

BILANCIO ESERCIZIO 2025

Fondo Pensione Complementare
per i dipendenti delle imprese
di servizi di pubblica utilità

**Iscritto all'Albo tenuto
della COVIP con il n. 100**

fondopegaso.it



FONDO PENSIONE

Indice

Relazione sulla gestione – Bilancio 2025.....	3
Andamento della gestione.....	10
Soggetti coinvolti nell’attività della forma pensionistica complementare.....	50
Premessa.....	52
Stato Patrimoniale, Conto Economico.....	53
Nota Integrativa.....	54
Rendiconti della fase di accumulo dei comparti – Linea Bilanciata.....	84
Informativa sulla sostenibilità – Comparto Bilanciato.....	103
Rendiconti della fase di accumulo dei comparti – Linea Dinamica.....	104
Informativa sulla sostenibilità – Comparto Dinamico.....	120
Rendiconti della fase di accumulo dei comparti – Linea Garantita.....	127
Informativa sulla sostenibilità – Comparto Garantito.....	141
Informazioni al 31/12/2025 sulla chiusura del comparto dinamico	145
Informazioni sulla fase di erogazione delle prestazioni pensionistiche in forma di rendita vitalizia al 31/12/2025.....	150
Relazione della società di revisione indipendente.....	151
Relazione del Collegio Sindacale all’Assemblea del Fondo Pegaso.....	154

Relazione sulla gestione Esercizio 2025

Gentili rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro soci, siete chiamati a deliberare il ventiseiesimo bilancio della gestione ordinaria del Fondo Pensione Pegaso.

Il 2025 si è configurato come un anno di profonda trasformazione dell'equilibrio economico e geopolitico globale. In un contesto segnato da conflitti diffusi, tensioni commerciali e crescente frammentazione degli scambi internazionali, l'economia mondiale ha mostrato una resilienza superiore alle attese, pur mantenendo un ritmo di crescita moderato. L'area euro ha registrato un'espansione contenuta, con un progressivo rientro dell'inflazione e un allentamento della politica monetaria da parte della BCE, mentre negli Stati Uniti il ritorno a politiche protezionistiche ha inciso sulle prospettive di crescita e alimentato nuove pressioni sui prezzi.

Le tensioni geopolitiche – in particolare in Ucraina e Medio Oriente – hanno contribuito ad accrescere l'incertezza sistemica, favorendo un riassetto delle catene globali del valore e accelerando la transizione verso un sistema economico sempre più multipolare, con il progressivo rafforzamento di Cina, India e Paesi del Golfo.

In questo scenario complesso, i mercati finanziari hanno attraversato fasi di elevata volatilità ma hanno chiuso l'anno con performance complessivamente positive. L'azionario statunitense ha beneficiato della solidità degli utili, soprattutto nel comparto tecnologico legato all'intelligenza artificiale, mentre l'Europa ha mostrato segnali di rinnovata vitalità. Il dollaro si è indebolito sensibilmente, l'oro ha svolto un ruolo centrale come bene rifugio e le criptovalute hanno evidenziato forte instabilità.

Nel complesso, il 2025 ha rappresentato un anno di resilienza in un contesto fragile, nel quale solidità aziendale e dinamiche geopolitiche hanno convissuto con valutazioni elevate e rischi ancora presenti in vista del 2026.

Pegaso, nel corso del 2025, dopo aver consolidato l'offerta finanziaria del fondo, si è adoperato per portare a termine alcuni investimenti che erano stati deliberati nell'anno precedente e si è impegnato nell'analizzare la popolazione e le esigenze prospettiche di previdenza complementare.

È stato quindi fatto un esercizio per verificare la bontà dell'asset allocation strategica di tutti i comparti del Fondo per individuare eventuali ottimizzazioni negli investimenti che potessero aumentare la probabilità di raggiungere gli obiettivi prefissati.

Nell'anno si è dedicato impegno anche in merito agli investimenti sostenibili partendo dal cambio di service provider per affinare sempre più l'analisi e renderla migliore.

Nell'ultimo anno gli associati sono aumentati di **2.400** unità (da 39.033 a 41.433) e l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP d'ora in poi) è aumentato del **8,59%**, passando da € 1.520.363.038 a € 1.650.897.317.

L'incremento dell'ANDP pari a **130.534.278** di euro è stato prevalentemente giustificato da due fattori che hanno avuto entrambi un impatto positivo. Il primo fattore è stato il margine della gestione finanziaria diretta e indiretta (**+80.039.798** euro, voce 50. Margine della gestione finanziaria), grazie al contributo positivo di entrambe le principali classi di attività di investimento (azioni e obbligazioni).

Fattore di incremento del patrimonio è stato anche il saldo della gestione previdenziale (**+66.687.663** euro) che ha contribuito in modo positivo, e in modo superiore rispetto a quanto registrato l'anno precedente (+16.542.171 rispetto al 2024). A fronte di un aumento della contribuzione da parte degli associati (+16.438.573 euro rispetto al 2024), si è verificato un decremento maggiore delle uscite (-85.599 rispetto al 2024).

L'incremento dell'ANDP è il risultato della somma delle due componenti appena descritte alle quali deve essere sottratta l'imposta sostitutiva accumulata che è pari a 16.193.248 euro.

Il rendimento netto annuo del 2025 è stato pari a +3,85% per il Comparto Bilanciato, +7,59% per il Comparto Crescita e +1,92% per il Comparto Garantito. Il Comparto Bilanciato, il più longevo considerando anche la fase mono comparto, ha realizzato un rendimento cumulato da inizio gestione (31 luglio 2002) pari a 134,28% (rendimento annualizzato netto pari a +3,61%).

Attività svolta dal Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale, dalla Funzione di Revisione Interna, dalla Funzione di Gestione del rischio e dall'Assemblea nel corso del 2025

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione si è riunito 10 volte. L'attività di supporto e istruttoria alle decisioni del CdA è stata organizzata in gruppi di lavoro suddivisi per argomenti; i gruppi di lavoro, ferma restando la possibilità che tutti i Consiglieri e i Sindaci potessero parteciparvi, sono stati strutturati secondo le specifiche competenze e la disponibilità dei singoli, e sono stati assistiti dal Direttore Generale e dalla Vice Direttrice.

Si esaminano le attività su cui si è concentrato principalmente il lavoro del Consiglio di Amministrazione.

» **Gestione Finanziaria**

In merito alla gestione finanziaria, per Pegaso il 2025 è stata il primo anno completo nel quale gli aderenti hanno potuto scegliere i profili della nuova offerta finanziaria, secondo la quale gli aderenti hanno cinque differenti opzioni da poter scegliere oltre al *life cycle*, come mostrato di seguito:

PROFILO	COMPOSIZIONE	AZIONI	OBBLIGAZIONI
 Garantito	100% Comparto Garantito	5%	95%
 Prudente	40% Comparto Bilanciato 60% Comparto Garantito	15%	85%
 Bilanciato	100% Comparto Bilanciato	30%	70%
 Dinamico	50% Comparto Crescita 50% Comparto Bilanciato	50%	50%
 Crescita	100% Comparto Crescita	70%	30%

Nel corso del 2025 sono state effettuate ulteriori delibere relativamente ai seguenti aspetti della gestione finanziaria del fondo pensione:

- In data 20 febbraio 2025 il Consiglio ha deliberato l'accordo di modifica di convenzione con il GEFIA StepStone per l'implementazione della seconda tranches del mandato in private debt;
- In data 17 luglio 2025 il Consiglio ha deliberato la convenzione di gestione per il mandato PMI Italia;
- In data 18 settembre 2025 il Consiglio ha deliberato la modifica convenzione Unipol per l'inserimento di FIA semiliquidi nel mandato del comparto Garantito;
- In data 30 ottobre 2025 il Consiglio ha deliberato la revisione dell'Asset Allocation Strategica.

» **Sostenibilità degli investimenti**

Nel corso del 2025 il Consiglio di amministrazione di Pegaso ha portato a termine l'aggiornamento della Politica di Sostenibilità, nel quale sono state riportate le principali novità, fra le quali la definizione come un investimento art. 8 del Comparto Bilanciato secondo la normativa SFDR, che si aggiunge al Comparto Garantito e al Comparto Crescita.

La Politica di Sostenibilità è la chiave di lettura con cui interpretare e comunicare le azioni e gli obiettivi del fondo pensione riguardo la sostenibilità. In base a tale documento Pegaso si impegna a rendicontare le attività ai propri stakeholders.

