368	247.816	7.166.645
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	18.365.964	-35.271	1.258.695	19.589.388
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	29.973.969	451.581	6.642.589	37.068.139
HAUSSMANN, SCA, SICAV-SIF Class C	17.941.090	-	2.485.008	20.426.098
ICG RECOVERY FUND II	2.331.792	628.929	13.558	2.974.279

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
IDEA TASTE OF ITALY	3.944.531	-266.425	-1.848.836	1.829.270
INDUSTRY 4.0. FUND	12.796.648	1.172.082	-1.540.580	12.428.150
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	13.243.180	-1.788.957	-1.228.420	10.225.803
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	11.775.719	321.663	24.049	12.121.431
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	5.670.667	-1.775.034	665.275	4.560.908
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP	213.671	-218.549	4.878	-
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP 2	127.707	-119.360	-8.347	-
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS 04/05/2011 DEFAULTED	3.114	-2.664	144	594
LEHMAN BROTHERS HOLDINGS 16/01/2014 DEFAULTED	4.320	-3.010	-650	660
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	8.579.179	-	261.584	8.840.763
MADE IN ITALY FUND	42.482.460	-7.045.607	-1.516.818	33.920.035
MIKRO FUND 01/08/2026 STEP CPN	1.073.010	-	-15.670	1.057.340
MIKRO FUND 11/03/2024 6,5	1.000.000	-	-	1.000.000
MIKRO FUND 23/12/2023 6,5	1.000.000	-	-	1.000.000
MIKRO FUND 29/04/2026 STEP CPN	1.068.030	-	-14.730	1.053.300
MIKRO FUND 30/05/2026 STEP CPN	1.067.060	-	-15.790	1.051.270
MIT SOCIETA DI INTERMED-CW24	8.556	-	-8.556	-
MIT SOCIETA DI INTERMEDIAZIO	748.080	-	-182.864	565.216
MYTHRA ENERGIE	5.766.237	540.000	-612.003	5.694.234
NB RENAISSANCE PARTNERS III	17.297.402	2.347.307	3.848.474	23.493.183
OLTRE II	1.242.677	128.449	-509.856	861.270
OLTRE III	1.551.129	466.265	-22.976	1.994.418
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	2.894.637	-1.742.043	-1.152.594	-
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO SCSP	3.376.755	2.566.997	-117.259	5.826.493
PICTET - BIOTECH-IE	4.033.100	-	252.840	4.285.940
PICTET TR - ATLAS-I EUR	3.270.866	-	292.381	3.563.247
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	23.395.840	-	629.106	24.024.946
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	21.535.854	-	1.270.940	22.806.794
PITAGORA	2.474.669	406.000	-33.140	2.847.529
PPF 13 LLC	3.619.909	-362.117	207.411	3.465.203
PPF 20 LLC	832.579	-	52.973	885.552
PPF 22 LLC	2.533.937	-	161.222	2.695.159
PRIMO SPACE FUND	1.868.363	608.097	96.623	2.573.083
PRINCIPIA III HEALTH	5.514.832	-549.063	-527.588	4.438.181
PROGRAMMA 102	5.297.897	742.067	-626.436	5.413.528
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	10.271.974	-2.524.767	210.496	7.957.703
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	5.641.101	-	-1.000.698	4.640.403
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	4.641.536	-	540.839	5.182.375
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	4.739.248	-	343.281	5.082.529
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	11.053.048	-	-1.942.475	9.110.573
SILVER ECONOMY FUND	5.630.096	2.886.574	53.576	8.570.246
SINERGIA II	2.156.030	-2.538.183	382.153	-
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	7.210.911	-286.396	-147.470	6.777.045
STAR IV	16.080.464	-11.451.950	8.021.572	12.650.086
SVILUPPO PMI 2	2.397.360	911.913	-32.443	3.276.830
TAGES HELIOS II	11.553.185	-417.429	-65.955	11.069.801
TASTE OF ITALY 2	14.106.673	7.053.324	208.309	21.368.306
VER CAPITAL CREDIT PARTNERS VII	11.428.625	3.340.389	87.634	14.856.648
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	8.472.259	-	362.959	8.835.218
WHITE ITALY	70.000	313.600	7.751	391.351
WISEQUITY V	7.871.917	-16.800	744.635	8.599.752
Totale	806.460.238	-20.095.344	33.286.752	819.651.644

b)-c)-h)-i)-l)-m) Titoli detenuti in portafoglio

€ 819.651.644

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 819.651.644 così dettagliati:

- € 264.802.520 relativi a quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi;
- € 358.787.500 relativi a quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi;
- € 565.216 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 12.209.078 relativi a titoli di debito non quotati;
- € 1.000.000 relativi a titoli di capitale non quotati;
- € 182.287.330 relativi a quote di O.I.C.R..

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

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	IT0005399768	I.G - OICVM IT NQ	61.005.231	2,10
2	GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	LU2183129183	I.G - OICVM IT NQ	43.559.118	1,50
3	HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	QS0499406ATT	I.G - OICVM UE NQ	37.068.140	1,28
4	MADE IN ITALY FUND	LU1739582770	I.G - OICVM IT NQ	33.920.035	1,17
5	FONDO MELOGRANO	IT0004200132	I.G - OICVM IT NQ	32.309.118	1,11
6	PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	LU0280437160	I.G - OICVM UE	24.024.947	0,83
7	FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	LU0957027591	I.G - OICVM UE	23.961.126	0,83
8	NB RENAISSANCE PARTNERS III	QS0473488ATT	I.G - OICVM UE NQ	23.493.182	0,81
9	AXIOM OBLICAT SICAV-IC EURV	LU1876461465	I.G - OICVM UE	23.179.448	0,80
10	PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	IE00B2R34Y72	I.G - OICVM UE	22.806.793	0,79
11	CAPITAL FOUR - PRIVATE DEBT IV FUND	IE0008ELTW53	I.G - OICVM UE NQ	22.071.405	0,76
12	TASTE OF ITALY 2	IT0005382830	I.G - OICVM IT NQ	21.368.306	0,74
13	HAUSSMANN, SCA, SICAV-SIF Class C	LU1129548993	I.G - OICVM UE	20.426.098	0,70
14	GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	IT0005122145	I.G - OICVM IT NQ	19.589.388	0,68
15	EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	LU1606701859	I.G - OICVM UE NQ	18.009.822	0,62
16	CLESSIDRA CAPITAL PARTNERS 4	IT0005441107	I.G - OICVM IT NQ	16.041.570	0,55
17	ETICA BILANCIATO-I	IT0004735186	I.G - OICVM IT	15.249.893	0,53
18	VER CAPITAL CREDIT PARTNERS VII	LU2128070799	I.G - OICVM UE NQ	14.856.648	0,51
19	AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	LU1183420030	I.G - OICVM UE NQ	13.122.979	0,45
20	EC I	IT0005395469	I.G - OICVM IT NQ	12.699.092	0,44
21	STAR IV	IT0005340549	I.G - OICVM IT NQ	12.650.086	0,44
22	INDUSTRY 4,0. FUND	LU1823587974	I.G - OICVM UE NQ	12.428.149	0,43
23	INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	QS0495464ATT	I.G - OICVM OCSE NQ	12.121.432	0,42
24	BC PARTNERS FUND XI	QS0525079ATT	I.G - OICVM UE NQ	11.893.319	0,41
25	AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	LU2213079333	I.G - OICVM UE NQ	11.686.400	0,40
26	TAGES HELIOS II	IT0005332991	I.G - OICVM IT NQ	11.069.801	0,38
27	EOS ENERGY FUND II	LU2219385007	I.G - OICVM UE NQ	10.814.236	0,37
28	FININT PRINCIPAL FINANCE 2	IT0005329401	I.G - OICVM IT NQ	10.629.776	0,37
29	INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	QSNFRDACEGB	I.G - OICVM OCSE NQ	10.225.803	0,35
30	CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	LU1994800909	I.G - OICVM UE NQ	9.469.449	0,33
31	SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	LU0574993464	I.G - OICVM UE	9.110.573	0,31

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
32	LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	LU1508494462	I.G - OICVM UE	8.840.762	0,30
33	WELL OP EM DBT-S EUR AC H	IE0083DJ4243	I.G - OICVM UE	8.835.218	0,30
34	WISEQUITY V	IT0005367922	I.G - OICVM IT NQ	8.599.752	0,30
35	SILVER ECONOMY FUND	LU2367092728	I.G - OICVM UE NQ	8.570.246	0,30
36	ETERNA BLOCKCHAIN F II-AEURA	IE00BLF5HF03	I.G - OICVM UE NQ	8.462.902	0,29
37	PROGRESSIO INVESTIMENTI III	IT0005215972	I.G - OICVM IT NQ	7.957.703	0,27
38	COIMA ESG CITY IMPACT	IT0005391880	I.G - OICVM IT NQ	7.716.859	0,27
39	FINANCE FOR FOOD ONE	IT0005336067	I.G - OICVM IT NQ	7.611.121	0,26
40	GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND II	IT0005450280	I.G - OICVM IT NQ	7.166.645	0,25
41	STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	LU1317936349	I.G - OICVM UE NQ	6.777.045	0,23
42	BLUEGEM II LP	QU0006731602	I.G - OICVM OCSE NQ	6.632.395	0,23
43	360 FUND V	FR0013304904	I.G - OICVM UE NQ	5.928.317	0,20
44	PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO SCSP	QS0547503ATT	I.G - OICVM UE NQ	5.826.495	0,20
45	FONDO SPAZIO SANITA	IT0004639784	I.G - OICVM IT NQ	5.805.637	0,20
46	MYTHRA ENERGIE	IT0005073165	I.G - OICVM IT NQ	5.694.234	0,20
47	PROGRAMMA 102	IT0005331977	I.G - OICVM IT NQ	5.413.528	0,19
48	SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	LU0951570927	I.G - OICVM UE	5.182.375	0,18
49	SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	LU2030514256	I.G - OICVM UE	5.082.529	0,18
50	ALCEDO V	IT0005433898	I.G - OICVM IT NQ	4.730.055	0,16
51	Altri			67.956.463	2,34
			Totale	819.651.644	28,26

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Nulla da segnalare.

Posizioni in contratti derivati e *forward*

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Nulla da segnalare.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Titoli di Capitale quotati	565.216	-	-	565.216
Titoli di Debito non quotati	-	5.161.910	7.047.168	12.209.078
Titoli di Capitale non quotati	1.000.000	-	-	1.000.000
Quote di OICR	16.984.105	165.303.225	-	182.287.330
FIA Immobiliari	170.032.482	72.422.803	22.347.235	264.802.520
FIA Mobiliari	189.811.603	162.343.502	6.632.395	358.787.500
Depositi bancari	168.860.690	-	-	168.860.690
Totale	547.254.096	405.231.440	36.026.798	988.512.334

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	5.163.164	760.148.624	132.779.969	898.091.757
USD	7.045.914	37.068.139	33.967.965	78.082.018
GBP	-	10.225.803	2.112.756	12.338.559
Totale	12.209.078	807.442.566	168.860.690	988.512.334

Durata media finanziaria

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

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale area geografica
Titoli di Debito non quotati	-	0,675	-	-	0,675
Totale obbligazioni	-	0,675	-	-	0,675

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Debito non quotati	-	380.699	380.699	380.699
Quote di OICR	-15.000.000	18.662.939	3.662.939	33.662.939
Quote di OICR non quotati	-71.844.514	87.909.127	16.064.613	159.753.641
Totale	-86.844.514	106.952.765	20.108.251	193.797.279

Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

d) Depositi bancari **€ 168.860.690**

La voce è composta per € 168.860.690 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario.

o) Ratei e risconti attivi **€ 930.695**

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2024.

q) Altre attività della gestione finanziaria **€ 324.470**

La voce è composta per € 324.470 da crediti del comparto per commissioni di retrocessione.

20 – Investimenti in gestione **€ 1.879.584.388**

Le risorse del Fondo sono affidate in gestione alle società:

- Abrdn Investments Limited;
- Amundi SGR;
- Axa Investments Managers;
- Azimut Capital Management;
- Eurizon Capital SGR;
- Fidelity International;
- Groupama Asset Management SGR
- Lazard Asset Management;
- Pictet Asset Management (Europe) SA;
- Vontobel Asset Management S.A..

tramite mandato che non prevede il trasferimento di titolarità. Il Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento.

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare alla data di chiusura dell'esercizio delle risorse gestite da ciascuna delle società sopracitate:

Gestore	Ammontare di risorse gestite
Abrdn Investments Limited	205.173.695
Azimut Capital Management	196.617.195
Fidelity International	185.621.298
Axa Investments Managers	137.387.195
Vontobel Asset Management S.A.	134.406.644
Amundi SGR	119.168.178
Pictet Asset Management (Europe) SA	119.738.811
Eurizon Capital SGR	87.011.528
Groupama Asset Management SGR	78.801.068
Lazard Asset Management	80.712.805
Totale	1.344.638.417

Il totale di € 1.344.638.417 evidenziato nella tabella è pari alla differenza tra la voce “20 – Investimenti in gestione” e “20 – Passività della gestione finanziaria”. A questa differenza vanno aggiunti i debiti per commissioni del Depositario per € 54.568 e sottratti il prestito titoli per € 56.444 ed i crediti previdenziali relativi a cambi comparto effettuati il 31 dicembre 2024 per € 3.106.760.

a) Depositi bancari **€ 58.555.879**

La voce è composta per € 58.551.514 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario e per € 4.365 da ratei attivi per interessi di conto corrente maturati e non liquidati.

c)-d)-e)-h) Titoli detenuti in portafoglio **€ 1.278.991.743**

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 1.278.991.743 così dettagliati:

- € 632.238.278 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 379.221.507 relativi a titoli di debito quotati;
- € 140.900.220 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 126.631.738 relativi a quote di O.I.C.R..