Si ricorda che Pegaso dal 2023 ha aderito al progetto associativo, promosso da Assofondipensione, per l'esercizio del diritto di voto, e insieme ad altri associati nel 2025, ha aggiornato la Politica per l'esercizio del diritto di voto e le relative linee guida che regolano tutto il processo. Nel secondo anno di vita del progetto, il Consiglio, nel 2025, ha approvato l'aggiornamento della Politica di Impegno che regola le modalità adottate dal fondo per adempiere agli adempimenti in materia di esercizio del diritto di voto ed engagement.

La stagione assembleare ha visto Pegaso partecipare a 101 assemblee di società europee e ha espresso il voto su 2.002 risoluzioni assembleari. Per maggiori dettagli si possono consultare i documenti che sono stati pubblicati su sito del fondo e sono disponibili a tutti gli associati.\

Il Fondo ha effettuato diverse azioni di engagement, fra cui rientrano:

- Campagna Non Discloser CDP su Climate Change, Forest e Water;
- Campagna CDP per promuovere l'adozione dei Science-Based Targets;
- Dialogo con le aziende italiane in Borsa Italiana (Sustainability Week) in collaborazione con Assofondipensione e il Forum della Finanza Sostenibile;
- Engagement Governo italiano nell'ambito delle iniziative promosse dal Forum della Finanza Sostenibile;
- Iniziativa di engagement collaborativo sui temi inerenti la biodiversità, promosso dal PRI (SPRING);
- Iniziativa di engagement collaborativo sulle questioni sociali e i diritti umani, promosso dal PRI (Advance).

Nel corso del 2025 tutti i comparti di Pegaso sono stati classificati secondo l'art.8 del Reg. UE 2088/2019 («SFDR»)

» Modifiche Statutarie

Nel corso del 2025, lo Statuto del Fondo è rimasto invariato, senza necessità di aggiornamenti o modifiche.

» Regolamento del fondo pensione

Nel corso del 2025, il Regolamento del Fondo è stato aggiornato in tre distinte occasioni: ad aprile, per recepire le disposizioni della Legge di Bilancio 2025 e introdurre l'obbligo di presentare le richieste di prestazione esclusivamente tramite l'area riservata, con l'eliminazione del modulo cartaceo; a novembre, per integrare la nuova modalità di adesione mediante firma elettronica avanzata tramite il sistema Infocert; e a dicembre, per adeguamenti relativi agli iscritti contrattuali a seguito del rinnovo del CCNL Elettrico.

» Aggiornamento del Documento sulle Anticipazioni e del Documento sul Regime Fiscale

Il Documento sulle Anticipazioni è stato aggiornato due volte: a febbraio, per introdurre l'obbligatorietà di presentare le richieste di anticipazione esclusivamente tramite l'area riservata, con la conseguente eliminazione della possibilità di utilizzare il modulo in formato cartaceo, e per meglio rappresentare alcune informazioni riguardanti gli importi e le spese delle anticipazioni; e a luglio per recepire la modifica introdotta dalla Legge di Bilancio 2025, che ha esteso da 12 a 24 mesi il termine previsto per l'alienazione dell'immobile precedentemente posseduto, ai fini del mantenimento delle agevolazioni fiscali "prima casa".

Il Documento sul Regime fiscale è stato aggiornato una volta per recepire le novità normative relative al 2025 (tra cui l'aumento del limite di esenzione dei premi di risultato e i requisiti per gli investimenti in Fondi per il Venture Capital), per uniformare la terminologia e i riferimenti normativi, per chiarire il calcolo della riduzione dell'aliquota, per precisare la tassazione agevolata sui rendimenti da titoli pubblici e investimenti qualificati e per aggiornare il trattamento delle prestazioni maturate prima del 2001.

» Certificazione di qualità

In data 13 giugno 2025 Pegaso ha superato con successo il secondo audit di mantenimento della certificazione del sistema di gestione della qualità, in conformità ai requisiti della norma ISO 9001: 2015 effettuato da Bureau Veritas, ente di certificazione leader a livello mondiale nella valutazione ed analisi dei rischi legati alla qualità, all'ambiente, alla salute, alla sicurezza e alla responsabilità sociale. L'audit ha evidenziato la piena conformità del sistema di gestione dell'organizzazione agli standard di riferimento, senza rilevare cambiamenti significativi rispetto all'ultimo audit. Non sono emerse non conformità né necessità di azioni correttive. Il sistema di gestione risulta efficace, maturo e implementato in modo sistematico.

I processi di audit interno e di riesame della direzione sono stati valutati come efficaci, completi ed esaustivi, con un'adeguata analisi degli indicatori di processo e delle strategie adottate. L'organizzazione dimostra un'ottima capacità di soddisfare i requisiti applicabili e i risultati attesi.

L'audit si è svolto in un clima di trasparenza e collaborazione, con il coinvolgimento attivo della Direzione. Il

personale intervistato è risultato competente e adeguatamente formato, confermando la solidità e l'affidabilità del Sistema Qualità.

»» Struttura interna del Fondo

Alla fine del 2025, la struttura del Fondo ha registrato l'assunzione di due risorse a tempo pieno in apprendistato, ad oggi, è composta dal Direttore e dieci impiegati.

»» Comunicazione

Nel corso del 2023, a seguito dell'insediamento del nuovo Consiglio di Amministrazione, il Fondo si è dotato di un nuovo Piano Strategico di Comunicazione (PSC 2023-2025 d'ora in poi), operando comunque in continuità rispetto alle azioni già avviate in passato.

Il PSC 2023-2025 è articolato in un documento principale che rinvia a dei documenti specifici per gli aspetti più di dettaglio.

Questi documenti sono:

- il Piano Strategico sulle Tecnologie dell'Informazione e della Comunicazione (PiSTIC) - Questo documento è deputato alla descrizione dell'operatività che il Fondo adotta nella realizzazione delle singole azioni, illustrandone il programma e le tempistiche;
- l'Indagine di Soddisfazione Annuale (ISA) – Costituisce un'analisi delle risposte ottenute a seguito della sottoposizione del questionario di soddisfazione agli iscritti, con la finalità di individuare la correlazione fra le diverse variabili che possono incidere sulla stessa e degli aspetti del servizio che vengono maggiormente valorizzati dagli aderenti, così da poter intervenire in ottica di miglioramento;
- le Campagne Informative di Pegaso (CIP) – Documento molto operativo, che guida l'azione del Fondo e sistematizza i vari strumenti utilizzati per la definizione del piano editoriale (newsletter, blog, social network);
- il Budget delle Attività di Comunicazione (BAC) – Costituisce un'analisi della fattibilità economica dei diversi progetti che il Fondo intende realizzare nell'ambito della comunicazione. Il Documento viene redatto annualmente e aggiornato con una cadenza almeno quadrimestrale.

Il PSC 2023-2025 si focalizza sullo sviluppo di 6 macro-progetti:

1. la Rete degli Esperti
2. il coinvolgimento delle aziende
3. l'automazione e la digitalizzazione
4. i social network, la newsletter e il sito web
5. Pegaso Lab
6. il coinvolgimento dell'Assemblea dei Delegati

Nel corso del 2025, si è insistito maggiormente sull'automazione e la digitalizzazione. Tutte le prestazioni sono richiedibili tramite l'area riservata in caso di accesso con SPID.

In merito alla Rete degli Esperti si è proseguito nell'attività di sportello formativo già avviata, prevedendo appuntamenti trimestrali per i lavoratori dei grandi gruppi di aziende iscritti al Fondo.

Si è svolto l'evento per il festeggiamento del 25ennale di Pegaso. L'evento è stato l'occasione per un'ulteriore attività formativa rivolta agli Esperti, ma anche ai Delegati di Assemblea.

In tale occasione si è inoltre lanciato il nuovo logo del Fondo pensione. Una brand identity rinnovata ma in continuità con il passato.

Il Fondo ha partecipato agli incontri informativi organizzati dalle aziende sul territorio o in modalità webinar e, in particolare, a diverse iniziative rivolte alla formazione dei dipendenti neo-assunti.

In merito al potenziamento della presenza online attraverso i social network, la newsletter e il sito internet, si è proseguito il percorso intrapreso, con l'elaborazione di un piano editoriale mensile relativo ai social network

utilizzati dal Fondo, al blog presente sul sito internet e alle newsletter inviate agli iscritti.

A seguito dell'analisi della customer journey focalizzata sui lavoratori più giovani, condotta nell'anno precedente con la finalità di individuare le migliori modalità di interazione con questa fascia della popolazione, l'attività di comunicazione sui social si è evoluta con un sempre maggiore utilizzo dei contenuti video. In occasione del Mese dell'educazione finanziaria è stato lanciato un ciclo di 8 reel, pubblicati sul canale Instagram, con lo scopo di spiegare in parole semplici il funzionamento del Fondo.

Un progetto qualificante per il triennio 2023-2025 è rappresentato da Pegaso Lab. Si tratta di un'iniziativa volta ad aumentare la consapevolezza degli iscritti sui temi finanziari e previdenziali. È un progetto di educazione finanziaria e comportamentale che vede coinvolti diversi contenuti, ma che si concentra in particolare sull'"imparare giocando". Obiettivo del progetto è fornire alle persone, le conoscenze e le competenze necessarie per prendere decisioni finanziarie e previdenziali più informate e consapevoli, "connettendosi" meglio con le loro future esigenze finanziarie ed evitando di basarsi su intuizioni o su ciò che fanno gli altri.

In occasione dell'evento per il festeggiamento dei 25 anni del Fondo si è pubblicata la prima versione del gioco, poi condivisa all'interno dell'area riservata degli iscritti.

Negli ultimi 6 mesi dell'anno è stata effettuata la tredicesima indagine di soddisfazione degli iscritti. La modalità di somministrazione ha visto un cambiamento, essendo questa volta disponibile all'interno dell'area riservata. L'indagine ha visto la partecipazione di 1.578 aderenti (rispetto ai 1.238 aderenti del 2024), fornendo preziose indicazioni per le valutazioni strategiche del Consiglio, con un valore più positivo dell'anno precedente (8,40 del 2025 vs. 7,98 del 2024), da porre in relazione anche con la modalità di partecipazione all'indagine. Altri aspetti che influiscono sulla soddisfazione sono:

- l'età - al crescere dell'età è ben visibile una crescita della soddisfazione media;
- il periodo di iscrizione - coloro che sono iscritti da più tempo evidenziano una maggiore soddisfazione;
- la scelta di investimento - gli iscritti al comparto Bilanciato sono quelli mediamente più soddisfatti;
- le richieste di anticipazione - si registrano valori medi ben sopra la media per coloro che hanno preso una o due anticipazioni.

Si ricorda, infine, che è possibile ottenere informazioni telefoniche dal lunedì al venerdì dalle 9,00 alle 18,00, attraverso il call center che nel 2025 ha risposto complessivamente a 9.560 telefonate e gestito 17.108 richieste pervenute a mezzo posta elettronica, area riservata o pec.

Funzione di revisione interna

Ai sensi dell'articolo 5 quater del D.Lgs. 252/2005, la Funzione di Revisione interna verifica la correttezza dei processi gestionali ed operativi del Fondo Pensione, l'attendibilità delle rilevazioni contabili e gestionali, nonché l'adeguatezza e l'efficienza del sistema di controllo interno e degli altri elementi dell'assetto organizzativo e del sistema di governo del Fondo, comprese le attività esternalizzate, e la funzionalità dei flussi informativi.

Il Fondo ha esternalizzato tale funzione, affidando l'incarico alla società Regulatory Consulting s.r.l. individuando quale Responsabile della Funzione il dott. Fabio Di Rosa, per il periodo 2023-2026.

Nel corso dell'anno, la Funzione ha svolto due verifiche, articolate in due attività di audit, in conformità al programma approvato dal Consiglio di Amministrazione e nel rispetto di quanto previsto dal D. Lgs. 252/2005 e dalle Direttive Generali della COVIP, operando in coordinamento con il Collegio dei Sindaci e con le altre funzioni di controllo (Funzione di Gestione dei Rischi, società di revisione legale dei conti e Organismo di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. 231/2001).

Gli esiti dei controlli sono stati puntualmente comunicati all'organo amministrativo e agli organi di controllo del Fondo mediante relazioni periodiche. Dall'attività di revisione interna non sono emerse anomalie significative; sono state tuttavia individuate aree di miglioramento di bassa e media rilevanza, riferite in particolare al processo di esternalizzazione e a quello di calcolo del NAV e del valore della quota.

Funzione di gestione dei Rischi

La Funzione di gestione dei rischi concorre alla definizione della politica di gestione dei rischi del Fondo e ne supporta l'attuazione, verificando l'efficienza e l'efficacia del sistema nel suo complesso. La Funzione è destinataria dei flussi informativi relativi a tutti i rischi individuati come rilevanti per il Fondo pensione.

Il Fondo ha esternalizzato tale funzione, affidando l'incarico alla società Silian Consulting s.r.l. e individuando quale Responsabile della Funzione il dott. Julian Sutherland Alworth, per il periodo 2023-2026.

Nel corso del 2025, la Funzione ha svolto le attività di controllo pianificate e ha condiviso i relativi esiti con l'Organo amministrativo e con gli altri Organi di controllo mediante relazioni periodiche. Non sono emerse anomalie significative; sono state tuttavia individuate alcune aree di miglioramento.

Funzione di gestione dei Rischi ICT

In conformità al Regolamento UE n°2022/2554 (c.d. Regolamento DORA), il Fondo si è dotato della Funzione di Gestione dei Rischi ICT.

L'incarico è stato affidato allo Studio Fersini, Melisi, Olivieri & Associati, individuando quale Responsabile della Funzione il dott. Giuseppe Melisi, con scadenza 31 dicembre 2026.

L'anno 2025 ha rappresentato il primo anno di attività della Funzione, le cui attività hanno principalmente riguardato due ambiti di indagine: l'esame della Gap Analysis e della completezza del Piano Operativo di adeguamento, nonché lo stato di avanzamento degli interventi di adeguamento.

Gli esiti delle verifiche, condivisi con l'Organo amministrativo e con gli altri Organi di controllo, hanno permesso di confrontare quanto richiesto dal Regolamento DORA per la piena conformità con quanto formalizzato dal Fondo in termini di interventi. L'analisi evidenzia un quadro di conformità puntuale e sostanzialmente completo, senza emergere carenze o criticità rilevanti rispetto ai requisiti normativi.

Collegio Sindacale

Il Collegio dei Sindaci si è riunito 5 volte nel corso del 2025 e ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché all'Assemblea dei Delegati. Nel corso dell'anno ha verificato, tra le altre cose, la regolarità della gestione del Fondo, la conformità alle norme statutarie e legislative e il corretto funzionamento delle Funzioni di controllo. Le osservazioni e i rilievi emersi sono stati tempestivamente comunicati al Consiglio di Amministrazione. Il Collegio ha valutato complessivamente la gestione del Fondo conforme ai requisiti normativi e ai principi di correttezza amministrativa.

Assemblea dei delegati

Nel corso dell'anno, l'Assemblea dei Delegati si è riunita una volta in seduta ordinaria, in data 15 aprile 2025. L'Assemblea ha deliberato l'approvazione del bilancio consuntivo relativo all'esercizio 2024 e ha preso atto degli aggiornamenti del Regolamento e della Politica di remunerazione del Fondo.

Altre attività e adempimenti

»» Normativa in materia di trattamento dei dati personali

Fondo Pegaso ha attuato gli adempimenti previsti dal Regolamento UE 679/2016 (GDPR) in materia di protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, garantendo altresì la libera circolazione di tali dati.

»» Normativa sulla sicurezza del lavoro (D.Lgs. 81/08)

In materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro, sono stati espletati tutti gli adempimenti previsti dal D.Lgs. 81/2008 e successive modifiche e integrazioni.

»» Procedura reclami

A partire dal 1° aprile 2011 il Fondo pensione applica la nuova procedura per la gestione dei reclami, regolamentata dalla Covip con il provvedimento "Istruzioni per la trattazione dei reclami" (G.U. 26/11/2010 n.277 - Deliberazione del 4 novembre 2010) e recepita nelle procedure operative del Fondo.

Nel corso del 2025, il Fondo ha ricevuto 12 reclami, di cui 1 è stato accolto e 11 respinti, in aumento rispetto all'anno precedente, durante il quale erano stati ricevuti 3 reclami, di cui 1 accolto.

»» **Modello D. Lgs. 231/01**

L'Organismo di Vigilanza (OdV) è stato nominato dal Consiglio di Amministrazione del Fondo in data 16/02/2011, nella persona dell'Avv. Patrizio La Rocca, componente monocratico.

Al fine di verificare l'effettiva adozione e adeguatezza del Modello 231, l'Organismo pianifica specifiche attività e trasmette al Consiglio di Amministrazione i risultati delle verifiche svolte. L'Organismo di Vigilanza si incontra periodicamente con le altre Funzioni di controllo per condividere gli esiti delle rispettive verifiche, dalle quali non sono emerse criticità.

Nel corso del 2025, l'OdV ha effettuato 5 audit, secondo la pianificazione condivisa con il Consiglio di Amministrazione, senza rilevare alcuna criticità.