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

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
1	FIDELITY FDS-EURO SM-I A EUR	LU1915587312	I.G - OICVM UE	28.117.760	0,97
2	PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	LU0222474768	I.G - OICVM UE	25.842.240	0,89
3	FIDELITY FDS-EU SHRT BD-IAE	LU1457522560	I.G - OICVM UE	21.517.975	0,74
4	ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	LU0278923023	I.G - OICVM UE	20.506.846	0,71
5	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2032 2,5	IT0005494239	I.G - TSato Org.Int Q IT	10.456.160	0,36
6	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2032 1,25	IT0005138828	I.G - TSato Org.Int Q IT	10.347.845	0,36
7	US TREASURY N/B 15/02/2027 2,25	US912828V988	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	9.621.112	0,33
8	GROUPAMA AMERICA ACT EQUT-OC	FR0010891432	I.G - OICVM UE	9.598.168	0,33
9	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2035 2,35	IT0003745541	I.G - TSato Org.Int Q IT	9.094.745	0,31
10	US TREASURY N/B 31/01/2028 ,75	US91282CBJ99	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	8.652.857	0,30
11	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2028 1,3	IT0005246134	I.G - TSato Org.Int Q IT	7.664.655	0,26
12	US TREASURY N/B 15/02/2039 3,5	US912810QA97	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	7.520.003	0,26
13	US TREASURY N/B 15/08/2030 ,625	US91282CAE12	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	7.041.064	0,24
14	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2027 1,85	FR0011008705	I.G - TSato Org.Int Q UE	7.014.374	0,24
15	US TREASURY N/B 15/02/2029 5,25	US912810FG86	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	6.988.725	0,24
16	US TREASURY N/B 15/08/2033 3,875	US91282CHT18	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	6.831.237	0,24
17	SPAIN I/L BOND 30/11/2027 ,65	ES00000128S2	I.G - TSato Org.Int Q UE	6.797.531	0,23
18	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2029 2,1	DE0001102622	I.G - TSato Org.Int Q UE	6.382.978	0,22
19	ABRDN UK SUS RP INV EQ-Z ACC	GB00BNKC3Z27	I.G - OICVM OCSE	6.249.401	0,22
20	FRANCE (GOVT OF) 25/07/2030 ,7	FR0011982776	I.G - TSato Org.Int Q UE	5.669.115	0,20
21	PICTET-SHORT TRM MMT E-Z	LU0222474503	I.G - OICVM UE	5.576.782	0,19
22	DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2026 ,1	DE0001030567	I.G - TSato Org.Int Q UE	5.510.452	0,19
23	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2034 1,25	FR0013313582	I.G - TSato Org.Int Q UE	5.424.766	0,19
24	US TREASURY N/B 15/02/2029 2,625	US9128286B18	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	5.402.424	0,19
25	EUROPEAN INVESTMENT BANK 18/01/2027 2,15	XS0282506657	I.G - TSato Org.Int Q UE	5.297.278	0,18
26	US TREASURY N/B 15/11/2029 1,75	US912828YS30	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	5.286.078	0,18
27	SPAIN I/L BOND 30/11/2033 ,7	ES0000012C12	I.G - TSato Org.Int Q UE	5.024.157	0,17
28	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032 1,65	IT0005094088	I.G - TSato Org.Int Q IT	4.987.345	0,17
29	NVIDIA CORP	US67066G1040	I.G - TCapitale Q OCSE	4.842.403	0,17
30	APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	4.808.334	0,17
31	US TREASURY N/B 15/11/2026 2	US912828U246	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	4.729.679	0,16
32	US TREASURY N/B 15/02/2038 4,375	US912810PW27	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	4.687.951	0,16
33	OBRIGACOES DO TESOURO 15/10/2027 ,7	PTOTEMOE0035	I.G - TSato Org.Int Q UE	4.622.016	0,16
34	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2041 4,7	ES00000121S7	I.G - TSato Org.Int Q UE	4.609.234	0,16
35	SPAIN I/L BOND 30/11/2030 1	ES00000127C8	I.G - TSato Org.Int Q UE	4.539.859	0,16
36	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2032 1,7	DE0001102606	I.G - TSato Org.Int Q UE	4.145.458	0,14
37	US TREASURY N/B 15/08/2041 3,75	US912810QS06	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	4.031.872	0,14
38	BUONI ORDINARI DEL TES 14/05/2025 ZERO COUPON	IT0005595605	I.G - TSato Org.Int Q IT	3.973.600	0,14
39	AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	3.959.537	0,14
40	US TREASURY N/B 15/02/2036 4,5	US912810FT08	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	3.889.691	0,13
41	US TREASURY N/B 30/04/2026 2,375	US9128286S43	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	3.878.885	0,13
42	FRANCE (GOVT OF) 25/05/2028 ,75	FR0013286192	I.G - TSato Org.Int Q UE	3.794.123	0,13
43	MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	3.750.048	0,13
44	DEUTSCHLAND I/L BOND 15/04/2030 ,5	DE0001030559	I.G - TSato Org.Int Q UE	3.736.953	0,13
45	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/01/2026 3,5	IT0005514473	I.G - TSato Org.Int Q IT	3.630.410	0,13
46	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2030 1,95	ES00000127A2	I.G - TSato Org.Int Q UE	3.558.045	0,12
47	US TREASURY N/B 31/01/2026 ,375	US91282CBH34	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	3.548.330	0,12
48	BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2030 ,4	IT0005387052	I.G - TSato Org.Int Q IT	3.501.108	0,12
49	PICTET EUR S/T COR BD-Z	LU0954603055	I.G - OICVM UE	3.441.300	0,12
50	US TREASURY N/B 15/08/2032 2,75	US91282CFF32	I.G - TSato Org.Int Q OCSE	3.417.377	0,12
51	Altri			925.471.457	31,90
Totale				1.278.991.743	44,09

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si segnalano le seguenti operazioni di vendita stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
BUNDESOBLIGATION 15/10/2027 1,3 (30/06/2022)	DE0001141869	30/12/2024	02/01/2025	1.762.200	EUR	1,0000	1.735.580
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 12/12/2025 3,1	DE000BU22031	30/12/2024	02/01/2025	80.000	EUR	1,0000	80.795
BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 18/09/2025 3,1	DE000BU22023	30/12/2024	02/01/2025	90.000	EUR	1,0000	91.301
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2030 1,35	IT0005383309	30/12/2024	02/01/2025	50.000	EUR	1,0000	46.498
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2025 ,25	NL0011220108	30/12/2024	02/01/2025	70.000	EUR	1,0000	69.270
REN FINANCE BV 18/01/2028 1,75	XS1753814737	09/12/2024	03/01/2025	200.000	EUR	1,0000	196.341
Totale							2.219.785

Si segnalano le seguenti operazioni di acquisto stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
BUNDESOBLIGATION 15/10/2027 1,3 (30/06/2022)	DE0001141869	30/12/2024	02/01/2025	50.000	EUR	1,0000	-49.208
BUNDESOBLIGATION 19/10/2028 2,4	DE000BU25018	30/12/2024	02/01/2025	180.000	EUR	1,0000	-182.887
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2031 0 (18/06/2021)	DE0001102564	30/12/2024	02/01/2025	833.300	EUR	1,0000	-724.996
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2034 2,6	DE000BU2Z031	30/12/2024	02/01/2025	664.600	EUR	1,0000	-687.373
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2034 2,6	DE000BU2Z031	30/12/2024	02/01/2025	980.600	EUR	1,0000	-1.010.523
FRANCE (GOVT OF) 25/05/2072 ,5	FR0014001NN8	30/12/2024	02/01/2025	100.000	EUR	1,0000	-34.578
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2032 2	FR001400BKZ3	30/12/2024	02/01/2025	50.000	EUR	1,0000	-46.552
REPUBLIC OF AUSTRIA 30/06/2120 ,85	AT0000A2HLC4	30/12/2024	02/01/2025	50.000	EUR	1,0000	-21.685
Totale							-2.757.802

Posizioni in contratti derivati

Tipologia contratto	Strumento / Indice sottostante	Posizione Lunga / Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	C\$ CURRENCY FUT Mar25	CORTA	USD	1.879.199
Futures	AUDUSD Crncy Fut Mar25	CORTA	USD	1.966.214
Futures	EURO/GBP FUTURE Mar25	LUNGA	GBP	-8.141.854
Futures	EURO/JPY FUTURE Mar25	LUNGA	JPY	-11.181.697

Tipologia contratto	Strumento / Indice sottostante	Posizione Lunga / Corta	Divisa	Controvalore contratti aperti
Futures	S&P500 EMINI FUT Mar25	LUNGA	USD	857.024
Futures	STOXX 600 HLTH Mar25	LUNGA	EUR	1.088.100
Futures	EURO STOXX BANK Mar25	LUNGA	EUR	2.476.050
Futures	STOXX 600 TECH Mar25	LUNGA	EUR	3.442.075
Futures	STOXX 600 UTIL Mar25	LUNGA	EUR	838.860
Futures	US 10YR NOTE (CBT)Mar25	LUNGA	USD	6.804.072
Futures	EURO FX CURR FUT Mar25	LUNGA	USD	-114.244.501
Totale				-114.216.458

Posizioni di copertura del rischio cambio

Si riporta il dettaglio delle esposizioni nette in essere per singola valuta e tipologia di posizione:

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione in euro
AUD	CORTA	3.592.320	1,6772	-2.141.855
CAD	CORTA	2.740.000	1,4948	-1.833.021
CAD	LUNGA	30.000	1,4948	20.070
CHF	CORTA	4.110.794	0,9412	-4.367.609
CHF	LUNGA	95.652	0,9412	101.628
DKK	CORTA	18.209.349	7,4578	-2.441.652
DKK	LUNGA	3.908.276	7,4578	524.052
GBP	CORTA	24.319.881	0,8292	-29.330.038
GBP	LUNGA	742.243	0,8292	895.153
JPY	CORTA	1.935.124.240	163,0600	-11.867.559
MXN	CORTA	14.985.200	21,5504	-695.356
NOK	CORTA	8.512.447	11,7950	-721.700
NOK	LUNGA	467.110	11,7950	39.602
SEK	CORTA	11.682.984	11,4590	-1.019.547
SEK	LUNGA	651.495	11,4590	56.854
USD	CORTA	336.297.752	1,0389	-323.705.604
USD	LUNGA	594.000	1,0389	571.759
Totale				-375.914.823

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	120.047.443	255.206.203	255.418.944	1.565.688	632.238.278
Titoli di debito quotati	23.535.262	146.396.181	206.349.962	2.940.102	379.221.507
Titoli di capitale quotati	2.302.105	26.112.991	111.987.495	497.629	140.900.220
Quote di OICR	-	120.382.337	6.249.401	-	126.631.738
Depositi bancari	58.555.879	-	-	-	58.555.879
Totale	204.440.689	548.097.712	580.005.802	5.003.419	1.337.547.622

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	366.160.261	224.726.400	144.552.507	36.227.244	771.666.412
USD	196.427.887	143.023.941	94.729.479	20.691.149	454.872.456
GBP	24.153.262	9.704.899	14.469.209	352.728	48.680.098
JPY	21.481.075	-	2.348.511	719.645	24.549.231
CAD	7.694.429	1.766.267	1.118.247	33.229	10.612.172
AUD	8.382.270	-	1.455.143	91.694	9.929.107
CHF	-	-	5.379.761	58.159	5.437.920
DKK	2.390.049	-	1.528.245	15.851	3.934.145
SEK	1.881.674	-	1.508.747	142.561	3.532.982
NZD	1.782.908	-	-	36.218	1.819.126
MXN	1.374.720	-	-	8.134	1.382.854
NOK	296.512	-	92.804	9.621	398.937
HKD	-	-	208.490	112.063	320.553
PLN	213.231	-	-	32	213.263
SGD	-	-	92.896	50.181	143.077
ILS	-	-	47.919	7.370	55.289
Totale	632.238.278	379.221.507	267.531.958	58.555.879	1.337.547.622

Durata media finanziaria

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

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale area geografica
Titoli di Stato quotati	4,894	6,320	6,283	3,017	6,026
Titoli di Debito quotati	3,535	3,358	4,557	1,844	4,009
Totale obbligazioni	4,669	5,233	5,511	2,254	5,267

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-325.057.736	288.120.670	-36.937.066	613.178.406
Titoli di Debito quotati	-141.653.847	128.858.569	-12.795.278	270.512.416
Titoli di capitale quotati	-55.000.913	54.136.109	-864.804	109.137.022
Quote di OICR	-4.478.274	6.656.115	2.177.841	11.134.389
Totale	-526.190.770	477.771.463	-48.419.307	1.003.962.233

Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controv. totale negoziato	% su vol. neg.to
Titoli di Stato	-	-	-	613.178.406	0,000
Titoli di Debito quotati	-31	-	-31	270.512.416	0,000
Titoli di Capitale quotati	-12.080	-12.566	-24.646	109.137.022	0,023
Quote di OICR	-	-	-	11.134.389	0,000
Totali	-12.111	-12.566	-24.677	1.003.962.233	0,002

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano in portafoglio le seguenti posizioni che evidenziano una situazione di conflitto di interesse del Fondo essendo posseduti titoli emessi da soggetti appartenenti al gruppo dei gestori finanziari, del Depositario e imprese associate al Fondo.

Descrizione del titolo	Portafoglio	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore EURO
PICTET-SHORT TRM MMT E-Z	PICTET	LU0222474503	37.445	EUR	5.576.782,00
PICTET-EUR CORPORATE BONDS-Z	PICTET	LU0222474768	108.000	EUR	25.842.240,00
PICTET EUR S/T COR BD-Z	PICTET	LU0954603055	30.000	EUR	3.441.300,00
BNP PARIBAS	PICTET	FR0000131104	4.011	EUR	237.531,42
BNP PARIBAS 02/07/2031 1,625	PICTET	FR0013431277	100.000	EUR	88.195,00
EURIZON FUND-EQ EUROP LTE-ZH	EURIZON CAPITAL	LU0335977541	3.106	EUR	667.329,00
INTESA SANPAOLO SPA 08/03/2033 5,625	EURIZON CAPITAL	XS2592658947	600.000	EUR	680.694,00
INTESA SANPAOLO SPA 24/02/2031 1,35	EURIZON CAPITAL	XS2304664597	500.000	EUR	444.925,00
INTESA SANPAOLO SPA 19/05/2030 4,875	EURIZON CAPITAL	XS2625196352	100.000	EUR	107.911,00
INTESA SANPAOLO	EURIZON CAPITAL	IT0000072618	20.409	EUR	78.840,00
BNP PARIBAS	EURIZON CAPITAL	FR0000131104	383	EUR	22.681,00
EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	EURIZON CAPITAL	LU1559925067	6.751	EUR	721.682,00
BNP PARIBAS 31/03/2032 VARIABLE	ABERDEEN	FR0014009HA0	100.000	EUR	97.415,00

Descrizione del titolo	Portafoglio	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore EURO
BNP PARIBAS 19/02/2028 VARIABLE	ABERDEEN	FR0013484458	200.000	EUR	189.214,00
ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	ABERDEEN	LU0278923023	1.169.027	EUR	20.506.846,00
ABRDN UK SUS RP INV EQ-Z ACC	ABERDEEN	GB00BNKC3Z27	4.611.853	GBP	6.249.401,00
BNP PARIBAS 13/09/2036 2	ABERDEEN	FR0014005E43	200.000	GBP	166.466,00
BNP PARIBAS 15/01/2032 VARIABLE	ABERDEEN	FR0013476611	100.000	EUR	95.118,00
BNP PARIBAS 13/11/2032 VARIABLE	ABERDEEN	FR001400LZ16	400.000	EUR	427.124,00
BNP PARIBAS 30/05/2028 VARIABLE	ABERDEEN	FR0014006NI7	200.000	EUR	188.002,00
FIDELITY FDS-EURO SM-I A EUR	FIDELITY	LU1915587312	1.916.684	EUR	28.117.760,00
FIDELITY FDS-EU SHRT BD-IAE	FIDELITY	LU1457522560	2.041.244	EUR	21.517.975,00
BNP PARIBAS 23/01/2027 VARIABLE	FIDELITY	FR0013398070	1.000.000	EUR	991.330,00
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	AMUNDI	LU1599403224	410	EUR	1.122.543,00
GAM-GROUP GLOB INFLA LINK-ME	GROUPAMA	FR0010696583	14.131	EUR	1.986.829,00
GRO ASS MAN-GROU JAPA STOC-O	GROUPAMA	FR0010892133	30	EUR	788.199,00
GAM-GROUPAMA ASIA STK-OS EUR	GROUPAMA	FR0010889758	25	EUR	494.683,00
GROUPAMA AMERICA ACT EQU-OC	GROUPAMA	FR0010891432	137	EUR	9.598.168,00
BNP PARIBAS	VONTOBEL	FR0000131104	9.316	EUR	551.693,52
BNP PARIBAS 14/10/2027 VARIABLE	VONTOBEL	FR00140005J1	700.000	EUR	668.486,00
Totale					131.667.362,94

l) Ratei e risconti attivi
€ 9.755.515

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2024 e da crediti per adeguamento cedole.

n) Altre attività della gestione finanziaria
€ 526.904.266

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

Descrizione	Importo
Prestito titoli - liquidità a garanzia	520.995.813
Crediti Previdenziali	3.106.760
Crediti per vendita titoli stipulata ma non regolata	2.219.785
Crediti per giroconto	280.000
Crediti per operazioni futures	106.249
Crediti per commissioni di retrocessione	89.581
Prestito titoli	56.444
Crediti per dividendi maturati e non ancora incassati	48.820
Crediti per penali CSDR da rimborsare	814
Totale	526.904.266

p) Credito per operazioni forward
€ 1.870.922

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

r) Valutazione e margini su futures e opzioni **€ 3.506.063**

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

40 – Attività della gestione amministrativa **€ 31.024.158**

a) Cassa e depositi bancari **€ 30.523.202**

La voce rappresenta il valore della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali **€ 8.954**

La voce rappresenta il valore delle immobilizzazioni materiali, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa **€ 492.002**

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Crediti di imposta **€ 485.816**

Rappresenta il credito per imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale € 29.170.064

a) Debiti della gestione previdenziale € 29.170.064

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

Descrizione	Importo
Debiti per prestazioni da liquidare	22.140.126
Passività della gestione previdenziale	4.181.000
Debiti verso Erario per prestazioni liquidate	1.444.379
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	1.176.141
Contributi da riconciliare	115.871
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	94.108
Debiti verso aderenti per rendita	15.141
Contributi da rimborsare	2.001
Deb. vs Aderenti per pagamenti ritornati	1.297
Totale	29.170.064

20 – Passività della gestione finanziaria € 531.837.335

d) Altre passività della gestione finanziaria € 531.837.335

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione	Importo
Prestito titoli	520.995.813
Altre passività della gestione finanziaria Debiti su forward pending	7.144.811
Debiti per acquisto titoli stipulato ma non regolato	2.757.802
Debiti per commissione di gestione	474.524
Debiti per giroconto	280.000
Debiti per operazioni futures	129.817
Debiti per commissioni banca depositaria	54.568
Totale	531.837.335

40 – Passività della gestione amministrativa **€ 805.125**

a) TFR **€ 14.518**

La voce rappresenta il valore del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa **€ 790.607**

La voce rappresenta il valore delle altre passività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Conti d'Ordine

Crediti per contributi da ricevere

€ 26.219.114

La voce evidenzia il credito per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassate. L'importo comprende le liste di contribuzione pervenute entro il 31 dicembre per € 1.709.626, le liste di contribuzione ricevute nei primi mesi dell'anno 2025 con competenza 2024 e periodi precedenti per € 24.360.184 e € 149.304 relativi a crediti verso altri Fondi Pensione per trasferimenti in ingresso non ancora incassati (l'importo comprende le schede tecniche pervenute entro il 31 dicembre).