Nel corso dello stesso anno, non sono pervenute segnalazioni attraverso il canale adottato ai sensi del D.Lgs. 24/23, né si è reso necessario apportare modifiche al Modello.

»» **Documento sulla politica di Investimento**

Nel 2025 il Documento è stato aggiornato quattro volte:

- in data 10 febbraio 2025 il documento è stato aggiornato in quanto, come deliberato dal Consiglio in data 17/04/2024, è stato inserito l'investimento nel FoF Infrastrutture di CDP nel comparto Bilanciato di Pegaso;
- Con delibera del 20 febbraio 2025, il Documento è stato aggiornato con decorrenza 1° aprile per l'aggiornamento del mandato di Private Debt in merito ai limiti agli investimenti dovuti all'implementazione del mandato stesso;
- Con delibera del 18 settembre 2025, il Consiglio ha deliberato la modifica del Documento per l'inserimento del mandato PMI Italia nel comparto Bilanciato affidato al gestore Anima SgR;
- Con delibera del 18 dicembre 2025 e decorrenza 22 dicembre è stato aggiornato il Documento per l'inserimento dell'analisi della popolazione dopo un anno dall'entrata in vigore della nuova offerta finanziaria di Pegaso.

Andamento della gestione

La situazione degli iscritti e delle Aziende associate al 31.12.2025

Le nuove adesioni sono state **3.860** mentre le uscite a fronte di prestazioni pensionistiche in capitale, riscatti e trasferimenti sono state **1.460**.

Alla data del 31 dicembre 2025, gli iscritti al Fondo sono **41.433** (+6,15% rispetto al 31/12/2024), dipendenti da 523 aziende (+2,15% rispetto al 31/12/2025).

Per quanto riguarda la composizione della platea degli associati, si forniscono di seguito i dati relativi alla suddivisione degli iscritti in base al **CCNL**:

CCNL	Maschi	Femmine	Totale
CCNL GAS ACQUA	22.201	8.124	30.325
CCNL ELETTRICI	7336	2553	9.889
ANFIDA	161	30	191
CCNL FUNERARI	139	81	220
altro	465	343	808
Totale	30.302	11.131	41.433

L'analisi della **distribuzione** degli iscritti per **età** e per sesso conferma la minore adesione delle classi più giovani che, peraltro, riflette la composizione della forza lavoro nelle aziende associate. Da segnalare che la popolazione fino a 29 anni è però aumentata del 15,16% rispetto al 2024. Rispetto all'anno passato è anche aumentata in modo considerevole la platea degli over65, con un tasso di incremento pari al 19,01%.

Classi d'età	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 20	140	130	270
tra 20 e 24	365	80	445
tra 25 e 29	1461	596	2057
tra 30 e 34	2.343	1034	3.377
tra 35 e 39	2.834	1200	4.034
tra 40 e 44	3.142	1.262	4.404
tra 45 e 49	3.624	1.550	5.174
tra 50 e 54	4.600	1.829	6.429
tra 55 e 59	5.498	1.764	7.262
tra 60 e 64	4.502	1344	5.846
65 e oltre	1793	342	2135
Totale	30.302	11.131	41.433

Per quanto riguarda la **distribuzione geografica**, le statistiche mostrano una prevalenza del Nord Italia in linea con la dislocazione geografica delle aziende. Nel 2025 gli iscritti delle aziende dell'Italia centrale sono aumentati del 4,54% e quelli dell'Italia meridionale del 5,74%.

Area Geografica	Maschi	Femmine	Totale
Nord orientale	6.799	3.102	9.901
Nord occidentale	10.570	4.189	14.759
Centrale	6.925	2.508	9.433
Meridionale	4.352	1007	5.359
Insulare	1.656	325	1.981
Totale	30.302	11.131	41.433

Al 31.12.2025 il numero delle aziende aderenti a Pegaso è pari a 523, rispetto all'esercizio passato si registra un aumento di 11 unità. Gli iscritti di Pegaso si concentrano nelle medie e nelle grandi imprese, in modo coerente alla distribuzione dei

lavoratori nella stessa platea di aziende.

Classi di addetti	Aziende	Iscritti
tra 1 e 19	285	1.676
tra 20 e 49	93	2.771
tra 50 e 99	44	3.188
tra 100 e 249	60	9.616
tra 250 e 499	24	8.793
tra 500 e 999	11	7.513
1000 e oltre	6	7.876
Totali	523	41.433

L'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) è passato da 1.520.363.039 euro alla fine del 2024 a 1.650.897.317 euro alla fine del 2025, con un incremento di 130.534.278 euro. La posizione media degli iscritti si attesta a 39.845 euro pro-capite contro i 38.950 del 2024, i 36.994 del 2023, i 34.884 del 2022, i 38.666 euro del 2021 e contro i 36.483 euro del 2020.

Comparto	Aderenti	Valore del Patrimonio netto al 31/12/25	Percentuale di composizione del patrimonio
Comparto BILANCIATO	30.138	1.236.966.627	74,93%
Comparto CRESCITA	12.181	198.129.547	12,00%
Comparto GARANTITO	6.471	215.801.143	13,07%
Totali	48.790*	1.650.897.317	100,00%

*il totale è relativo alle posizioni in essere non al numero di aderenti. Infatti gli aderenti che sono nei profili Dinamico e Prudente hanno la posizione suddivisa in due compartii.

La modifica dell'offerta finanziaria e la creazione di un nuovo comparto contestualmente alla chiusura del comparto Dinamico, ha portato ad una differente distribuzione dell'ANDP tra i compartii. Ora il Comparto Bilanciato, con un peso pari a circa il 75%, ha subito un decremento a causa della maggiore crescita degli altri due compartii. Il Comparto Garantito raggiunge quota 13% circa del patrimonio complessivo del Fondo in linea con il 2024. Il comparto Crescita, nato a maggio del 2024, ha un peso pari al 12% del patrimonio complessivo. L'introduzione del nuovo comparto con una quota azionaria maggiore è stata apprezzata dalla popolazione del fondo, infatti dalla sua prima valorizzazione (113.221.960 € al 31/05/2024) in diciotto mesi di vita ha aumentato di patrimonio di ben 85.907.587 € ovvero una crescita pari al 75%. Tale incremento è stato possibile grazie alle scelte compiute in fase di adesione che hanno privilegiato tale comparto sia direttamente, sia tramite la strategia Life Cycle oltre che alla gestione finanziaria.

La gestione finanziaria

L'andamento della gestione finanziaria del Fondo nel 2025 ha reagito positivamente nonostante il persistere di numerose variabili macroeconomiche, geopolitiche e finanziarie che hanno continuato a creare tensioni a livello globale.

Il 2025 ha rappresentato un anno di profonde trasformazioni nell'ordine economico e geopolitico globale. La combinazione di conflitti persistenti, politiche protezionistiche aggressive, e transizione verso un sistema multipolare ha creato un ambiente di elevata incertezza che continuerà a caratterizzare gli anni a venire. L'economia mondiale ha mostrato resilienza ma con crescita moderata, mentre le tensioni geopolitiche hanno raggiunto livelli senza precedenti dal dopoguerra.

Il 2025 ha rappresentato un anno di straordinaria resilienza per i mercati finanziari globali, che hanno saputo assorbire shock significativi come i dazi commerciali, le tensioni geopolitiche crescenti e un'estrema volatilità per poi chiudere con performance robuste. La divergenza tra asset class e aree geografiche è stata marcata: l'Europa ha sovraperformato gli USA per la prima volta in anni, l'oro ha brillato come non mai, Bitcoin ha deluso dopo un inizio promettente, e il dollaro ha subito una svalutazione significativa.

Il 2025, a livello di gestione finanziaria, si è chiuso con un risultato positivo per tutti e tre i comparti di Pegaso, nonostante la volatilità dei mercati e le criticità geopolitiche.

I paragrafi successivi includono una disamina puntuale delle dinamiche osservate nel corso dell'esercizio sui diversi comparti, che hanno portato al suddetto risultato complessivo.

L'Offerta Finanziaria di Pegaso

Oltre ai cinque Profili di Investimento rappresentati nella tabella sottostante è possibile optare per l'opzione di investimento Life Cycle, che è la strategia automatica di Pegaso che permette la diminuzione del rischio con l'avvicinarsi dell'età di pensionamento.

PROFILO	COMPOSIZIONE	AZIONI	OBBLIGAZIONI
 Garantito	100% Comparto Garantito	5%	95%
 Prudente	40% Comparto Bilanciato 60% Comparto Garantito	15%	85%
 Bilanciato	100% Comparto Bilanciato	30%	70%
 Dinamico	50% Comparto Crescita 50% Comparto Bilanciato	50%	50%
 Crescita	100% Comparto Crescita	70%	30%

Naturalmente, i cinque profili di investimento prendono vita dai tre Comparti di Pegaso e dalla loro combinazione lineare predeterminata.

I tre Comparti di Pegaso, che coincidono con i rispettivi Profili di Investimento, sono:

- Comparto Garantito
- Comparto Bilanciato
- Comparto Crescita

Nel documento di Bilancio saranno analizzati solamente i Comparti al fine di dare una rappresentazione dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico.

Gestione Multicomparto

A far data dal **1° maggio 2024**, in conseguenza all'avvio dei nuovi mandati di gestione per il Comparto Bilanciato e per il Comparto Crescita, Pegaso si è dotato di nuovi benchmark che hanno permesso ai gestori di avere un riferimento globale per diversificare l'investimento delle risorse del fondo. Si è dato corso alla modifica dei benchmark anche in ragione di un aggiornamento dell'Asset Allocation Strategica che ha il fine di avere una maggiore diversificazione degli strumenti finanziari a livello geografico e una maggior duration dei titoli obbligazionari. A partire dal **1° ottobre 2024** è stato modificato il benchmark del Comparto Garantito al fine di allungare la duration del mandato e uniformarla alla nuova scadenza.

A partire dal **1° maggio 2024** è stato dato corso alla nuova offerta finanziaria che ha portato, oltre alla sostituzione del comparto Dinamico con il comparto Crescita, alla partenza dei nuovi mandati di gestione e all'adozione dei nuovi benchmark per i comparti Bilanciato e Crescita.

I tre comparti del Fondo hanno la seguente composizione:

- Comparto GARANTITO (95% obbligazioni - 5% azioni)
- Comparto BILANCIATO (70% obbligazioni - 30% azioni)
- Comparto CRESCITA (30% obbligazioni - 70% azioni)

Comparto Bilanciato

Il comparto si caratterizza per un livello di rischio medio.

La finalità del comparto è quella di rivalutare il capitale investito in un orizzonte temporale di medio periodo (10 anni), attraverso investimenti finalizzati a cogliere le opportunità offerte dai mercati azionari e obbligazionari, europei ed esteri, privilegiando i mercati obbligazionari dell'area euro, nel medio periodo.

Il patrimonio in gestione è investito in strumenti finanziari, anche derivati, di natura obbligazionaria per il 70%, con un investimento in azioni del 30% del patrimonio del comparto. Nella componente azionaria va considerato che è stato introdotto nel 2020 un investimento in private equity per una quota obiettivo pari al 3%, aumentata fino al 4% nel corso del 2023, del patrimonio del Comparto e nel 2023 un investimento in Infrastructure equity per una quota obiettivo pari al 4%, mentre nel 2021, per la componente obbligazionaria, un investimento in private debt per una quota obiettivo pari al 4% del patrimonio del Comparto. Nel 2025 sono stati introdotti nel comparto il Fondo di Fondi infrastrutturale di Cassa Depositi e Prestiti, calcolato nella quota delle Infrastructure Equity, focalizzato sull'Italia per un importo di 8 milioni e il mandato in PMI italiane quotate per un importo di 20 milioni.

Il benchmark del comparto si compone per il 70% di indici obbligazionari e per il 30% di indici azionari, ed è costituito:

fino alla data del 31 luglio 2013:

- 70% JP Morgan GBI Emu Investment Grade All Maturities
- 30% MSCI Daily TR Net World in USD convertito in euro al cambio WM Reuters

a far data dal 1° agosto 2013 fino al 31 ottobre 2013:

- 70% BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index
- 30% MSCI Daily TR Net World in USD convertito in euro al cambio WM Reuters

a far data dal 1° novembre 2013 fino al 14 novembre 2014:

- 66,38% BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index
- 3,62% BofA Merrill Lynch Emu Corporate All Maturities
- 30% MSCI Daily TR Net World in USD convertito in euro al cambio WM Reuters

a far data dal 17 novembre 2014 fino al 4 marzo 2016:

- 64,5% BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index
- 5,5% BofA Merrill Lynch Emu Corporate All Maturities
- 30% MSCI Daily TR Net World in USD convertito in euro al cambio WM Reuters

a far data dal 7 marzo 2016 fino al 31 luglio 2018:

- 40% BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index
- 10% BofA Merrill Lynch Emu Corporate All Maturities
- 15% BofA Merrill Lynch Global excluding Japan Government Index euro hedged
- 5% Barclays US Issuer Scored Corporate Index
- 22% MSCI Daily TR Net World Euro
- 3% MSCI Emerging Markets Daily Net TR Eur
- 5% MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index

a far data dal 1° agosto 2018 fino al 31 gennaio 2021:

- 10,50% Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit Total Return Index Value Hedged EUR
- 31,50% Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Total Return Index Hedged EUR
- 3,50% Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR
- 7,00% Bloomberg Barclays Eurozone - Euro CPI Total Return Index Value Unhedged EUR
- 17,50% Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 1-3 Yr Bond Index
- 10,00% MSCI Euro Daily TR Net Eur

- 17,00% MSCI World ex Euro Daily TR Net Eur
- 3,00% MSCI Emerging Markets Daily Net TR Eur

a far data dal 1° febbraio 2021 fino al 30 aprile 2024:

- 15,00% Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit Total Return Index Value Hedged EUR
- 33,50% Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Total Return Index Hedged EUR
- 3,50% Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR
- 5,00% Bloomberg Barclays Eurozone - Euro CPI Total Return Index Value Unhedged EUR
- 13,00% Bloomberg Barclays Euro Aggregate 1-5 Yr
- 6,00% MSCI Euro Daily TR Net Eur
- 21,00% MSCI World ex Euro Daily TR Net Eur
- 3,00% MSCI Emerging Markets Daily Net TR Eur

a far data dal 1° maggio 2024:

- 20,16% ICE BofA Euro Government Index, Total Return €
- 21,10% ICE BofA Global Govt. ex Euro Govt. Index, Total Return € hedged
- 4,82% ICE BofA US Emerging Mkt. Ext. Sov. Index, Total Return € hedged
- 5,20% ICE BofA Euro Inflation-Linked Government Index, Total Return €
- 16,21% ICE BofA Global Corporate Index, Total Return € hedged
- 2,51% ICE BofA BB-B Global Corporate High Yield Index, Total Return € hedged
- 26,65% MSCI World ex Euro Daily TR Net Eur
- 3,35% MSCI Emerging Markets Daily Net TR Eur

I gestori finanziari per il comparto Bilanciato sono:

- ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH – Sede secondaria e Succursale in Italia, con sede in Milano, Via Durini 1.
- AMUNDI SGR S.p.A, con sede in Milano, Via Cernaia 8/10.
- ANIMA SGR S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Giuseppe Garibaldi 99.
- BNP Asset Management Europe, con sede in Puteaux, Francia, Tour Majunga - La Défense 9 - 6, place de la Pyramide.
- CDP Real Estate SGR S.p.A., con sede in Roma, via Alessandria n. 220.
- EURIZON CAPITAL REAL ASSET SGR con sede in Milano, Via Melchiorre Gioia 22
- EURIZON CAPITAL Sgr SpA con sede in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore, 3.
- GENERALI ASSET MANAGEMENT S.P.A., con sede legale a Trieste, via Machiavelli n. 4.
- GROUPAMA ASSET MANAGEMENT S.A, con sede in Parigi (Francia), rue De La Ville l'Eveque, 25.
- NEUBERGER BERMAN AIFM sarl, con sede secondaria in Milano, Via San Damiano, 7.
- PIMCO EUROPE GMBH, con sede legale in Seidlstr. 24-24a, 80335 Monaco di Baviera, Germania.
- SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT Ltd con sede secondaria in Milano, Via Alessandro Manzoni, 5.
- STEPSTONE Group Europe AIL, con sede legale in 22-24 Lower Mount Street, Dublino, Irlanda.

Comparto Crescita

Il comparto si caratterizza per un livello di rischio alto.

La finalità del comparto è quella di ottenere, tramite investimenti azionari e obbligazionari sia europei che esteri, una rivalutazione del capitale investito nel lungo periodo (25 anni). Il patrimonio investito non può comunque superare il 30% di investimenti in valute diverse dall'Euro.

Le risorse sono investite in strumenti finanziari, anche derivati, di natura azionaria per il 70% del patrimonio del comparto ed in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per il restante 30%.