Impegni Private Equity

€ 102.733.190

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private Equity:

	Importo
360 FUND V	3.494.554
4AIM - COMPARTO 2 CROWDFUNDING	750.000
ALCEDO V	3.726.680
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	805.536
BC PARTNERS XI LE	4.140.806
BLUEGEM II LP	351.964
CAPITAL DYNAMICS SECONDARIES V	2.673.000
CLESSIDRA CAPITAL PARTNERS 4	15.916.072
EC I	7.014.854
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	3.041.938
FINANCE FOR FOOD ONE	1.496.583
FONDO SVILUPPO PMI 2	2.051.921
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	2.281.262
IDEA TASTE OF ITALY	244.536
INDUSTRY 4.0. FUND	5.166.560
MADE IN ITALY	1.649.122
NB RENAISSANCE PARTNERS III	3.107.978
OLTRE II	184.311
OLTRE III	2.601.959
PRIMO SPACE FUND	2.148.265

PRINCIPIA III - HEALTH	1.383.790
PROGRAMMA 102	912.019
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	3.699.754
SEFEA FONDO SÌ - SOCIAL IMPACT	506.589
SILVER ECONOMY FUND	14.285.283
STAR IV PRIVATE EQUITY FUND	3.953.231
TASTE OF ITALY 2	8.215.952
WHITE ITALY	6.286.000
WISEQUITY V	642.671
Totale	102.733.190

Impegni Immobiliare ed Infrastrutture

€ 52.118.223

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
ESR EUROPE ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	102.228
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA ESG	10.125.000
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA ESG (C)	4.211
EOS - FONDO ENERGY FUND II	8.083.550
FONDO COIMA ESG - CITY IMPACT	12.757.393
FONDO EPF	2.280.000
FONDO MELOGRANO	668.663
FONDO MYTHRA ENERGIE FUND	2.895.750
FONDO PITAGORA	2.094.000
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	363.059
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE	6.259.483
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	5.793.926
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND	624.988
TAGES - FONDO HELIOS II	65.972
Totale	52.118.223

Impegni Private Debt

€ 20.974.483

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
CAPITAL FOUR - PRIVATE DEBT IV FUND	1.392.430
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II	5.106.835
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND	467.384
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND II	3.175.137
ICG RECOVERY FUND II	2.382.805
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	4.216.889
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO	4.233.003
Totale	20.974.483

Contratti futures

€ -114.216.458

La voce comprende il valore, al 31 dicembre, delle posizioni in essere in contratti futures.

Valute da regolare

€ -375.914.823

La voce è relativa all'ammontare delle posizioni in essere in valuta alla data del 31 dicembre 2024 a copertura del rischio di cambio.

Conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale € 1.002.627

a) Contributi per le prestazioni € 183.204.260

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	134.421.140
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	34.066.448
TFR Pregresso	11.245.396
Trasferimenti in ingresso	2.577.209
Contributi assistenziali per prestazioni solidarietà	749.344
Avanzo previdenziale prestazioni premorienza e invalidità	144.723
Totale	183.204.260

b) Anticipazioni € -36.388.483

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2024.

c) Trasferimenti e riscatti € -119.432.138

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	-56.721.417
Riscatto per conversione comparto	-43.693.333
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	-6.046.847
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-5.139.332
Trasferimento posizione ind.le in uscita	-3.902.958
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-3.105.964
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	-822.287
Totale	-119.432.138

d) Trasformazioni in rendita € -880.928

La voce contiene l'importo lordo delle trasformazioni in rendita avute nel corso dell'esercizio.

e) Erogazioni in conto capitale € -24.606.017

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

f) Premi per prestazioni accessorie **€ -894.067**

La voce si riferisce all'erogazione delle prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 13-bis dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta **€ 42.464.461**

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Utili e perdite da realizzo	Plusvalenze/Minusvalenze
Fondi investimento chiusi immobiliari	1.932.511	-333.182	8.502.765
Fondi investimento chiusi mobiliari	5.197.499	-8.242.309	25.047.290
Quote di OICVM	-	122.273	8.006.422
Titoli di Debito	641.407	126	374.784
Titoli di Capitale	45.333	-8.556	-182.864
Depositi bancari	6.413.685	29.117	1.958.715
Commissioni di retrocessione	-	13.444	-
Commissioni di negoziazione	-	-	-
Proventi FIA	-	1.338.597	-
Commissioni FIA	-	-6.581.321	-
Oneri FIA	-	-1.856.209	-
Sopravvenienze attive	-	45.980	-
Sopravvenienze passive	-	-950	-
Bolli e spese	-	-96	-
Totale	14.230.435	-15.473.086	43.707.112

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta **€ 50.795.962**

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Commissioni e provvigioni su prestito titoli
Titoli di Stato	14.403.209	3.101.431	-
Titoli di Debito quotati	11.613.879	13.545.071	-
Titoli di Capitale quotati	2.272.072	24.589.775	-
Quote di OICR	-	7.458.086	-
Depositi bancari	1.856.247	4.558.923	-
Futures/Opzioni	-	-7.711.647	-
Risultato della gestione cambi	-	-25.820.501	-
Prestito titoli	-	-	618.699
Commissioni di retrocessione	-	346.208	-

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Commissioni e provvigioni su prestito titoli
Commissioni di negoziazione	-	-24.677	-
Altri ricavi	-	69.342	-
Altri costi	-	-80.155	-
Totale	30.145.407	20.031.856	618.699

40 - Oneri di gestione € -2.176.905

a) Società di gestione € -1.854.036

La voce è così suddivisa:

Gestore	Commissioni di gestione	Commissioni di overperformance
Azimut Capital Management	-344.907	-
Abrdn Investments Limited	-304.498	-
Fidelity International	-273.686	-
Pictet Asset Management (Europe) SA	-211.990	-
Vontobel Asset Management S.A.	-158.530	-
Axa Investments Managers	-143.083	-
Lazard Asset Management	-141.708	-
Amundi SGR	-128.419	-
Eurizon Capital SGR	-76.953	-
Groupama Asset Management SGR	-70.262	-
Totale	-1.854.036	-

b) Depositario € -322.869

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio del Depositario prestato nel corso dell'anno 2024.

60 - Saldo della gestione amministrativa € -763.721

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi € 2.632.140

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -286.551**

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

c) Spese generali ed amministrative **€ -1.702.611**

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

d) Spese per il personale **€ -1.646.284**

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

e) Ammortamenti **€ -26.960**

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

g) Oneri e proventi diversi **€ 266.545**

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

80 - Imposta sostitutiva **€ -13.787.245**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

COMPARTO CRESCITA

BILANCIO AL 31/12/2024

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Crescita

ATTIVITÀ		2024	2023
10	Investimenti Diretti	134.848.052	123.278.910
20	Investimenti in gestione	263.003.361	233.236.623
40	Attività della gestione amministrativa	6.761.937	5.229.981
50	Crediti d'imposta	1.135.692	2.489.858
	TOTALE ATTIVITÀ	405.749.042	364.235.372
PASSIVITÀ		2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale	4.598.958	3.332.907
20	Passività della gestione finanziaria	55.283.990	48.857.782
40	Passività della gestione amministrativa	116.217	180.444
50	Debiti di imposta	-	-
	TOTALE PASSIVITÀ	59.999.165	52.371.133
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	345.749.877	311.864.239
CONTI D'ORDINE		(79.678.442)	(61.723.155)

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Crescita

		2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale	24.476.380	23.279.370
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	4.051.173	5.504.853
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	6.816.822	14.525.305
40	Oneri di gestione	(306.404)	(263.121)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	10.561.591	19.767.037
60	Saldo della gestione amministrativa	200.702	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	35.238.673	43.046.407
80	Imposta sostitutiva	(1.353.035)	(2.701.196)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	33.885.638	40.345.211

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Crescita

Attività		2024	2023
10	Investimenti Diretti	134.848.052	123.278.910
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	36.809.101	37.471.104
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	41.197.302	45.535.150
	d) Depositi bancari	22.894.522	15.442.595
	g) Titoli di debito quotati	-	873.303
	i) Titoli di debito non quotati	880.739	-
	m) Quote di O.I.C.R.	33.003.066	23.953.553
	q) Altre attività della gestione finanziaria	63.322	3.205
20	Investimenti in gestione	263.003.361	233.236.623
	a) Depositi bancari	7.792.245	2.340.229
	c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	75.198.656	68.276.383
	d) Titoli di debito quotati	55.169.501	51.229.732
	e) Titoli di capitale quotati	43.808.623	37.443.444
	h) Quote di O.I.C.R.	22.904.966	20.417.300
	l) Ratei e risconti attivi	1.448.709	1.127.646
	n) Altre Attività di gestione finanziaria	56.506.675	51.483.083
	p) Credito forward pending	173.986	918.806
40	Attività della gestione amministrativa	6.761.937	5.229.981
	a) Cassa e depositi bancari	6.689.885	5.169.089
	c) Immobilizzazioni materiali	1.288	3.349
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	70.764	57.543
50	Crediti di imposta	1.135.692	2.489.858
	Totale Attività	405.749.042	364.235.372

Passività			2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale		4.598.958	3.332.907
	a)	Debiti della gestione previdenziale	4.598.958	3.332.907
20	Passività della gestione finanziaria		55.283.990	48.857.782
	d)	Altre passività della gestione finanziaria	55.283.990	48.857.782
40	Passività della gestione amministrativa		116.217	180.444
	a)	Trattamento fine rapporto	2.088	1.933
	b)	Altre passività della gestione amministrativa	114.129	76.707
	c)	Risconto contributi a copertura oneri amministrativi	-	101.804
50	Debiti di imposta		-	-
	Totale Passività		59.999.165	52.371.133
100	Attivo netto destinato alle prestazioni		345.749.877	311.864.239
	CONTI D'ORDINE		(79.678.442)	(61.723.155)
		Contributi da ricevere	3.771.054	3.512.050
		Impegni Private Equity	8.595.678	11.944.968
		Impegni Immobiliare ed Infrastrutture	3.623.058	4.921.184
		Impegni Private Debt	4.954.738	6.789.987
		Contratti Futures	-	-
		Valute da regolare	(100.622.970)	(88.891.344)

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Crescita

		2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale	24.476.380	23.279.370
a)	Contributi per le prestazioni	55.388.638	48.035.683
b)	Anticipazioni	(6.103.255)	(5.644.287)
c)	Trasferimenti e riscatti	(23.920.333)	(18.065.270)
d)	Trasformazioni in rendita	-	(88.307)
e)	Erogazioni in forma di capitale	(673.556)	(812.063)
f)	Premi per prestazioni accessorie	(215.114)	(146.386)
i)	Altre entrate previdenziali	-	-
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	4.051.173	5.504.853
a)	Dividendi e interessi	1.874.724	2.192.483
b)	Utili e perdite da realizzi	(1.800.464)	(3.073.402)
c)	Plusvalenze/Minusvalenze	3.976.913	6.385.772
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	6.816.822	14.525.305
a)	Dividendi e interessi	4.543.724	3.636.171
b)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	2.205.724	10.834.146
c)	Commissioni e provvigioni su prestito titoli	67.374	54.988
40	Oneri di gestione	(306.404)	(263.121)
a)	Società di gestione	(258.528)	(220.331)
b)	Depositario	(47.876)	(42.790)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	10.561.591	19.767.037
60	Saldo della gestione amministrativa	200.702	-
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	689.123	500.489
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(41.214)	(35.838)
c)	Spese Generali ed Amministrative	(244.884)	(219.835)
d)	Spese per il personale	(236.782)	(191.304)
e)	Ammortamenti	(3.878)	(2.618)
g)	Oneri e proventi diversi	38.337	50.910
i)	Risconto contributi a copertura oneri amministrativi	-	(101.804)
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	35.238.673	43.046.407
80	Imposta sostitutiva	(1.353.035)	(2.701.196)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni		33.885.638	40.345.211

Nota Integrativa

Crescita

Attività

10 – Investimenti diretti

€ 134.848.052

Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio delle movimentazioni dei titoli detenuti:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
360 FUND V	376.563	9.537	-65.651	320.449
ALCEDO V	159.718	101.839	1.223	262.780
ARDIAN EXPANSION FUND V	1.138.562	-1.019.106	-119.456	-
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	2.664.550	-	28.350	2.692.900
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	462.103	-128.129	50.734	384.708
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	2.290.702	-	-218.652	2.072.050
AXIOM OBLICAT SICAV-IC EURV	1.427.117	6.000.000	447.941	7.875.058
AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	1.984.800	-80.000	220.000	2.124.800
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG-CLASSE C	1.204	151	31	1.386
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	2.923.726	360.900	104.554	3.389.180
BC PARTNERS FUND XI	1.486.739	78.387	133.920	1.699.046
BLUEGEM II LP	799.220	-52.044	-70.871	676.305
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	535.994	-4.673	-5.229	526.092
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II SCSP	340.931	-69.253	-7.680	263.998
EC I	494.819	320.506	-12.509	802.816
EOS ENERGY FUND II	519.439	29.542	51.809	600.790
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	7.433.391	-3.526.492	-47.651	3.859.248
ETICA BILANCIATO-I	1.383.131	-	113.333	1.496.464
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	2.656.255	5.000.000	464.156	8.120.411
FINANCE FOR FOOD ONE	1.116.067	-	514.888	1.630.955
FONDO MELOGRANO	2.017.816	-	12.032	2.029.848
FONDO Si - SOCIAL IMPACT	127.842	47.652	-1.421	174.073
FONDO SPAZIO SANITA	3.487.257	-	-23.703	3.463.554
FRANK-BIOTECH DISC-IAH1-EUR	203.521	-	3.433	206.954
GFG FUNDS - INCOME OPP-IEU	3.391.892	-3.415.327	23.435	-
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	6.571.053	315.663	373.137	7.259.853
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND CL. A	574.400	-356.492	26.704	244.612
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND II	364.599	1.118.008	53.103	1.535.710
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	1.872.777	-3.597	128.349	1.997.529
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	1.665.221	25.087	369.035	2.059.343
ICG RECOVERY FUND II	1.165.896	314.464	6.779	1.487.139
IDEA TASTE OF ITALY	402.224	-27.167	-188.526	186.531
INDUSTRY 4.0. FUND	2.742.139	251.160	-330.124	2.663.175
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	5.297.272	-715.583	-491.368	4.090.321
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	654.207	17.870	1.336	673.413
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	306.520	-95.948	35.972	246.544
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP	26.709	-27.319	610	-
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP 2	19.783	-18.490	-1.293	-
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	869.605	-	26.515	896.120
MADE IN ITALY FUND	9.103.384	-1.509.773	-325.032	7.268.579
MYTHRA ENERGIE	320.347	30.000	-34.000	316.347
NB RENAISSANCE PARTNERS III	934.995	126.881	208.026	1.269.902
OLTRE II	266.288	27.525	-109.255	184.558
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	295.166	-177.636	-117.530	-
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO SCSP	1.688.378	1.283.498	-58.629	2.913.247