Il comparto è stato introdotto a metà del 2024 e in esso vivono gli investimenti nei mercati privati che erano nel vecchio comparto per un investimento in private equity di importo complessivo pari a 10 milioni di euro e un investimento in private debt di importo complessivo pari a 4,3 milioni di euro. L'investimento in Fondi d'Investimento Alternativi, al 31 dicembre 2025, ha un peso pari a circa il 7,1% del comparto se si considera l'impegno e pari a circa il 4,5% se si considera l'investito.

Il benchmark del comparto si compone per il 30% di indici obbligazionari e per il 70% di indici azionari, ed è costituito:

a far data dal 1° maggio 2024

- 14,50% ICE BofA Euro Government Index, Total Return €
- 15,50% ICE BofA Global Govt. ex Euro Govt. Index, Total Return € hedged
- 23,00% MSCI WORLD EU CTB Overlay NET EUR INDEX
- 40,00% MSCI World EU CTB Overlay 100% Hedged to EUR Index
- 7,00% MSCI EM EU CTB Overlay Net USD Index

I gestori finanziari per il comparto Dinamico sono:

- EURIZON CAPITAL SGR S.p.A. con sede a Milano, in Via Melchiorre Gioia 22
- FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO SGR S.p.A. con sede in Milano, Via San Marco 21/A

Comparto Garantito

Il comparto si caratterizza per un livello di rischio molto basso con la garanzia di seguito indicata.

Il comparto è caratterizzato da una garanzia di restituzione del capitale, al netto dei costi di gestione, per tutti coloro che mantengono la posizione nel comparto fino al 31/01/2033.

La garanzia di capitale viene riconosciuta, nel corso della durata della convenzione stipulata con il gestore, nei seguenti casi:

- esercizio del diritto alla prestazione pensionistica ex art. 11 co. 2 del D. Lgs. 252/05;
- riscatto per decesso;
- riscatto per invalidità permanente (con riduzione capacità lavorativa a meno di un terzo);
- riscatto per inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi;
- riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo;
- anticipazioni per spese sanitarie e/o acquisto e ristrutturazione prima casa;
- RITA

Il Comparto Garantito è caratterizzato dall'obiettivo di conseguire, sull'orizzonte temporale coincidente con la durata della convenzione, un rendimento almeno comparabile con la rivalutazione del TFR, indipendentemente dall'andamento dei mercati finanziari, con un profilo di rischio definito attraverso un vincolo di Tracking Error Volatility rispetto al benchmark operativo, al massimo pari al 3% su base annua. Nel corso del 2025 sono stati introdotti nel mandato dei FIA semiliquidi in private equity e infrastrutture per una quota pari al 5% delle risorse affidate in gestione.

Benchmark (ai fini del controllo della gestione e della rischiosità):

fino alla data del 31 luglio 2013

- 20% Merrill Lynch Emu Government Bills in Euro
- 75% JP Morgan Emu Investment Grade 1-3 Years in Euro
- 5% MSCI The World Index Total Return Net Dividend in Euro

a far data dal 1° agosto 2013 fino al 4 marzo 2016

- 20% BofA Merrill Lynch Emu Government Bills Index in Euro;
- 75% BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index in Euro;
- 5% MSCI The World Index Total Return Net Dividend in Dollari, convertito in Euro con il cambio WM Reuters.

a far data dal 7 marzo 2016 fino al 31 luglio 2018:

- 95% BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index in Euro;
- 5% MSCI Daily TR Net World Euro.

a far data dal 1° agosto 2018 fino al 31 dicembre 2022:

- 95% Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 1-3 Yr Bond Index;
- 5% MSCI Daily TR Net World Euro.

a far data dal 1° gennaio 2023 fino al 30 settembre 2024:

- 5% ICE BofA Euro Government Index All Mat;
- 50% ICE BofA 1-5 Year Euro Government Index;
- 20% ICE BofA 1-5 Year Italy Government Index;
- 20% ICE BofA 1-5 Year Euro Large Cap Corporate Index;
- 5% MSCI Daily TR Net World Euro.

a far data dal 1° ottobre 2024:

- 20% ICE BofA Euro Government Index All Mat;
- 35% ICE BofA 1-5 Year Euro Government Index;

- 20% ICE BofA 1-5 Year Italy Government Index;
- 20% ICE BofA 1-5 Year Euro Large Cap Corporate Index;
- 5% MSCI Daily TR Net World Euro.

Il gestore finanziario per il comparto Garantito è:

- UNIPOLSAI Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Bologna, via Stalingrado n.4

Andamento del valore della quota nel 2025

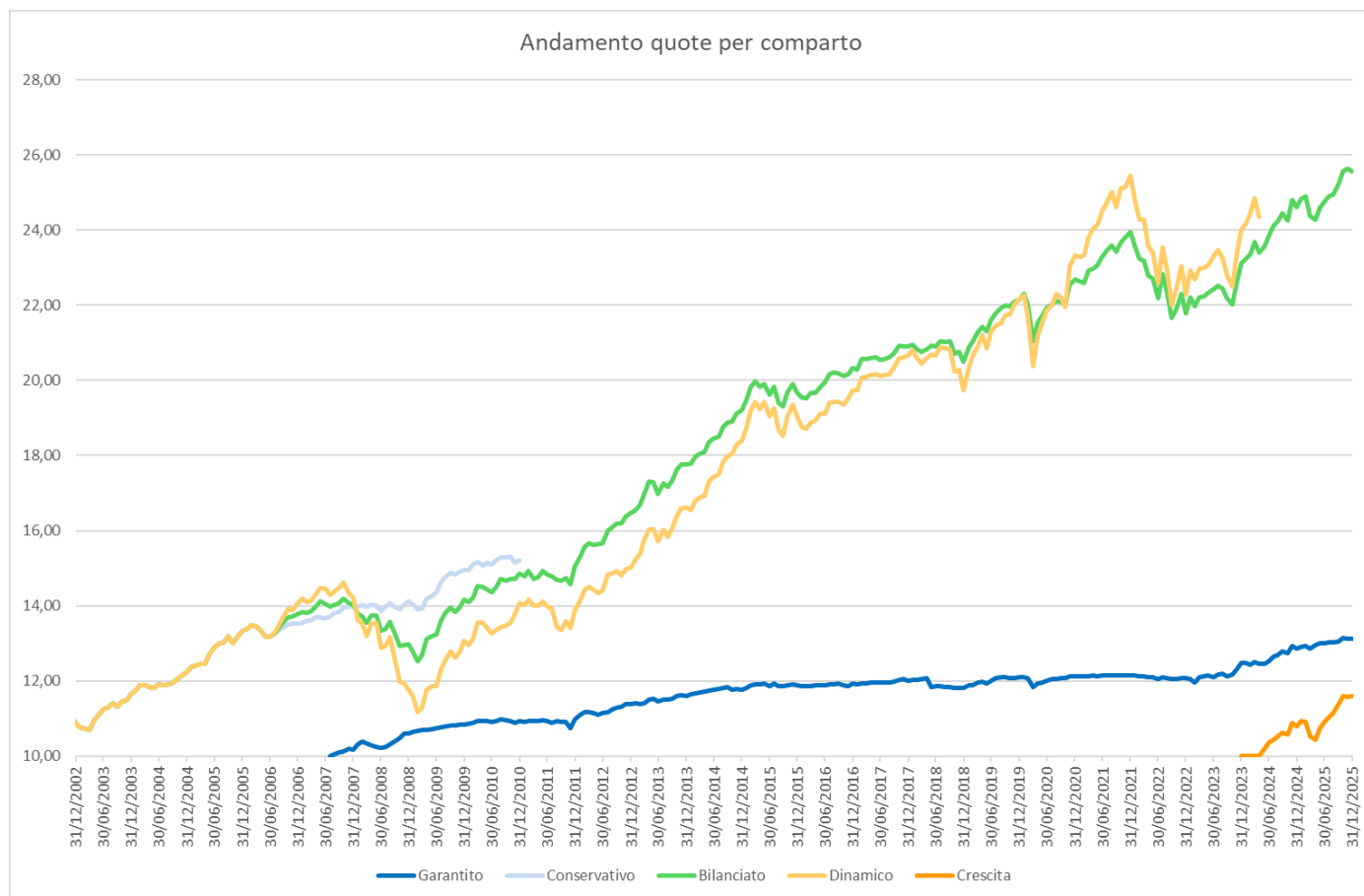
La seguente tabella mostra l'andamento del valore della quota nel corso del 2025 per ciascun comparto.

Comparto GARANTITO		Comparto BILANCIATO		Comparto CRESCITA	
Mese	N.A.V.*	Mese	N.A.V.*	Mese	N.A.V.*
dic-24	12,865	dic-24	24,608	dic-24	10,779
gen-25	12,898	gen-25	24,819	gen-25	10,941
feb-25	12,939	feb-25	24,908	feb-25	10,914
mar-25	12,849	mar-25	24,379	mar-25	10,533
apr-25	12,960	apr-25	24,282	apr-25	10,441
mag-25	13,006	mag-25	24,582	mag-25	10,740
giu-25	13,003	giu-25	24,753	giu-25	10,903
lug-25	13,028	lug-25	24,903	lug-25	11,031
ago-25	13,025	ago-25	24,953	ago-25	11,153
set-25	13,056	set-25	25,244	set-25	11,377
ott-25	13,137	ott-25	25,579	ott-25	11,603
nov-25	13,133	nov-25	25,631	nov-25	11,585
dic-25	13,112	dic-25	25,556	dic-25	11,597

* *Net Asset Value*: valore unitario della quota al netto delle commissioni di gestione e dell'imposizione fiscale.

Il valore della quota, secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione, è calcolato con frequenza mensile in corrispondenza delle giornate di fine mese. L'andamento del valore della quota è correlato al rendimento degli investimenti effettuati dal Fondo ed ai costi di gestione sostenuti.

Di seguito l'andamento dei comparti, considerando le diverse date di avvio dei singoli comparti.



Come si può osservare i comparti Bilanciato e Garantito hanno chiuso con valori massimi delle quote.

Comparto Bilanciato

I valori specificati nella tabella relativa al dettaglio degli investimenti, esprimono la somma dei patrimoni gestiti dai soggetti delegati alla gestione stessa.

Le risorse in gestione sono assegnate a ciascun gestore secondo tale ripartizione al 31.12.2025.

- ALLIANZ: patrimonio pari a 172.486.029 euro;
- AMUNDI SGR S.p.A: patrimonio pari a 185.930.471 euro;
- ANIMA SGR: patrimonio pari a 20.992.857 euro
- BNP Asset Management Europe: patrimonio pari a 184.102.929 euro;
- CASSA DEPOSITI E PRESTITIREAL ASSETS: patrimonio pari a 3.122.734 euro
- EURIZON CAPITAL REAL ASSET SGR: patrimonio pari a 18.458.166 euro;
- EURIZON CAPITAL: patrimonio pari a 98.077.971 euro;
- GENERALI ASSET MANAGEMENT S.P.A. patrimonio pari a 123.556.539 euro;
- GROUPAMA ASSET MANAGEMENT SGR: patrimonio pari a 114.872.954 euro;
- NEUBERGER BERMAN: patrimonio pari a 41.111.352 euro;
- PIMCO EUROPE GMBH: patrimonio pari a 122.320.345 euro;
- SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED: patrimonio pari a 110.600.268 euro;
- STEPSTONE GROUP EUROPE ALTERNATIVE INVESTMENTS LTD: patrimonio pari a 49.469.443 euro.

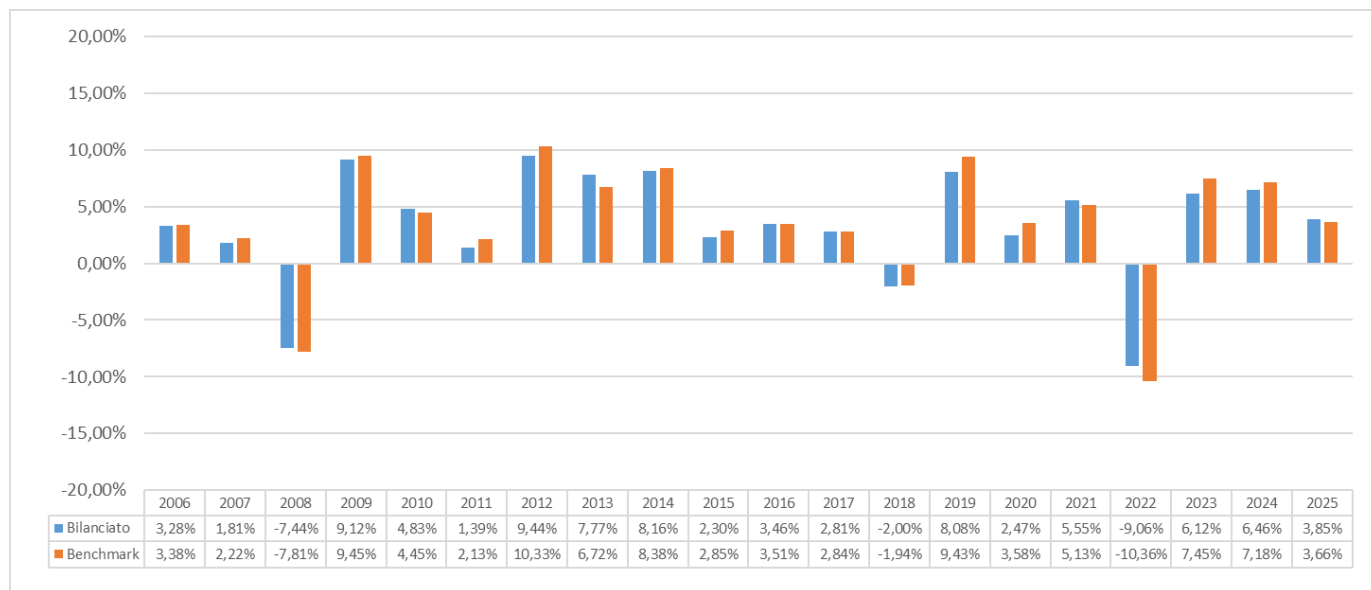
Sono stati riportati i patrimoni lordi in gestione e non il patrimonio netto (ANDP) che si trova in nota integrativa.

Informazioni sul patrimonio in gestione

Al 31/12/2025 l'investimento sui mercati azionari, realizzato sia attraverso l'acquisto di azioni (o OICR azionari) che attraverso contratti derivati su indici azionari, è pari al 32% del patrimonio in gestione.

Si riportano di seguito le principali informazioni sulla composizione degli investimenti:

Riclassificazione degli investimenti per tipologia di strumento finanziario					
Obbligazionario	64,75	Azionario	32,07	Liquidità	3,18
Titoli governativi	38,04	Azioni quotate	23,61		
Titoli corporate	17,37	Azioni non quotate	0		
Titoli di emittenti Sopranazionali	0,29	OICR ¹	8,46		
OICR ¹	9,05				
¹ Gli OICR possono essere strumenti finanziari gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore oppure di terze parti.					
Riclassificazione degli investimenti per area geografica		Altre informazioni rilevanti			
Titoli di debito	64,75	Liquidità (in % del patrimonio)		3,18	
Italia	8,17	Duration media		84 mesi	
Altri Paesi dell'Area euro	27,72	Esposizione valutaria (in % del patrimonio)		23,39	
Altri Paesi Unione Europea	1,07	Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio		0,53	
Sovranazionali	0,29				
USA	16,44				
Giappone	3,01				
Altri Paesi sviluppati	6,63				
Paesi Emergenti	1,42				
Titoli di capitale	32,07				
Italia	2,16				
Altri Paesi Area Euro	9,09				
Altri Paesi Unione Europea	0,15				
Usa	15,48				
Giappone	1,06				
Altri Paesi sviluppati	2,95				
Paesi Emergenti	1,18				

Rendimenti annui netti


Rendimento medio netto annuo composto		
Periodo	Comparto	Benchmark
3 anni (2023-2025)	5,47%	6,08%
5 anni (2021-2025)	2,41%	2,39%
10 anni (2016-2025)	2,66%	2,90%
Volatilità storica		
Periodo	Comparto	Benchmark
3 anni (2023-2025)	3,89%	5,94%
5 anni (2021-2025)	4,36%	5,77%
10 anni (2016-2025)	3,91%	4,53%

Il valore della quota del comparto Bilanciato, nel corso del 2025, ha registrato un incremento del +3,85% passando dal valore di 24,608 euro al 31/12/2024 fino a raggiungere al 31/12/2025 il valore di 25,556 euro.

La variazione del benchmark nello stesso periodo è stata pari a +3,66%.

Il rendimento medio del comparto Bilanciato negli ultimi 3 anni è stato pari a 5,47% (la variazione media annua del benchmark nello stesso periodo è pari a 6,08%). La volatilità annualizzata degli ultimi 3 anni è stata pari a 3,89%. La volatilità annualizzata del benchmark nello stesso periodo è stata pari a 5,94%.

Il rendimento medio del comparto Bilanciato negli ultimi 5 anni è stato pari a +2,41% (la variazione media annua del benchmark nello stesso periodo è pari a +2,39%).

La volatilità annualizzata degli ultimi 5 anni è stata pari a 4,36%. La volatilità annualizzata del benchmark nello stesso periodo è stata pari a 5,77%.