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
PICTET - BIOTECH-IE	252.069	-	15.803	267.872
PICTET TR - ATLAS-I EUR	880.618	-	78.718	959.336
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	1.678.227	-	45.127	1.723.354
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	2.608.897	-	153.964	2.762.861
PITAGORA	1.237.334	203.000	-16.570	1.423.764
PPF 13 LLC	452.489	-45.265	25.926	433.150
PPF 20 LLC	104.072	-	6.622	110.694
PPF 22 LLC	316.742	-	20.153	336.895
PRINCIPIA III HEALTH	562.347	-55.988	-53.798	452.561
PROGRAMMA 102	334.925	46.912	-39.602	342.235
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	2.201.137	-541.021	45.106	1.705.222
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	4.230.826	-	-750.523	3.480.303
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	580.186	-	67.604	647.790
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	1.184.812	-	85.820	1.270.632
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	1.004.822	-	-176.589	828.233
SINERGIA II	219.864	-258.831	38.967	-
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	2.403.638	-95.465	-49.158	2.259.015
STAR IV	3.445.814	-2.453.989	1.718.908	2.710.733
SVILUPPO PMI 2	133.187	50.662	-1.802	182.047
TAGES HELIOS II	3.851.062	-139.143	-21.985	3.689.934
TASTE OF ITALY 2	762.523	381.261	11.260	1.155.044
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	3.121.358	-	133.722	3.255.080
WHITE ITALY	15.000	67.200	1.661	83.861
WISEQUITY V	1.686.839	-3.600	159.565	1.842.804
Totale	107.833.110	1.387.374	2.669.724	111.890.208

b)-c)-i)-m) Titoli detenuti in portafoglio
€ 111.890.208

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 111.890.208 così dettagliati:

- € 36.809.101 relativi a quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi;
- € 41.197.302 relativi a quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi;
- € 880.739 relativi a titoli di debito non quotati;
- € 33.003.066 relativi a quote di O.I.C.R..

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	LU0957027591	I.G - OICVM UE	8.120.410	2,00
AXIOM OBLICAT SICAV-IC EURV	LU1876461465	I.G - OICVM UE	7.875.058	1,94
MADE IN ITALY FUND	LU1739582770	I.G - OICVM IT NQ	7.268.579	1,79
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	LU2183129183	I.G - OICVM IT NQ	7.259.853	1,79
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	QSNFRDACEGB	I.G - OICVM OCSE NQ	4.090.321	1,01
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	LU1606701859	I.G - OICVM UE NQ	3.859.248	0,95
TAGES HELIOS II	IT0005332991	I.G - OICVM IT NQ	3.689.934	0,91
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	LU1428103102	I.G - OICVM UE NQ	3.480.303	0,86
FONDO SPAZIO SANITA	IT0004639784	I.G - OICVM IT NQ	3.463.554	0,85

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	IT0005399768	I.G - OICVM IT NQ	3.389.180	0,84
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	IE00B3DJ4243	I.G - OICVM UE	3.255.080	0,80
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO SCSP	QS0547503ATT	I.G - OICVM UE NQ	2.913.247	0,72
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	IE00B2R34Y72	I.G - OICVM UE	2.762.861	0,68
STAR IV	IT0005340549	I.G - OICVM IT NQ	2.710.733	0,67
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	LU1547475597	I.G - OICVM UE	2.692.900	0,66
INDUSTRY 4,0. FUND	LU1823587974	I.G - OICVM UE NQ	2.663.175	0,66
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	LU1317936349	I.G - OICVM UE NQ	2.259.015	0,56
AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	LU2213079333	I.G - OICVM UE NQ	2.124.800	0,52
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	LU1183420030	I.G - OICVM UE NQ	2.072.049	0,51
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	QS0499406ATT	I.G - OICVM UE NQ	2.059.343	0,51
FONDO MELOGRANO	IT0004200132	I.G - OICVM IT NQ	2.029.849	0,50
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	IT0005122145	I.G - OICVM IT NQ	1.997.530	0,49
WISEQUITY V	IT0005367922	I.G - OICVM IT NQ	1.842.804	0,45
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	LU0280437160	I.G - OICVM UE	1.723.354	0,42
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	IT0005215972	I.G - OICVM IT NQ	1.705.222	0,42
BC PARTNERS FUND XI	QS0525079ATT	I.G - OICVM UE NQ	1.699.046	0,42
FINANCE FOR FOOD ONE	IT0005336067	I.G - OICVM IT NQ	1.630.955	0,40
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND II	IT0005450280	I.G - OICVM IT NQ	1.535.710	0,38
ETICA BILANCIATO-I	IT0004735186	I.G - OICVM IT	1.496.464	0,37
ICG RECOVERY FUND II	QS0522959ATT	I.G - OICVM UE NQ	1.487.139	0,37
PITAGORA	IT0005414914	I.G - OICVM IT NQ	1.423.764	0,35
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	LU2030514256	I.G - OICVM UE	1.270.632	0,31
NB RENAISSANCE PARTNERS III	QS0473488ATT	I.G - OICVM UE NQ	1.269.902	0,31
TASTE OF ITALY 2	IT0005382830	I.G - OICVM IT NQ	1.155.044	0,28
PICTET TR - ATLAS-I EUR	LU1433232698	I.G - OICVM UE	959.336	0,24
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	LU1508494462	I.G - OICVM UE	896.120	0,22
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	LU0574993464	I.G - OICVM UE	828.234	0,20
EC I	IT0005395469	I.G - OICVM IT NQ	802.816	0,20
BLUEGEM II LP	QU0006731602	I.G - OICVM OCSE NQ	676.305	0,17
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	QS0495464ATT	I.G - OICVM OCSE NQ	673.413	0,17
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	LU0951570927	I.G - OICVM UE	647.791	0,16
EOS ENERGY FUND II	LU2219385007	I.G - OICVM UE NQ	600.790	0,15
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	LU1994800909	I.G - OICVM UE NQ	526.093	0,13
PRINCIPIA III HEALTH	IT0005126500	I.G - OICVM IT NQ	452.561	0,11
PPF 13 LLC	QS0583361ATT	I.G - TDebito NQ UE	433.150	0,11
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	IT0005245763	I.G - OICVM IT NQ	384.708	0,09
PROGRAMMA 102	IT0005331977	I.G - OICVM IT NQ	342.235	0,08
PPF 22 LLC	QS0583363ATT	I.G - TDebito NQ UE	336.895	0,08
360 FUND V	FR0013304904	I.G - OICVM UE NQ	320.450	0,08
MYTHRA ENERGIE	IT0005073165	I.G - OICVM IT NQ	316.346	0,08
Altri			2.415.907	0,60
Totale			111.890.208	27,57

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Non si segnalano operazioni di acquisto stipulate e non regolate.

Posizioni in contratti derivati e *forward*

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Nulla da segnalare.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Titoli di Debito non quotati	-	-	880.739	880.739
Quote di OICR	1.496.464	31.506.602	-	33.003.066
FIA Immobiliari	21.573.866	10.471.501	4.763.734	36.809.101
FIA Mobiliari	23.147.357	17.373.640	676.305	41.197.302
Depositi bancari	22.894.522	-	-	22.894.522
Totale	69.112.209	59.351.743	6.320.778	134.784.730

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di Debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	-	104.859.804	18.205.082	123.064.886
USD	880.739	2.059.344	3.807.005	6.747.088
GBP	-	4.090.321	882.435	4.972.756
Totale	880.739	111.009.469	22.894.522	134.784.730

Durata media finanziaria

Nulla da segnalare.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Debito non quotati	-	47.587	47.587	47.587
Quote di OICR quotati	-11.000.000	3.461.136	-7.538.864	14.461.136
Quote di OICR non quotati	-7.284.515	13.390.738	6.106.223	20.675.253
Totale	-18.284.515	16.899.461	-1.385.054	35.183.976

Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

d) Depositi bancari **€ 22.894.522**

La voce è composta per € 22.894.522 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario.

q) Altre attività della gestione finanziaria **€ 63.322**

La voce è composta per € 63.322 da crediti del comparto per commissioni di retrocessione.

20 – Investimenti in gestione **€ 263.003.361**

Le risorse del Fondo sono affidate in gestione alle società:

- Amundi SGR;
- Aberdeen Asset Managers Limited.

tramite mandato che non prevede il trasferimento di titolarità. Il Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento.

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare, alla data di chiusura dell'esercizio, delle risorse gestite da ciascuna delle società sopracitate:

Gestore	Ammontare di risorse gestite
Aberdeen Asset Managers Limited	105.787.806
Amundi SGR	99.292.396
Totale	205.080.202

Il totale di € 205.080.202 evidenziato nella tabella è pari alla differenza tra la voce "20 – Investimenti in gestione" e "20 – Passività della gestione finanziaria". A questa differenza vanno

aggiunti i debiti per commissioni del Depositario per € 7.933 e sottratti il prestito titoli per € 5.949 ed i crediti previdenziali relativi a cambi comparto effettuati il 31 dicembre 2024 per € 2.641.153.

a) Depositi bancari
€ 7.792.245

La voce è composta per € 7.787.604 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario e per € 4.641 da ratei attivi per interessi di conto corrente maturati e non liquidati.

c)-d)-e)-h) Titoli detenuti in portafoglio

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 197.081.746 così dettagliati:

- € 75.198.656 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 55.169.501 relativi a titoli di debito quotati;
- € 43.808.623 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 22.904.966 relativi a quote di O.I.C.R..

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	LU0278923023	I.G - OICVM UE	13.060.504	3,22
ABRDN UK SUS RP INV EQ-Z ACC	GB00BNKC3Z27	I.G - OICVM OCSE	7.708.892	1,90
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,25	US912810FG86	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	6.489.530	1,60
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032 1,65	IT0005094088	I.G - TStato Org.Int Q IT	4.171.234	1,03
US TREASURY N/B 15/08/2033 3,875	US91282CHT18	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.125.420	1,02
US TREASURY N/B 15/08/2030 ,625	US91282CAE12	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.911.702	0,96
US TREASURY N/B 31/01/2028 ,75	US91282CBJ99	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	3.893.786	0,96
UNITED KINGDOM GILT 07/03/2036 4,25	GB0032452392	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.453.379	0,60
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2029 2,1	DE0001102622	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.366.815	0,58
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	LU1599403224	I.G - OICVM UE	2.135.570	0,53
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044 4,75	IT0004923998	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.666.935	0,41
AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	1.610.212	0,40
APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	1.590.163	0,39
MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	1.417.577	0,35
US TREASURY N/B 15/02/2038 4,375	US912810PW27	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.406.385	0,35
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2025 5	IT0004513641	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.404.078	0,35
NVIDIA CORP	US67066G1040	I.G - TCapitale Q OCSE	1.278.528	0,32
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	US0640581007	I.G - TCapitale Q OCSE	1.273.844	0,31
US TREASURY N/B 15/08/2041 3,75	US912810QS06	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.220.726	0,30
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	I.G - TCapitale Q OCSE	1.128.897	0,28
MICROSOFT CORP 17/03/2052 2,921	US594918CE21	I.G - TDebito Q OCSE	1.040.194	0,26
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/07/2034 2,5	NL0015001XZ6	I.G - TStato Org.Int Q UE	1.039.745	0,26

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
BROADCOM INC	US11135F1012	I.G - TCapitale Q OCSE	999.753	0,25
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/07/2029 3,35	IT0005584849	I.G - TStato Org.Int Q IT	969.832	0,24
ASML HOLDING NV	NL0010273215	I.G - TCapitale Q UE	967.148	0,24
BUNDESOBLIGATION 15/10/2027 1,3 (30/06/2022)	DE0001141869	I.G - TStato Org.Int Q UE	959.513	0,24
BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	I.G - TCapitale Q OCSE	952.483	0,23
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2028 ,75	FR0013341682	I.G - TStato Org.Int Q UE	906.694	0,22
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2034 3,25	ES0000012M85	I.G - TStato Org.Int Q UE	887.340	0,22
ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	I.G - TCapitale Q OCSE	885.384	0,22
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2030 0	FR0013516549	I.G - TStato Org.Int Q UE	867.747	0,21
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	I.G - TCapitale Q UE	839.537	0,21
BANK OF AMERICA CORP 21/10/2027 3,248	US06051GGA13	I.G - TDebito Q OCSE	742.570	0,18
BOSTON SCIENTIFIC CORP	US1011371077	I.G - TCapitale Q OCSE	739.906	0,18
DEUTSCHE BOERSE AG	DE0005810055	I.G - TCapitale Q UE	725.914	0,18
FRANCE (GOVT OF) 25/11/2026 ,25	FR0013200813	I.G - TStato Org.Int Q UE	723.258	0,18
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2029 1,45	ES0000012E51	I.G - TStato Org.Int Q UE	716.681	0,18
NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	I.G - TCapitale Q UE	689.333	0,17
UNITED KINGDOM GILT 22/07/2047 1,5	GB00BDCHBW80	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	678.522	0,17
JPMORGAN CHASE & CO 22/04/2031 VARIABLE	US46647PBL94	I.G - TDebito Q OCSE	678.464	0,17
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2026 1,95	ES0000012729	I.G - TStato Org.Int Q UE	657.161	0,16
US TREASURY N/B 15/08/2046 2,25	US912810RT79	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	640.946	0,16
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO 26/07/2029 3,4	US110122CP17	I.G - TDebito Q OCSE	635.599	0,16
JOHNSON & JOHNSON	US4781601046	I.G - TCapitale Q OCSE	630.181	0,16
UNION PACIFIC CORP	US9078181081	I.G - TCapitale Q OCSE	626.457	0,15
NETHERLANDS GOVERNMENT 15/01/2038 0	NL0015000B11	I.G - TStato Org.Int Q UE	615.073	0,15
VERIZON COMMUNICATIONS 21/03/2031 2,55	US92343VGJ70	I.G - TDebito Q OCSE	613.173	0,15
META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	I.G - TCapitale Q OCSE	610.364	0,15
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2027 2,65	IT0005500068	I.G - TStato Org.Int Q IT	594.457	0,15
ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	I.G - TCapitale Q OCSE	591.734	0,15
Altri			109.542.406	27,00
Totale			197.081.746	48,57

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si segnalano le seguenti operazioni di acquisto stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2034 2,6	DE000BU2Z031	30/12/2024	02/01/2025	215.600	EUR	1,0000	-222.987
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2034 2,6	DE000BU2Z031	30/12/2024	02/01/2025	323.500	EUR	1,0000	-333.372
Totale							-556.359

Posizioni di copertura del rischio cambio

Si segnalano le seguenti operazioni di forward:

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore pos. LC
AUD	CORTA	1.281.040	1,6772	-763.797
CHF	CORTA	3.770.401	0,9412	-4.005.951
CHF	LUNGA	86.697	0,9412	92.113
DKK	CORTA	14.701.390	7,4578	-1.971.277
DKK	LUNGA	3.714.722	7,4578	498.099
GBP	CORTA	14.367.849	0,8292	-17.327.780
GBP	LUNGA	514.101	0,8292	620.011
JPY	CORTA	351.960.330	163,0600	-2.158.471
NOK	CORTA	9.583.214	11,7950	-812.481
NOK	LUNGA	708.212	11,7950	60.043
SEK	CORTA	10.933.392	11,4590	-954.131
SEK	LUNGA	579.376	11,4590	50.561
USD	CORTA	76.826.560	1,0389	-73.949.909
Totale				-100.622.970

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	15.931.695	30.479.860	28.787.101	-	75.198.656
Titoli di debito quotati	1.031.734	17.664.746	36.087.752	385.269	55.169.501
Titoli di capitale quotati	408.907	10.002.742	33.396.974	-	43.808.623
Quote di OICR	-	15.196.074	7.708.892	-	22.904.966
Depositi bancari	7.792.245	-	-	-	7.792.245
Totale	25.164.581	73.343.422	105.980.719	385.269	204.873.991

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	45.872.311	25.653.728	24.674.845	6.523.553	102.724.437
USD	22.809.521	24.639.241	29.783.732	957.891	78.190.385
GBP	4.314.626	4.810.810	7.708.892	36.937	16.871.265
CHF	-	-	1.966.207	19.490	1.985.697
JPY	1.491.723	65.722	-	30.415	1.587.860

Voci/Categoria	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
AUD	221.999	-	1.066.065	63.240	1.351.304
DKK	-	-	689.333	469	689.802
MXN	443.458	-	-	53.380	496.838
SEK	-	-	446.681	28.547	475.228
NOK	-	-	377.834	4.685	382.519
CAD	45.018	-	-	4.049	49.067
NZD	-	-	-	24.988	24.988
HKD	-	-	-	23.585	23.585
SGD	-	-	-	19.498	19.498
ILS	-	-	-	1.518	1.518
Totale	75.198.656	55.169.501	66.713.589	7.792.245	204.873.991

Durata media finanziaria

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

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale area geografica
Titoli di Stato quotati	6,313	6,733	6,539	0,000	6,568
Titoli di Debito quotati	2,895	4,899	5,602	1,905	5,299
Totale obbligazioni	6,101	6,049	6,018	1,905	6,028

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-73.304.081	65.973.825	-7.330.256	139.277.906
Titoli di Debito quotati	-14.579.165	11.331.507	-3.247.658	25.910.672
Titoli di capitale quotati	-19.469.191	17.864.345	-1.604.846	37.333.536

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Quote di OICR	-3.202.897	1.775.049	-1.427.848	4.977.946
Totale	-110.555.334	96.944.726	-13.610.608	207.500.060

Commissioni di negoziazione

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	-	-	-	139.277.906	0,000
Titoli di Debito quotati	-	-	-	25.910.672	0,000
Titoli di capitale quotati	-4.105	-3.866	-7.970	37.333.536	0,021
Quote di OICR	-	-	-	4.977.946	0,000
Totale	-4.105	-3.866	-7.970	207.500.060	0,004

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano in portafoglio le seguenti posizioni che evidenziano una situazione di conflitto di interesse del Fondo essendo posseduti titoli emessi da soggetti appartenenti al gruppo dei gestori finanziari, del Depositario e imprese associate al Fondo.

Descrizione del titolo	Portafoglio	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore EURO
ABRDN UK SUS RP INV EQ-Z ACC	ABERDEEN	GB00BNKC3Z27	5.688.910	GBP	7.708.892
ABR SV I-EUR EX UK SU-ZACCEU	ABERDEEN	LU0278923023	744.536	EUR	13.060.504
BNP PARIBAS 19/02/2028 VARIABLE	ABERDEEN	FR0013484458	100.000	EUR	94.607
BNP PARIBAS 30/05/2028 VARIABLE	ABERDEEN	FR0014006NI7	100.000	EUR	94.001
BNP PARIBAS 31/03/2032 VARIABLE	ABERDEEN	FR0014009HA0	100.000	EUR	97.415
BNP PARIBAS 13/09/2036 2	ABERDEEN	FR0014005E43	100.000	GBP	83.233
BNP PARIBAS 13/11/2032 VARIABLE	ABERDEEN	FR001400LZI6	200.000	EUR	213.562
BNP PARIBAS 15/01/2032 VARIABLE	ABERDEEN	FR0013476611	100.000	EUR	95.118
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	AMUNDI	LU1599403224	780	EUR	2.135.570
Totale					23.582.902

l) Ratei e risconti attivi

€ 1.448.709

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2024.

n) Altre attività della gestione finanziaria **€ 56.506.675**

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

Descrizione	Importo
Prestito titoli - liquidità a garanzia	53.849.231
Crediti Previdenziali	2.641.153
Crediti per dividendi maturati e non ancora incassati	10.339
Prestito titoli	5.949
Crediti per penali CSDR da rimborsare	3
Totale	56.506.675

p) Credito forward pending **€ 173.986**

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

40 – Attività della gestione amministrativa **€ 6.761.937**

a) Cassa e depositi bancari **€ 6.689.885**

La voce rappresenta il valore della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali **€ 1.288**

La voce rappresenta il valore delle immobilizzazioni materiali, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa **€ 70.764**

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Crediti di imposta **€ 1.135.692**

Rappresenta il credito per Imposta Sostitutiva maturato nel corso dell'esercizio.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale € 4.598.958

a) Debiti della gestione previdenziale € 4.598.958

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

Descrizione	Importo
Passività della gestione previdenziale	2.740.047
Debiti per prestazioni da liquidare	1.257.799
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	362.880
Debiti verso Erario per prestazioni liquidate	207.743
Contributi da riconciliare	16.666
Trasferimenti da riconciliare - in entrata	13.535
Contributi da rimborsare	288
Totale	4.598.958

20 – Passività della gestione finanziaria € 55.283.990

d) Altre passività della gestione finanziaria € 55.283.990

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione	Importo
Prestito titoli	53.849.231
Altre passività della gestione finanziaria Debiti su forward pending	803.008
Debiti per acquisto titoli stipulato ma non regolato	556.359
Debiti per commissione di gestione	67.459
Debiti per commissioni banca depositaria	7.933
Totale	55.283.990

40 – Passività della gestione amministrativa € 116.217

a) TFR € 2.088

La voce rappresenta il valore del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 114.129

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Conti d'Ordine

Crediti per contributi da ricevere

€ 3.771.054

La voce evidenzia il credito per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassate. L'importo comprende le liste di contribuzione pervenute entro il 31 dicembre per € 245.892, le liste di contribuzione ricevute nei primi mesi dell'anno 2025 con competenza 2024 e periodi precedenti per € 3.503.688 e € 21.474 relativi a crediti verso altri Fondi Pensione per trasferimenti in ingresso non ancora incassati (l'importo comprende le schede tecniche pervenute entro il 31 dicembre).

Impegni Private Equity

€ 8.595.678

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti Fondi Private

Equity:

Denominazione	Importo
360 FUND V	188.895
ALCEDO V	207.038
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	172.615
BC PARTNERS XI LE	591.544
BLUEGEM II LP	35.890
CAPITAL DYNAMICS SECONDARIES V	148.500
EC I	443.468
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	651.844
FINANCE FOR FOOD ONE	320.696
FONDO SVILUPPO PMI 2	113.996
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	232.668
IDEA TASTE OF ITALY	24.917
INDUSTRY 4.0. FUND	1.107.120
MADE IN ITALY	353.383
NB RENAISSANCE PARTNERS III	167.999
OLTRE II	39.495
PRINCIPIA III - HEALTH	141.063
PROGRAMMA 102	57.656
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	792.805
SEFEA FONDO SÌ - SOCIAL IMPACT	28.144
STAR IV PRIVATE EQUITY FUND	847.121

TASTE OF ITALY 2	444.106
WHITE ITALY	1.347.000
WISEQUITY V	137.715
Totale	8.595.678

Impegni Immobiliare ed Infrastrutture

€ 3.623.058

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
ESR EUROPE ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	40.890
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA ESG	562.500
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA ESG (C)	234
EOS - FONDO ENERGY FUND II	449.086
FONDO EPF	360.000
FONDO MELOGRANO	42.010
FONDO MYTHRA ENERGIE FUND	160.875
FONDO PITAGORA	1.047.000
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	60.510
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE	347.748
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	321.885
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND	208.329
TAGES - FONDO HELIOS II	21.991
Totale	3.623.058

Impegni Private Debt

€ 4.954.738

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II	638.354
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND	100.154
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND II	680.386
ICG RECOVERY FUND II	1.191.402
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	227.940
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO	2.116.502
Totale	4.954.738

Valute da regolare

€ -100.622.970

La voce è relativa all'ammontare delle posizioni in essere in valuta alla data del 31 dicembre 2024 a copertura del rischio di cambio.

Conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale € 24.476.380

a) Contributi per le prestazioni € 55.388.638

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	27.269.202
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	24.575.518
Trasferimenti in ingresso	2.498.065
TFR Pregresso	830.739
Contributi assistenziali per acquisto prodotti assicurativi	145.367
Avanzo previdenziale prestazioni premorienza e invalidità	69.747
Totale	55.388.638

b) Anticipazioni € -6.103.255

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2024.

c) Trasferimenti e riscatti € -23.920.333

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Riscatto per conversione comparto	-19.432.678
Trasferimento posizione ind.le in uscita	-1.557.662
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	-1.513.787
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	-618.935
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-533.558
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	-208.083
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-55.630
Totale	-23.920.333

e) Erogazioni in forma di capitale € -673.556

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

f) Premi per prestazioni accessorie € -215.114

La voce si riferisce all'erogazione delle prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 13-bis dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità

permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta
€ 4.051.173

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Utili e perdite da realizzo	Plusvalenze/ Minusvalenze
Fondi investimento chiusi immobiliari	382.906	-9.842	-684.183
Fondi investimento chiusi mobiliari	687.007	-1.097.140	2.897.538
Quote di OICVM	-	22.752	1.487.896
Depositi bancari	787.135	2.837	222.977
Titoli di debito	17.676	16	52.685
Commissioni di retrocessione	-	13.444	-
Proventi FIA	-	119.877	-
Commissioni FIA	-	-673.357	-
Oneri FIA	-	-178.955	-
Altri costi	-	-96	-
Totale	1.874.724	-1.800.464	3.976.913

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta
€ 6.816.822

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Commissioni e provvigioni su prestito titoli
Titoli di Stato	1.855.903	607.451	-
Titoli di Debito quotati	1.889.743	1.853.530	-
Titoli di Capitale quotati	643.678	4.822.340	-
Quote di OICR	-	1.059.817	-
Depositi bancari	154.400	715.336	-
Risultato della gestione cambi	-	-6.843.721	-
Prestito titoli	-	-	67.374
Commissioni di negoziazione	-	-7.970	-
Altri costi	-	-16.444	-
Altri ricavi	-	15.385	-
Totale	4.543.724	2.205.724	67.374

40 - Oneri di gestione
€ -306.404
a) Società di gestione
€ -258.528

La voce è così suddivisa:

Gestore	Commissioni di gestione
Aberdeen Asset Managers Limited	-152.941
Amundi SGR	-105.587
Totale	-258.528

b) Depositario **€ -47.876**

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio del Depositario prestato nel corso dell'anno 2024.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ 200.702**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 689.123**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -41.214**

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

c) Spese generali ed amministrative **€ -244.884**

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

d) Spese per il personale **€ -236.782**

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

e) Ammortamenti **€ -3.878**

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

g) Oneri e proventi diversi **€ 38.337**

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

80 - Imposta sostitutiva **€ -1.353.035**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

COMPARTO SEMINA

BILANCIO AL 31/12/2024

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale– Fase di accumulo

Semina

ATTIVITÀ		2024	2023
10	Investimenti Diretti	130.442.459	122.612.160
20	Investimenti in gestione	295.282.028	270.361.514
40	Attività della gestione amministrativa	9.556.216	7.337.719
50	Crediti di imposta	-	2.207.316
	TOTALE ATTIVITÀ	435.280.703	402.518.709
PASSIVITÀ		2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale	4.660.420	3.453.508
20	Passività della gestione finanziaria	39.778.885	54.593.723
40	Passività della gestione amministrativa	129.813	334.605
50	Debiti di imposta	285.344	-
	TOTALE PASSIVITÀ	44.854.462	58.381.836
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	390.426.241	344.136.873
CONTI D'ORDINE		(114.456.386)	(89.900.208)

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Semina

		2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale	32.219.328	32.678.951
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	3.404.221	5.300.391
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	12.981.148	20.537.501
40	Oneri di gestione	(361.651)	(291.554)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	16.023.718	25.546.338
60	Saldo della gestione amministrativa	537.979	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	48.781.025	58.225.289
80	Imposta sostitutiva	(2.491.657)	(3.850.123)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	46.289.368	54.375.166

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Semina

Attività		2024	2023
10	Investimenti Diretti	130.442.459	122.612.160
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	38.685.135	39.951.616
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	42.259.004	46.118.209
	d) Depositi bancari	13.141.151	5.672.775
	g) Titoli di debito quotati	-	873.303
	i) Titoli di debito non quotati	880.739	-
	m) Quote di O.I.C.R.	35.421.900	29.988.931
	q) Altre attività della gestione finanziaria	54.530	7.326
20	Investimenti in gestione	295.282.028	270.361.514
	a) Depositi bancari	8.814.798	2.019.726
	c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	54.077.618	51.079.859
	d) Titoli di debito quotati	32.867.903	29.887.246
	e) Titoli di capitale quotati	136.031.749	111.573.831
	h) Quote di O.I.C.R.	20.592.023	17.334.765
	l) Ratei e risconti attivi	942.611	753.815
	n) Altre Attività di gestione finanziaria	41.824.720	56.650.167
	p) Crediti per operazioni forward	130.606	1.062.105
40	Attività della gestione amministrativa	9.556.216	7.337.719
	a) Cassa e depositi bancari	9.475.518	7.271.312
	c) Immobilizzazioni materiali	1.442	3.653
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	79.256	62.754
50	Crediti di imposta	-	2.207.316
	Totale Attività	435.280.703	402.518.709

Passività		2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale	4.660.420	3.453.508
	a) Debiti della gestione previdenziale	4.660.420	3.453.508
20	Passività della gestione finanziaria	39.778.885	54.593.723
	d) Altre passività della gestione finanziaria	39.778.885	54.593.723
40	Passività della gestione amministrativa	129.813	334.605
	a) Trattamento fine rapporto	2.338	2.108
	b) Altre passività della gestione amministrativa	127.475	83.653
	c) Risconto contributi a copertura oneri amministrativi	-	248.844
50	Debiti di imposta	285.344	-
	Totale Passività	44.854.462	58.381.836
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	390.426.241	344.136.873

	CONTI D'ORDINE	(114.456.386)	(89.900.208)
	Contributi da ricevere	4.223.581	3.830.097
	Impegni Private Equity	9.026.938	11.738.538
	Impegni Immobiliare ed Infrastrutture	3.640.003	4.905.177
	Impegni Private Debt	4.840.768	6.903.957
	Contratti futures	-	-
	Valute da regolare	(136.187.676)	(117.277.977)

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Semina

		2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale	32.219.328	32.678.951
	a) Contributi per le prestazioni	68.997.176	58.479.817
	b) Anticipazioni	(8.524.875)	(7.465.946)
	c) Trasferimenti e riscatti	(27.814.560)	(17.629.112)
	d) Trasformazioni in rendita	-	(30.621)
	e) Erogazioni in conto capitale	(213.194)	(319.173)
	f) Premi per prestazioni accessorie	(225.219)	(356.014)
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	3.404.221	5.300.391
	a) Dividendi e interessi	1.792.188	2.111.117
	b) Utili e perdite da realizzi	(1.723.763)	(3.095.621)
	c) Plusvalenze e minusvalenze	3.335.796	6.284.895
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	12.981.148	20.537.501
	a) Dividendi e interessi	4.592.353	3.526.342
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	8.333.532	16.952.580
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	55.263	58.579
40	Oneri di gestione	(361.651)	(291.554)
	a) Società di gestione	(308.088)	(245.287)
	b) Depositario	(53.563)	(46.267)
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	16.023.718	25.546.338
60	Saldo della gestione amministrativa	537.979	-
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.085.011	683.632
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(46.160)	(39.083)
	c) Spese Generali ed Amministrative	(274.270)	(239.742)
	d) Spese per il personale	(265.196)	(208.629)
	e) Ammortamenti	(4.343)	(2.855)
	g) Oneri e proventi diversi	42.937	55.521
	i) Risconto contributi a copertura oneri amministrativi	-	(248.844)
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	48.781.025	58.225.289
80	Imposta sostitutiva	(2.491.657)	(3.850.123)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	46.289.368	54.375.166

Nota Integrativa

Semina

Attività

10 – Investimenti diretti

€ 130.442.459

Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio delle movimentazioni dei titoli detenuti:

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
360 FUND V	188.281	4.769	-32.825	160.225
ALCEDO V	159.718	101.840	1.223	262.781
ARDIAN EXPANSION FUND V	569.281	-509.553	-59.728	-
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	6.090.400	-	64.800	6.155.200
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	462.103	-128.129	50.734	384.708
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	2.290.702	-	-218.653	2.072.049
AXIOM OBLICAT SICAV-IC EURV	1.427.117	2.000.000	272.303	3.699.420
AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	1.984.800	-80.000	220.000	2.124.800
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG- CLASSE C	1.204	151	32	1.387
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	2.923.726	360.899	104.554	3.389.179
BC PARTNERS FUND XI	2.973.478	156.774	267.839	3.398.091
BLUEGEM II LP	905.910	-58.991	-80.332	766.587
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	535.994	-4.673	-5.229	526.092
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II SCSP	340.931	-69.253	-7.680	263.998
EC I	674.752	437.053	-17.056	1.094.749
EOS ENERGY FUND II	519.439	29.542	51.809	600.790
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	7.433.391	-3.526.492	-47.651	3.859.248
ETICA BILANCIATO-I	1.383.131	-	113.333	1.496.464
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	3.296.604	5.000.000	519.979	8.816.583
FINANCE FOR FOOD ONE	1.116.067	-	514.887	1.630.954
FONDO MELOGRANO	1.849.693	-	11.029	1.860.722
FONDO SÌ - SOCIAL IMPACT	127.842	47.652	-1.421	174.073
FONDO SPAZIO SANITA	3.487.257	-	-23.703	3.463.554
FRANK-BIOTECH DISC-IAH1-EUR	610.563	-	10.300	620.863
GFG FUNDS - INCOME OPP-IEU	2.638.138	-2.656.366	18.228	-
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	6.571.053	315.663	373.137	7.259.853
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND CL. A	574.400	-356.492	26.704	244.612
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND II	364.599	1.118.008	53.103	1.535.710
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	2.122.779	-4.077	145.483	2.264.185
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	1.665.221	25.088	369.034	2.059.343
ICG RECOVERY FUND II	1.165.896	314.464	6.779	1.487.139
IDEA TASTE OF ITALY	455.918	-30.794	-213.693	211.431
INDUSTRY 4.0. FUND	2.742.139	251.160	-330.124	2.663.175
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	7.945.908	-1.073.374	-737.052	6.135.482
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	654.207	17.870	1.336	673.413
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	153.258	-47.974	17.981	123.265
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP	26.709	-27.319	610	-
LEADENHALL DIV INS LNK-A USD SP 2	18.175	-16.987	-1.188	-
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	676.360	-	20.622	696.982
MADE IN ITALY FUND	9.103.384	-1.509.773	-325.032	7.268.579

Descrizione titolo	Rimanenze iniziali	Acquisti / Vendite	Rivalutazioni / Svalutazioni	Rimanenze finali
MYTHRA ENERGIE	320.346	30.000	-34.000	316.346
NB RENAISSANCE PARTNERS III	467.497	63.441	104.013	634.951
OLTRE II	266.288	27.525	-109.255	184.558
PARTNERS GROUP ITALY GLOBAL VALUE 2014 CL B	334.569	-201.349	-133.220	-
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO SCSP	1.688.378	1.283.498	-58.629	2.913.247
PICTET - BIOTECH-IE	756.206	-	47.408	803.614
PICTET TR - ATLAS-I EUR	880.618	-	78.718	959.336
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	1.678.227	-	45.127	1.723.354
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	3.153.709	-	186.116	3.339.825
PITAGORA	1.237.334	203.000	-16.570	1.423.764
PPF 13 LLC	452.489	-45.265	25.926	433.150
PPF 20 LLC	104.072	-	6.622	110.694
PPF 22 LLC	316.742	-	20.153	336.895
PRINCIPIA III HEALTH	637.417	-63.462	-60.980	512.975
PROGRAMMA 102	456.715	63.971	-54.003	466.683
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	2.201.137	-541.021	45.106	1.705.222
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	4.230.826	-	-750.523	3.480.303
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	580.186	-	67.605	647.791
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	1.974.687	-	143.034	2.117.721
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	3.014.468	-	-529.766	2.484.702
SINERGIA II	249.186	-293.355	44.169	-
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	2.403.638	-95.465	-49.158	2.259.015
STAR IV	3.445.814	-2.453.989	1.718.908	2.710.733
SVILUPPO PMI 2	133.187	50.662	-1.803	182.046
TAGES HELIOS II	3.851.062	-139.143	-21.985	3.689.934
TASTE OF ITALY 2	381.261	190.630	5.631	577.522
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	1.783.633	-	76.413	1.860.046
WHITE ITALY	15.000	67.200	1.661	83.861
WISEQUITY V	1.686.839	-3.600	159.565	1.842.804
Totale	116.932.059	-1.776.036	2.090.755	117.246.778

b) -c) -i) -m) Titoli detenuti in portafoglio

€ 117.246.778

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 117.246.778 così dettagliati:

- € 38.685.135 relativi a quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi;
- € 42.259.004 relativi a quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi;
- € 880.739 relativi a titoli di debito non quotati;
- € 35.421.900 relativi a quote di O.I.C.R..

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
FIDELITY FND-EU HY-I ACC EUR	LU0957027591	I.G - OICVM UE	8.816.583	2,03
MADE IN ITALY FUND	LU1739582770	I.G - OICVM IT NQ	7.268.579	1,67
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	LU2183129183	I.G - OICVM IT NQ	7.259.853	1,67
ASHMORE EM MK MLT ASST-I EUR	LU1547475597	I.G - OICVM UE	6.155.200	1,41
INFRARED ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	QSNFRDACEGB	I.G - OICVM OCSE NQ	6.135.482	1,41
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	LU1606701859	I.G - OICVM UE NQ	3.859.248	0,89
AXIOM OBLICAT SICAV-IC EURV	LU1876461465	I.G - OICVM UE	3.699.420	0,85
TAGES HELIOS II	IT0005332991	I.G - OICVM IT NQ	3.689.934	0,85
QUERCUS ITALIAN SOLAR FUND	LU1428103102	I.G - OICVM UE NQ	3.480.303	0,80
FONDO SPAZIO SANITA	IT0004639784	I.G - OICVM IT NQ	3.463.554	0,80
BC PARTNERS FUND XI	QS0525079ATT	I.G - OICVM UE NQ	3.398.091	0,78
AZIMUT FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA -ESG gestito	IT0005399768	I.G - OICVM IT NQ	3.389.180	0,78
PIMCO GIS-GL HI YD-E H IS AC	IE00B2R34Y72	I.G - OICVM UE	3.339.825	0,77
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO SCSP	QS0547503ATT	I.G - OICVM UE NQ	2.913.247	0,67
STAR IV	IT0005340549	I.G - OICVM IT NQ	2.710.733	0,62
INDUSTRY 4,0. FUND	LU1823587974	I.G - OICVM UE NQ	2.663.175	0,61
SELECTRA- LAMARCK BIOTECH-A	LU0574993464	I.G - OICVM UE	2.484.702	0,57
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	IT0005122145	I.G - OICVM IT NQ	2.264.185	0,52
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND II - SISF II	LU1317936349	I.G - OICVM UE NQ	2.259.015	0,52
AZ ELTIF CAPITAL SOLUTIONS	LU2213079333	I.G - OICVM UE NQ	2.124.800	0,49
SEB EUROPEAN EQ SM CAP-IC EA	LU2030514256	I.G - OICVM UE	2.117.721	0,49
AWM LUX - EUROPEAN PROPERTY FUND	LU1183420030	I.G - OICVM UE NQ	2.072.049	0,48
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE OPPORTUNITIES PARALLEL SUB-FUND	QS0499406ATT	I.G - OICVM UE NQ	2.059.343	0,47
FONDO MELOGRANO	IT0004200132	I.G - OICVM IT NQ	1.860.722	0,43
WELL OP EM DBT-S EUR AC H	IE00B3DJ4243	I.G - OICVM UE	1.860.046	0,43
WISEQUITY V	IT0005367922	I.G - OICVM IT NQ	1.842.804	0,42
PICTET-EMERG LOCAL CCY-I EUR	LU0280437160	I.G - OICVM UE	1.723.354	0,40
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	IT0005215972	I.G - OICVM IT NQ	1.705.222	0,39
FINANCE FOR FOOD ONE	IT0005336067	I.G - OICVM IT NQ	1.630.955	0,37
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND II	IT0005450280	I.G - OICVM IT NQ	1.535.710	0,35
ETICA BILANCIATO-I	IT0004735186	I.G - OICVM IT	1.496.464	0,34
ICG RECOVERY FUND II	QS0522959ATT	I.G - OICVM UE NQ	1.487.139	0,34
PITAGORA	IT0005414914	I.G - OICVM IT NQ	1.423.764	0,33
EC I	IT0005395469	I.G - OICVM IT NQ	1.094.749	0,25
PICTET TR - ATLAS-I EUR	LU1433232698	I.G - OICVM UE	959.336	0,22
PICTET - BIOTECH-IE	LU0255977372	I.G - OICVM UE	803.614	0,18
BLUEGEM II LP	QU0006731602	I.G - OICVM OCSE NQ	766.587	0,18
LUX IM-MUZ CRED ALT FD-DXL	LU1508494462	I.G - OICVM UE	696.982	0,16
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	QS0495464ATT	I.G - OICVM OCSE NQ	673.413	0,15
SCHRODER GAIA CAT BD-IF HD	LU0951570927	I.G - OICVM UE	647.791	0,15
NB RENAISSANCE PARTNERS III	QS0473488ATT	I.G - OICVM UE NQ	634.951	0,15
FRANK-BIOTECH DISC-IAH1-EUR	LU0889565759	I.G - OICVM UE	620.863	0,14
EOS ENERGY FUND II	LU2219385007	I.G - OICVM UE NQ	600.790	0,14
TASTE OF ITALY 2	IT0005382830	I.G - OICVM IT NQ	577.522	0,13
CAPITAL DYNAMICS GLOBAL SECONDARIES V	LU1994800909	I.G - OICVM UE NQ	526.093	0,12
PRINCIPIA III HEALTH	IT0005126500	I.G - OICVM IT NQ	512.975	0,12
PROGRAMMA 102	IT0005331977	I.G - OICVM IT NQ	466.683	0,11
PPF 13 LLC	QS0583361ATT	I.G - TDebito NQ UE	433.150	0,10
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	IT0005245763	I.G - OICVM IT NQ	384.708	0,09

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
PPF 22 LLC	QS0583363ATT	I.G - TDebito NQ UE	336.895	0,08
Altri			2.319.274	0,53
Totale			117.246.778	26,95

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Nulla da segnalare.

Posizioni in contratti derivati

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Nulla da segnalare.

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Totale
Titoli di Debito non quotati	-	-	880.739	880.739
Quote di OICR	1.496.464	33.925.436	-	35.421.900
Fondi investimento chiusi immobiliari	21.404.740	10.471.500	6.808.895	38.685.135
Fondi investimento chiusi mobiliari	23.338.186	18.154.231	766.587	42.259.004
Depositi bancari	13.141.151	-	-	13.141.151
Totale	59.380.541	62.551.167	8.456.221	130.387.929

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Paesi	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
EUR	-	108.171.214	7.771.378	115.942.592
GBP	-	6.135.482	1.317.006	7.452.488
USD	880.739	2.059.343	4.052.767	6.992.849
Totale	880.739	116.366.039	13.141.151	130.387.929

Durata media finanziaria

Nulla da segnalare.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Debito quotati	-	47.587	47.587	47.587
Quote di OICR	-7.000.000	2.700.671	-4.299.329	9.700.671
Quote di OICR non quotati	-7.248.367	13.278.466	6.030.099	20.526.833
Totale	-14.248.367	16.026.724	1.778.357	30.275.091

Commissioni di negoziazione

Nulla da segnalare.

d) Depositi bancari **€ 13.141.151**

La voce è composta per € 13.141.151 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario.

q) Altre attività della gestione finanziaria **€ 54.530**

La voce è composta per € 54.530 da crediti del comparto per commissioni di retrocessione.

20 – Investimenti in gestione **€ 295.282.028**

Le risorse del Fondo sono affidate in gestione alle società:

- Amundi SGR
- Aberdeen Asset Managers Limited

tramite mandato che non prevede il trasferimento di titolarità. Il Fondo verifica che gli investimenti avvengano nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto dei limiti previsti dalle singole linee di investimento.

Nella tabella sottostante viene riportato l'ammontare alla data di chiusura dell'esercizio delle risorse gestite da ciascuna delle società sopracitate:

Gestore	Ammontare di risorse gestite
Aberdeen Asset Managers Limited	123.791.178
Amundi SGR	128.081.323
Totale	251.872.501

Il totale di € 251.872.501 evidenziato nella tabella è pari alla differenza tra la voce “20 – Investimenti in gestione” e “20 – Passività della gestione finanziaria”. A questa differenza vanno aggiunti i ratei per commissioni del Depositario non riconducibili ai gestori finanziari per € 8.923 e sottratti i prestiti su titoli per € 4.786 ed i crediti previdenziali relativi a cambi comparto effettuati il 31 dicembre 2024 per € 3.634.779.

a) Depositi bancari

€ 8.814.798

La voce è composta per € 8.812.217 da depositi nei conti correnti di gestione finanziaria detenuti presso il Depositario di cui € 2.581 di ratei attivi per interessi di conto corrente maturati e non liquidati.

c)-d)-e)-h) Titoli detenuti in portafoglio

€ 243.569.293

L'importo complessivo dei titoli in gestione ammonta a € 243.569.293 così dettagliati:

- € 54.077.618 relativi a titoli emessi da stati o da organismi internazionali;
- € 32.867.903 relativi a titoli di debito quotati;
- € 136.031.749 relativi a titoli di capitale quotati;
- € 20.592.023 relativi a quote di O.I.C.R..

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

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
ABRDN UK SUS RP INV EQ-Z ACC	GB00BNKC3Z27	I.G - OICVM OCSE	14.979.307	3,44
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	LU1599403224	I.G - OICVM UE	5.612.716	1,29
US TREASURY N/B 15/08/2030 ,625	US91282CAE12	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.694.042	1,08
AMAZON.COM INC	US0231351067	I.G - TCapitale Q OCSE	4.306.709	0,99
APPLE INC	US0378331005	I.G - TCapitale Q OCSE	4.254.175	0,98
US TREASURY N/B 15/08/2033 3,875	US91282CHT18	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	4.125.420	0,95
ASML HOLDING NV	NL0010273215	I.G - TCapitale Q UE	3.960.215	0,91
MICROSOFT CORP	US5949181045	I.G - TCapitale Q OCSE	3.791.025	0,87

Denominazione	Codice ISIN	Categoria bilancio	Valore Euro	%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	I.G - TCapitale Q UE	3.493.773	0,80
NVIDIA CORP	US67066G1040	I.G - TCapitale Q OCSE	3.420.136	0,79
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	US0640581007	I.G - TCapitale Q OCSE	3.407.543	0,78
CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	I.G - TCapitale Q OCSE	3.019.491	0,69
DEUTSCHE BOERSE AG	DE0005810055	I.G - TCapitale Q UE	2.984.830	0,69
NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	I.G - TCapitale Q UE	2.817.345	0,65
BROADCOM INC	US11135F1012	I.G - TCapitale Q OCSE	2.674.116	0,61
BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	I.G - TCapitale Q OCSE	2.547.569	0,59
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,25	US912810FG86	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	2.495.973	0,57
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	I.G - TCapitale Q UE	2.486.712	0,57
WOLTERS KLUWER	NL0000395903	I.G - TCapitale Q UE	2.404.877	0,55
ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	I.G - TCapitale Q OCSE	2.368.172	0,54
ADYEN NV	NL0012969182	I.G - TCapitale Q UE	2.287.704	0,53
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/11/2029 2,1	DE0001102622	I.G - TStato Org.Int Q UE	2.263.051	0,52
HANNOVER RUECK SE	DE0008402215	I.G - TCapitale Q UE	2.245.744	0,52
LOREAL	FR0000120321	I.G - TCapitale Q UE	2.134.511	0,49
PARTNERS GROUP HOLDING AG	CH0024608827	I.G - TCapitale Q OCSE	2.068.731	0,48
BOSTON SCIENTIFIC CORP	US1011371077	I.G - TCapitale Q OCSE	1.979.415	0,45
LONZA GROUP AG-REG	CH0013841017	I.G - TCapitale Q OCSE	1.880.310	0,43
ATLAS COPCO AB-B SHS	SE0017486897	I.G - TCapitale Q UE	1.852.820	0,43
DASSAULT SYSTEMES SE	FR0014003TT8	I.G - TCapitale Q UE	1.741.163	0,40
HERMES INTERNATIONAL	FR0000052292	I.G - TCapitale Q UE	1.697.382	0,39
JOHNSON & JOHNSON	US4781601046	I.G - TCapitale Q OCSE	1.685.354	0,39
AMPLIFON SPA	IT0004056880	I.G - TCapitale Q IT	1.676.083	0,39
UNION PACIFIC CORP	US9078181081	I.G - TCapitale Q OCSE	1.675.454	0,38
STRAUMANN HOLDING AG-REG	CH1175448666	I.G - TCapitale Q OCSE	1.669.808	0,38
META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	I.G - TCapitale Q OCSE	1.632.710	0,38
EDENRED	FR0010908533	I.G - TCapitale Q UE	1.631.664	0,37
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2044 4,75	IT0004923998	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.611.371	0,37
SCHIBSTED ASA-B SHS	NO0010736879	I.G - TCapitale Q OCSE	1.597.927	0,37
NEMETSCHEK SE	DE0006452907	I.G - TCapitale Q UE	1.595.506	0,37
PERNOD RICARD SA	FR0000120693	I.G - TCapitale Q UE	1.593.253	0,37
ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	I.G - TCapitale Q OCSE	1.582.713	0,36
SALESFORCE INC	US79466L3024	I.G - TCapitale Q OCSE	1.503.503	0,35
DSM-FIRMENICH AG	CH1216478797	I.G - TCapitale Q OCSE	1.501.566	0,34
INTL BUSINESS MACHINES CORP	US4592001014	I.G - TCapitale Q OCSE	1.475.902	0,34
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2032 1,65	IT0005094088	I.G - TStato Org.Int Q IT	1.450.864	0,33
VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	I.G - TCapitale Q OCSE	1.435.550	0,33
DANAHER CORP	US2358511028	I.G - TCapitale Q OCSE	1.427.368	0,33
US TREASURY N/B 15/02/2038 4,375	US912810PW27	I.G - TStato Org.Int Q OCSE	1.406.385	0,32
PFIZER INC	US7170811035	I.G - TCapitale Q OCSE	1.379.514	0,32
WALT DISNEY CO/THE	US2546871060	I.G - TCapitale Q OCSE	1.363.874	0,31
Altri			112.677.947	25,88
Totale			243.569.293	55,96

Operazioni di acquisto e vendita titoli stipulate e non ancora regolate

Si segnalano le seguenti operazioni di vendita stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
BUNDESSCHATZANWEIS UNGEN 18/09/2025 3,1	DE000BU22023	30/12/2024	02/01/2025	208.800	EUR	1,0000	211.797
Totale							211.797

Si segnalano le seguenti operazioni di acquisto stipulate e non regolate:

Denominazione	Codice ISIN	Data operazione	Data registrazione	Nominale	Divisa	Cambio	Controvalore Euro
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2034 2,6	DE000BU2Z031	30/12/2024	02/01/2025	226.800	EUR	1,0000	-234.571
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 15/08/2034 2,6	DE000BU2Z031	30/12/2024	02/01/2025	310.500	EUR	1,0000	-319.975
Totale							-554.546

Posizioni in contratti derivati

Nulla da segnalare.

Posizioni di copertura del rischio cambio

Si riporta il dettaglio delle esposizioni nette in essere per singola valuta e tipologia di posizione:

Divisa	Tipo posizione	Nominale	Cambio	Valore posizione in euro
AUD	CORTA	2.766.150	1,6772	-1.649.267
CHF	CORTA	8.065.053	0,9412	-8.568.905
CHF	LUNGA	422.829	0,9412	449.245
DKK	CORTA	36.015.269	7,4578	-4.829.208
DKK	LUNGA	14.610.240	7,4578	1.959.055
GBP	CORTA	15.869.050	0,8292	-19.138.245
GBP	LUNGA	633.364	0,8292	763.844
JPY	CORTA	317.401.870	163,0600	-1.946.534
NOK	CORTA	22.423.050	11,7950	-1.901.064
NOK	LUNGA	3.620.624	11,7950	306.963
SEK	CORTA	23.120.915	11,4590	-2.017.708
SEK	LUNGA	1.569.807	11,4590	136.993
USD	CORTA	103.633.230	1,0389	-99.752.845
Totale				-136.187.676

Distribuzione territoriale degli investimenti

La distribuzione territoriale degli investimenti è la seguente:

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non OCSE	Totale
Titoli di Stato	10.993.814	27.332.837	15.750.967	-	54.077.618
Titoli di Debito quotati	720.950	10.854.399	21.095.452	197.102	32.867.903
Titoli di Capitale quotati	1.676.083	40.740.558	93.615.108	-	136.031.749
Quote di OICR	-	5.612.716	14.979.307	-	20.592.023
Depositi bancari	8.814.798	-	-	-	8.814.798
Totale	22.205.645	84.540.510	145.440.834	197.102	252.384.091

Composizione per valuta degli investimenti

La composizione degli investimenti suddivisi per valuta è la seguente:

Voci/Categoria	Titoli di Stato	Titoli di debito	Titoli di capitale/OICVM	Depositi bancari	Totale
USD	13.992.764	14.780.633	79.666.926	88.948	108.529.271
EUR	38.326.651	15.578.895	44.776.906	8.441.271	107.123.723
GBP	1.334.410	2.508.375	14.979.307	37.149	18.859.241
CHF	-	-	8.181.060	22.678	8.203.738
AUD	147.490	-	2.751.481	88.563	2.987.534
DKK	-	-	2.817.345	3.367	2.820.712
SEK	-	-	1.852.820	6.669	1.859.489
NOK	-	-	1.597.927	4.735	1.602.662
MXN	221.729	-	-	16.866	238.595
JPY	43.647	-	-	24.216	67.863
HKD	-	-	-	37.778	37.778
NZD	-	-	-	18.334	18.334
SGD	-	-	-	16.743	16.743
CAD	10.927	-	-	5.161	16.088
ILS	-	-	-	2.320	2.320
Totale	54.077.618	32.867.903	156.623.772	8.814.798	252.384.091

Durata media finanziaria

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

Voci/Paesi	Italia	Altri UE	Altri OCSE	Non Ocse	Totale area geografica
Titoli di Debito quotati	2,803	4,859	5,166	1,408	4,989
Titoli di Stato quotati	6,979	6,734	6,713	-	6,778
Totale obbligazioni	6,717	6,193	5,827	1,408	6,097

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari

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

Voci	Acquisti	Vendite	Differenza acquisti vendite	Controvalore totale negoziato
Titoli di Stato	-64.575.795	62.075.567	-2.500.228	126.651.362
Titoli di Debito quotati	-9.625.364	7.080.359	-2.545.005	16.705.723
Titoli di capitale quotati	-60.820.838	48.176.266	-12.644.572	108.997.104
Quote di OICR	-2.091.337	1.234.235	-857.102	3.325.572
Totali	-137.113.334	118.566.427	-18.546.907	255.679.761

Commissioni di negoziazione implicite

Voci	Commissioni su acquisti	Commissioni su vendite	Totale commissioni	Controvalore totale negoziato	% sul volume negoziato
Titoli di Stato	-	-	-	126.651.362	0,000
Titoli di Debito quotati	-	-	-	16.705.723	0,000
Titoli di Capitale quotati	-13.593	-11.299	-24.892	108.997.105	0,023
Quote di OICR	-	-	-	3.325.571	0,000
Totali	-13.593	-11.299	-24.892	255.679.761	0,010

Posizioni in conflitto di interesse

Alla data di chiusura dell'esercizio risultano in portafoglio le seguenti posizioni che evidenziano una situazione di conflitto di interesse del Fondo essendo posseduti titoli emessi da soggetti appartenenti al gruppo dei gestori finanziari, del Depositario e imprese associate al Fondo.

Descrizione del titolo	Portafoglio	Codice ISIN	Nominale	Divisa	Controvalore EURO
BNP PARIBAS 30/05/2028 VARIABLE	ABRDN	FR0014006NI7	100.000	EUR	94.001
BNP PARIBAS 13/09/2036 2	ABRDN	FR0014005E43	100.000	GBP	83.233
BNP PARIBAS 13/11/2032 VARIABLE	ABRDN	FR001400LZI6	100.000	EUR	106.781
ABRDN UK SUS RP INV EQ-Z ACC	ABRDN	GB00BNKC3Z27	11.054.238	GBP	14.979.307
PI INVEST JAPANESE EQ-XEURND	AMUNDI	LU1599403224	2.050	EUR	5.612.716
Totale					20.876.038

l) Ratei e risconti attivi

€ 942.611

La voce è composta dai ratei maturati sulle cedole dei titoli di Stato e di debito detenuti in portafoglio al 31 dicembre 2024.

n) Altre attività della gestione finanziaria

€ 41.824.720

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

Descrizione	Importo
Prestito titoli - liquidità a garanzia	37.945.909
Crediti previdenziali	3.634.779
Crediti per vendita titoli stipulata ma non regolata	211.797
Crediti per dividendi maturati e non ancora incassati	27.449
Prestito titoli	4.786
Totale	41.824.720

p) Credito forward pending

€ 130.606

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

40 – Attività della gestione amministrativa

€ 9.556.216

a) Cassa e depositi bancari

€ 9.475.518

La voce rappresenta il valore della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali

€ 1.442

La voce rappresenta il valore delle immobilizzazioni materiali, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa

€ 79.256

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Crediti di imposta

€ -

Rappresenta il credito per Imposta Sostitutiva maturato nel corso dell'esercizio.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale € 4.660.420

a) Debiti della gestione previdenziale € 4.660.420

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

Descrizione	Importo
Debiti per cambio comparto	2.337.585
Debiti per prestazioni da liquidare	1.387.038
Debiti verso Fondi Pensione - Trasferimenti in uscita	668.978
Debiti verso Erario per prestazioni liquidate	232.672
Contributi da riconciliare	18.665
Trasferimenti da riconciliare in entrata	15.160
Contributi da rimborsare	322
Totale	4.660.420

20 – Passività della gestione finanziaria € 39.778.885

d) Altre passività della gestione finanziaria € 39.778.885

La voce si compone come da dettaglio seguente:

Descrizione	Importo
Prestito titoli	37.945.909
Debiti su forward pending	1.187.444
Debiti per acquisto titoli stipulato ma non regolato	554.546
Debiti per commissione di gestione	82.063
Debiti per commissioni banca depositaria	8.923
Totale	39.778.885

40 – Passività della gestione amministrativa € 129.813

a) TFR € 2.338

La voce rappresenta il valore del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 127.475

La voce rappresenta il valore delle altre passività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta

€ 285.344

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

Conti d'Ordine

Crediti per contributi da ricevere

€ 4.223.581

La voce evidenzia il credito per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassate. L'importo comprende le liste di contribuzione pervenute entro il 31 dicembre per € 275.400, le liste di contribuzione ricevute nei primi mesi dell'anno 2025 con competenza 2024 e periodi precedenti per € 3.924.130 e € 24.051 relativi a crediti verso altri Fondi Pensione per trasferimenti in ingresso non ancora incassati (l'importo comprende le schede tecniche pervenute entro il 31 dicembre).

Impegni Private Equity

€ 9.026.938

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti Fondi di Private Equity:

Denominazione	Importo
360 FUND V	94.447
ALCEDO V	207.038
ASSIETTA PRIVATE EQUITY IV	172.615
BC PARTNERS XI LE	1.183.087
BLUEGEM II LP	40.681
CAPITAL DYNAMICS SECONDARIES V	148.500
EC I	604.729
EQUINOX III EQUITY COMPARTMENT	651.844
FINANCE FOR FOOD ONE	320.696
FONDO SVILUPPO PMI 2	113.996
GREEN ARROW PRIVATE EQUITY FUND 3	263.645
IDEA TASTE OF ITALY	28.292
INDUSTRY 4.0. FUND	1.107.120
MADE IN ITALY	353.383
NB RENAISSANCE PARTNERS III	83.999

OLTRE II	39.495
PRINCIPIA III - HEALTH	159.911
PROGRAMMA 102	78.622
PROGRESSIO INVESTIMENTI III	792.805
SEFEA FONDO SÌ - SOCIAL IMPACT	28.144
STAR IV PRIVATE EQUITY FUND	847.121
TASTE OF ITALY 2	222.053
WHITE ITALY	1.347.000
WISEQUITY V	137.715
Totale	9.026.938

Impegni Immobiliare ed Infrastrutture
€ 3.640.003

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
ESR EUROPE ACTIVE REAL ESTATE FUND IV	61.336
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA ESG	562.500
AZIMUT INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA ESG (C)	234
EOS - FONDO ENERGY FUND II	449.086
FONDO EPF	360.000
FONDO MELOGRANO	38.509
FONDO MYTHRA ENERGIE FUND	160.875
FONDO PITAGORA	1.047.000
GREEN ARROW INFRASTRUTTURE DEL FUTURO	60.510
HAMILTON LANE INFRASTRUCTURE	347.748
INFRARED EUROPEAN INFRASTRUCTURE INCOME 4	321.885
STAFFORD INFRASTRUCTURE SECONDARIES FUND	208.329
TAGES - FONDO HELIOS II	21.991
Totale	3.640.003

Impegni Private Debt
€ 4.840.768

La voce evidenzia gli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei seguenti strumenti:

Denominazione	Importo
CLAREANT EUROPEAN DIRECT LENDING FUND II	638.354
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND	100.154
GREEN ARROW PRIVATE DEBT FUND II	680.386

ICG RECOVERY FUND II	1.191.402
ITALIAN NPL OPPORTUNITIES FUND II	113.970
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V MASTER EURO	2.116.502
Totale	4.840.768

Valute da regolare

€ -136.187.676

La voce è relativa all'ammontare delle posizioni in essere in valuta alla data del 31 dicembre 2024 a copertura del rischio di cambio.

Conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale € 32.219.328

a) Contributi per le prestazioni € 68.997.176

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	38.826.156
Trasferimenti in ingresso per conversione comparto	26.974.844
Trasferimenti in ingresso	2.387.185
TFR Pregresso	583.772
Contributi assistenziali per prestazioni solidarietà	204.285
Avanzo previdenziale prestazioni premorienza e invalidità	20.934
Totale	68.997.176

b) Anticipazioni € -8.524.875

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2024.

c) Trasferimenti e riscatti € -27.814.560

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Riscatto per conversione comparto	-22.190.392
Trasferimento posizione ind.le in uscita	-2.509.686
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	-1.127.568
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	-903.323
Liquidazione posizioni - Riscatto totale	-508.334
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato parziale	-454.951
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-120.306
Totale	-27.814.560

e) Erogazioni in conto capitale € -213.194

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

f) Premi per prestazioni accessorie € -225.219

La voce si riferisce all'erogazione delle prestazioni accessorie di solidarietà, previste dall'art. 13-bis dello Statuto in caso di risoluzione del rapporto di lavoro per premorienza, invalidità permanente riconosciuta ai sensi di legge e superamento del periodo di conservazione del posto di lavoro per malattia od infortunio.

20 – Risultato della gestione finanziaria diretta € 3.404.221

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Utili e perdite da realizzo	Plusvalenze/ Minusvalenze
Fondi investimento chiusi immobiliari	436.080	-9.842	-930.872
Fondi investimento chiusi mobiliari	798.384	-1.014.118	2.859.243
Quote di OICVM	-	17.650	1.115.991
Titoli di debito	17.676	15	52.685
Depositi bancari	540.048	2.842	238.749
Commissioni di retrocessione	-	30.730	-
Proventi FIA	-	123.935	-
Commissioni FIA	-	-687.706	-
Oneri FIA	-	-187.173	-
Altri costi	-	-96	-
Totale	1.792.188	-1.723.763	3.335.796

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta € 12.981.148

Voci / Valori	Dividendi e interessi	Profitti e perdite da operazioni finanziarie	Commissioni e provvigioni su prestito titoli
Titoli di Stato	1.390.336	513.270	-
Titoli di Debito quotati	1.128.066	1.210.613	-
Titoli di Capitale quotati	1.903.251	12.038.649	-
Quote di OICR	-	2.400.156	-
Depositi bancari	170.700	941.151	-
Risultato della gestione cambi	-	-8.738.890	-
Prestito titoli	-	-	55.263
Commissioni di negoziazione	-	-24.892	-
Altri ricavi	-	44.365	-
Altri costi	-	-50.890	-
Totale	4.592.353	8.333.532	55.263

40 - Oneri di gestione € -361.651

a) Società di gestione € -308.088

La voce è così suddivisa:

Gestore	Commissioni di gestione
Aberdeen Asset Managers Limited	-176.036
Amundi SGR	-132.052
Totale	-308.088

b) Depositario € -53.563

La voce rappresenta le spese sostenute per il servizio del Depositario prestato nel corso dell'anno 2024.

60 - Saldo della gestione amministrativa € 537.979

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi € 1.085.011

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi € -46.160

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

c) Spese generali ed amministrative € -274.270

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

d) Spese per il personale € -265.196

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

e) Ammortamenti **€ -4.343**

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

g) Oneri e proventi diversi **€ 42.937**

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

80 - Imposta sostitutiva **€ -2.491.657**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

COMPARTO TFR TACITO

BILANCIO AL 31/12/2024

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

NOTA INTEGRATIVA

NOTA INTEGRATIVA

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Comparto Tfr Tacito

ATTIVITÀ		2024	2023
10	Investimenti Diretti	-	-
20	Investimenti in gestione	5.882.312	5.936.869
40	Attività della gestione amministrativa	105.068	74.104
50	Crediti di imposta	-	-
	TOTALE ATTIVITÀ	5.987.380	6.010.973
PASSIVITÀ		2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale	4.331	4.041
20	Passività della gestione finanziaria	-	-
40	Passività della gestione amministrativa	89.505	61.447
50	Debiti di imposta	11.232	8.616
	TOTALE PASSIVITÀ	105.068	74.104
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	5.882.312	5.936.869
CONTI D'ORDINE		68.564	74.436

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Comparto Tfr Tacito

		2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale	(117.902)	(364.769)
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	76.179	87.147
40	Oneri di gestione	-	-
50	Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	76.179	87.147
60	Saldo della gestione amministrativa	(1.602)	-
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	(43.325)	(277.622)
80	Imposta sostitutiva	(11.232)	(8.616)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	(54.557)	(286.238)

Nota Integrativa

TFR Tacito

Informazioni generali

Le informazioni generali ed i criteri di redazione del bilancio d'esercizio sono rimandati in apertura della nota integrativa del Fondo, di cui il presente documento costituisce parte integrante.

Il Comparto Tfr Tacito è nato nel mese di luglio del 2019 per accogliere il TFR tacito degli iscritti al Fondo Pensione.

Prospetto del calcolo della quota

Il Comparto non è valutato in quote, bensì mediante la capitalizzazione annuale delle posizioni individuali.

Lo Stato Patrimoniale – Fase di accumulo

Comparto Tfr Tacito

Attività		2024	2023
20	Investimenti in gestione	5.882.312	5.936.869
	o) Investimenti in gestione assicurativa	5.882.312	5.936.869
40	Attività della gestione amministrativa	105.068	74.104
	a) Cassa e depositi bancari	71.438	47.460
	c) Immobilizzazioni materiali	24	71
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	33.606	26.573
	Totale Attività	5.987.380	6.010.973

Passività		2024	2023
10	Passività della gestione previdenziale	4.331	4.041
	a) Debiti della gestione previdenziale	4.331	4.041
40	Passività della gestione amministrativa	89.505	61.447
	a) Trattamento fine rapporto	38	41
	b) Altre passività della gestione amministrativa	89.467	61.406
50	Debiti di imposta	11.232	8.616
	Totale Passività	105.068	74.104

100	Attivo netto destinato alle prestazioni	5.882.312	5.936.869
------------	--	------------------	------------------

	CONTI D'ORDINE	68.564	74.436
	Contributi da ricevere	68.564	74.436

Il Conto Economico – Fase di accumulo

Comparto Tfr Tacito

		2024	2023
10	Saldo della gestione previdenziale	(117.902)	(364.769)
a)	Contributi per le prestazioni	478.212	476.227
b)	Anticipazioni	(58.688)	(106.211)
c)	Trasferimenti e riscatti	(537.092)	(234.175)
d)	Trasformazioni in rendita	-	(149.091)
e)	Erogazioni in conto capitale	(300)	(319.233)
f)	Premi per prestazioni accessorie	(34)	(32.389)
i)	Altre entrate previdenziali	-	103
20	Risultato della gestione finanziaria	-	-
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	76.179	87.147
b)	Profitti e perdita da operazioni finanziarie	76.179	87.147
40	Oneri di gestione	-	-
50	Margine della gestione finanziaria (+20+30+40)	76.179	87.147
60	Saldo della gestione amministrativa	(1.602)	-
a)	Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	7.279	7.409
b)	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(749)	(760)
c)	Spese Generali ed Amministrative	(4.453)	(4.659)
d)	Spese per il personale	(4.305)	(4.055)
e)	Ammortamenti	(71)	(56)
g)	Oneri e proventi diversi	697	1.080
i)	Risconto contributi a copertura oneri amministrativi	-	1.041
70	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte (+10 +50 +60)	(43.325)	(277.622)
80	Imposta sostitutiva	(11.232)	(8.616)
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni	(54.557)	(286.238)

Nota Integrativa

Comparto Tfr Tacito

Attività

10 – Investimenti diretti

Non sono presenti investimenti diretti nel Comparto Tfr Tacito.

20 – Investimenti in gestione € 5.882.312

La gestione delle risorse del Comparto Tfr Tacito è stata affidata alla Compagnia assicurativa Reale Mutua e prevede l'impiego delle risorse mediante una polizza assicurativa di ramo I.

o) Investimenti in gestione assicurativa € 5.882.312

La voce mostra il valore complessivo della polizza alla data del 31/12/2024.

40 – Attività della gestione amministrativa € 105.068

a) Cassa e depositi bancari € 71.438

La voce rappresenta il valore della cassa e depositi bancari, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

c) Immobilizzazioni materiali € 24

La voce rappresenta il valore delle immobilizzazioni materiali, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

d) Altre attività della gestione amministrativa € 33.606

La voce rappresenta il valore delle altre attività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

Passività

10 - Passività della gestione previdenziale € 4.331

a) Debiti della gestione previdenziale € 4.331

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

Descrizione	Importo
Debiti verso Erario per prestazioni liquidate	3.777
Contributi da riconciliare	303
Trasferimenti da riconciliare in entrata	246
Contributi da rimborsare	5
Totale	4.331

40 – Passività della gestione amministrativa € 89.505

a) TFR € 38

La voce rappresenta il valore del debito T.F.R., come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Altre passività della gestione amministrativa € 89.467

La voce rappresenta il valore delle altre passività della gestione amministrativa, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

50 – Debiti di imposta € 11.232

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

Conti d'Ordine

Crediti per contributi da ricevere € 68.564

La voce evidenzia il credito per liste di contribuzione di competenza dell'esercizio che, per espressa deroga al principio di competenza, vengono iscritte tra le entrate solo una volta incassate. L'importo comprende le liste di contribuzione pervenute entro il 31 dicembre per € 4.471, le liste di contribuzione ricevute nei primi mesi dell'anno 2025 con competenza 2024 e periodi precedenti

per € 63.703 e € 390 relativi a crediti verso altri Fondi Pensione per trasferimenti in ingresso non ancora incassati (l'importo comprende le schede tecniche pervenute entro il 31 dicembre).

Conto economico

10 - Saldo della gestione previdenziale **€ -117.902**

a) Contributi per le prestazioni **€ 478.212**

La posta si articola come segue:

Descrizione	Importo
Contributi	387.836
TFR Pregresso	90.342
Contributi assistenziali per prestazioni solidarietà	34
Totale	478.212

b) Anticipazioni **€ -58.688**

La voce contiene l'importo delle anticipazioni erogate nel corso dell'anno 2024.

c) Trasferimenti e riscatti **€ -537.092**

Tale voce si compone come da tabella sottostante:

Descrizione	Importo
Riscatto per conversione comparto	-300.407
Liquidazione posizioni - Rata R.I.T.A.	-225.503
Liquidazione posizioni - Riscatto parziale	-9.534
Trasferimento posizione ind.le in uscita	-920
Liquidazione posizioni - Riscatto immediato	-728
Totale	-537.092

e) Erogazioni in conto capitale **€ -300**

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

f) Premi per prestazioni accessorie **€ -34**

La voce si riferisce alla quota parte del comparto Tfr Tacito delle prestazioni accessorie di solidarietà – previste dall'art. 13-bis- dello Statuto – erogate in eccesso rispetto alla provvista complessiva.

30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta **€ 76.179**

b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie **€ 76.179**

La voce evidenzia gli interessi maturati nel corso dell'esercizio sulla polizza assicurativa.

60 - Saldo della gestione amministrativa **€ -1.602**

Si forniscono di seguito informazioni sulle poste componenti la voce:

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi **€ 7.279**

La voce rappresenta la quota parte attribuita al comparto dei contributi destinati a copertura oneri amministrativi, come dettagliato nella parte generale della nota integrativa.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi **€ -749**

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

c) Spese generali ed amministrative **€ -4.453**

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

d) Spese per il personale **€ -4.305**

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

e) Ammortamenti **€ -71**

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

g) Oneri e proventi diversi **€ 697**

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

80 - Imposta sostitutiva **€ -11.232**

La voce evidenzia l'importo dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea dei Delegati
ai sensi dell'art. 2429, comma 2, del codice civile

Ai Signori Delegati del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane

Signori Delegati, Aderenti e Datori di Lavoro,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 la nostra attività è stata ispirata alle specifiche disposizioni di legge in materia, nonché alle Norme di comportamento del Collegio Sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

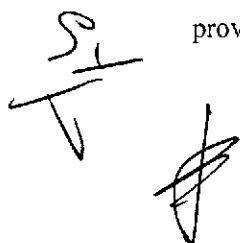
Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione. E' stato sottoposto al Vostro esame il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31.12.2024, redatto in conformità alle norme che ne disciplinano la redazione.

Il bilancio è stato messo a nostra disposizione dal Consiglio di Amministrazione nei termini di legge.

Il Collegio sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste nella Norma 3.8. delle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate" consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, la società BDO Italia S.p.A., ci ha consegnato la propria relazione in data odierna contenente un giudizio senza modifica.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2024 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da COVIP che ne disciplinano i criteri di redazione.



1) Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dal Fondo e sul suo concreto funzionamento; abbiamo vigilato, altresì, sull'adeguatezza del sistema dei controlli interni.

Abbiamo partecipato all'Assemblea dei Delegati, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché degli organismi endoconsiglieri e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.

Abbiamo acquisito dall'organo di amministrazione con adeguato anticipo e anche durante le riunioni svolte informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dal Fondo e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Con il soggetto incaricato della revisione legale, la società BDO Italia Spa, abbiamo scambiato tempestivamente dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza.

Abbiamo acquisito conoscenza e abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo preso atto dell'attività svolta dalle Funzioni Fondamentali (Revisione Interna, Gestione del Rischio e Attuariale) nonché delle Funzioni Compliance e Finanza.

Non sono pervenute denunce da parte degli aderenti ex art. 2408 c.c.

Non sono state presentate denunce al Tribunale ex art. 2409 c.c.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio Sindacale pareri e osservazioni previsti dalla legge.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi tali da richiedere la segnalazione all'organo di vigilanza COVIP o tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Sc
1/1



2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale, "il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, del Fondo Pensione Nazionale per il Personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2024 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da COVIP che ne disciplinano i criteri di redazione".

Per quanto di nostra conoscenza, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ed ai criteri previsti dalle disposizioni normative di settore.

3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte dei Delegati, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, così come redatto dagli Amministratori.

Trieste, 11 aprile 2025

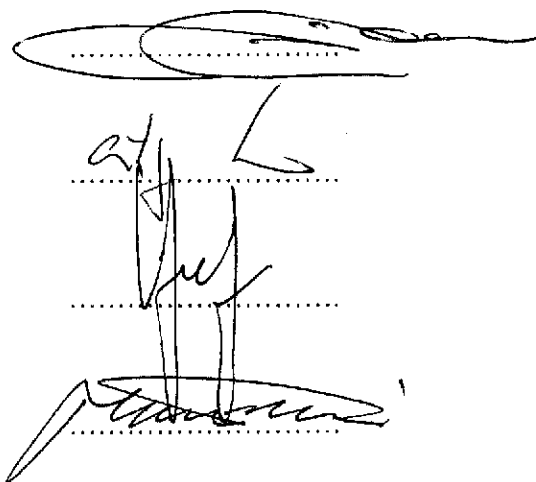
Il Collegio sindacale

Martina Malalan (Presidente)

Gaetano Castagna (Sindaco Effettivo)

Francesco Tacinelli (Sindaco Effettivo)

Massimo Tonucci (Sindaco Effettivo)



Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010,
n. 39 e dell'art. 33 dello Schema di Statuto di cui
alla Deliberazione Covip del 19 maggio 2021

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 33 dello Schema di Statuto di cui alla Deliberazione Covip del 19 maggio 2021

All'Assemblea dei Delegati di

Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito
Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane (nel seguito "il Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2024, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2024 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

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

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

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

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio.

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori del Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2024, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

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

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

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Nazionale BCC - Fondo Pensione Nazionale per il personale delle Banche di Credito Cooperativo Casse Rurali ed Artigiane al 31 dicembre 2024.

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

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

Roma, 11 aprile 2025

BDO Italia S.p.A.



Emmanuele Berselli
(Socio)



Fondo Pensione Nazionale BCC/CRA
Via Massimo d'Azeglio, 33 - 00184 Roma
www.fondopensionebcc.it