Il rendimento medio del comparto Bilanciato negli ultimi 10 anni è stato pari a +2,66% (la variazione media annua del benchmark nello stesso periodo è pari a +2,90%).

La volatilità annualizzata degli ultimi 10 anni è stata pari a 3,91%. La volatilità annualizzata del benchmark nello stesso periodo è stata pari a 4,53%.

Rendimenti lordi in percentuale

Periodo	2025				
	Comparto	Rend. Lordo	Rend. Lordo Bmk	Dev. standard	Dev. standard Bmk
Bilanciato		5,17	4,47	4,55	4,89
Amundi		3,65	2,82	4,14	2,95
BNP		2,92	2,82	3,81	2,95
Generali		2,89	2,82	4,04	2,95
Pimco		3,54	2,82	4,01	2,95
Allianz		4,42	4,03	4,76	5,14
Eurizon		4,16	4,03	5,47	5,14
Groupama		13,61	8,29	14,79	14,42
Schroder		6,95	8,29	15,67	14,42
Anima PMI Italia		3,80	1,02	6,81	6,55

Nel comparto sono presenti anche i gestori Neuberger Berman, Stepstone e Eurizon Capital Real Asset Sgr che gestiscono rispettivamente un investimento in FIA chiusi di private equity, private debt e infrastrutture, e che pertanto, non sono comparabili mediante un rendimento time weighted come avviene per gli altri gestori.

Gestori	Neuberger Berman	Stepstone	ECRA
Avvio Mandato	3 febbraio 2020	1° luglio 2021	6 marzo 2023
Asset Class	Private Equity	Private Debt	Infrastrutture
Commitment massimo	75.000.000 €	80.000.000 €	40.000.000 €
Commit. Richiamato netto	31.920.921 €	48.969.043 €	17.361.732 €
% Richiami netti su Commit. Max	42,6%	61,2%	43,4%
Cash Multiple*	1,55x	1,14x	0,99x
RVPI**	1,23x	0,97x	0,99x

*Cash Multiple: Rapporto tra la somma del valore del portafoglio e delle distribuzioni (di capitale e proventi) dedotte le commissioni di gestione, rispetto al totale delle risorse conferite al GEFIA alla data di valutazione

**RVPI: Rapporto tra il valore del portafoglio, rispetto al totale delle risorse conferite al GEFIA alla data di valutazione

Nel 2025, Pegaso ha inserito nel portafoglio un investimento infrastrutturale focalizzato sull'Italia per il tramite di un Fondo di Fondi.

Gestori	CDP Real Estate
Avvio Mandato	23 gennaio 2025
Asset Class	Infrastrutture
Commitment massimo	8.000.000 €
Commit. Richiamato netto	3.190.669 €
% Richiami netti su Commit. Max	39,8%
Cash Multiple*	1,00x
RVPI**	0,97x

Commissioni di negoziazione e controvalore di acquisti e vendite*

Tipologia	Totale comm.ni	CTV acquisti e vendite
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali		715.168.705
Titoli di debito quotati (corporate)		178.995.854
Titoli di debito non quotati (corporate)		1.535.171
Titoli di capitale quotati	48.792	346.695.741
Quote Oicr	594.026	67.211.670
Derivati	67.980	4.010.204.054
Totale	710.798	5.319.811.195

** Per maggiori informazioni si rimanda alla tabella di bilancio del comparto.*

Rispetto allo scorso anno le commissioni di negoziazione (voce 30 del conto economico) pagate sono superiori di circa il 10,6% (differenza pari a 68.079 euro) in ragione di una stabilizzazione degli acquisti di quote di OICR, più in particolare di quote di FIA. Il controvalore degli acquisti e delle vendite è stato inferiore di circa il 33% (differenza pari a -2.672.934.471 euro) in quanto non sono stati sostituiti i gestori, cosa avvenuta invece nel 2024. L'importo delle commissioni di negoziazione dei derivati pari a 67.980 euro è inserito nella voce Altri oneri su derivati della voce 30 del conto economico.

L'indice di turnover, ovvero l'indice che misura la rotazione dei titoli nel portafoglio, è pari a 0,52 per il 2025 ed è inferiore rispetto a quello dell'anno precedente (1,18 per il 2024; 0,69 per il 2023; 0,73 per il 2022; 0,85 per il 2021).

Comparto Crescita

I valori specificati nella tabella relativa al dettaglio degli investimenti, esprimono la somma dei due patrimoni gestiti dai soggetti delegati alla gestione stessa.

Le risorse in gestione sono assegnate a ciascun gestore secondo tale ripartizione al 31.12.2025:

- EURIZON CAPITAL: patrimonio pari a 191.338.796 Euro
- FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO S.G.R. S.p.A.: patrimonio pari a 9.079.604 Euro

Sono stati riportati i patrimoni lordi in gestione e non il patrimonio netto (ANDP) che si trova in nota informativa.

Informazioni sul patrimonio in gestione

Al 31/12/2025 l'investimento sui mercati azionari è pari al 72,56% del patrimonio in gestione. Si riportano di seguito le principali informazioni sulla composizione degli investimenti:

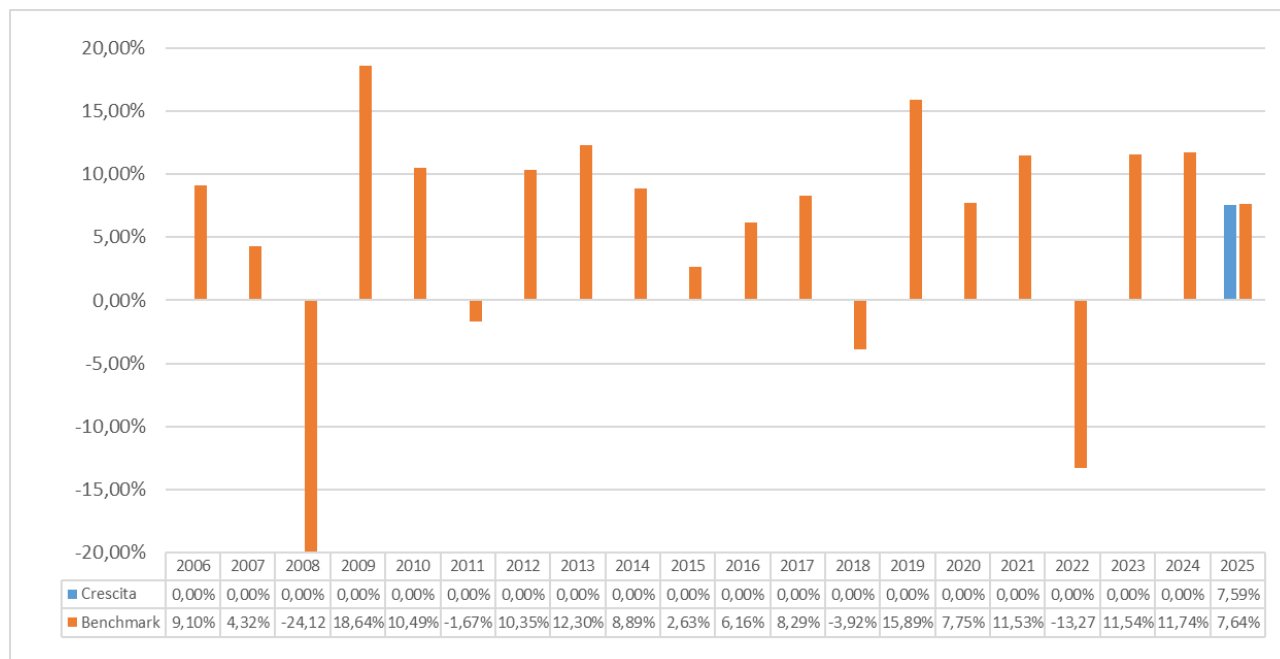
Riclassificazione degli investimenti per tipologia di strumento finanziario					
Obbligazionario	23,20	Azionario	72,56	Liquidità	4,24
Titoli governativi	21,61	Azioni quotate	56,59		
Titoli corporate	0	Azioni non quotate			
Titoli di emittenti Sopranazionali	0,00	OICR ¹	15,97		
OICR ¹	1,59				

¹ Gli OICR possono essere strumenti finanziari gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore oppure di terze parti.

Riclassificazione degli investimenti per area geografica		Altre informazioni rilevanti	
Titoli di debito	23,2	Liquidità (in % del patrimonio)	4,24
Italia	6,23	Duration media	101 mesi
Altri Paesi Area Euro	5,63	Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	27,75
Altri Paesi Unione Europea	0,00	Tasso di rotazione (turnover) del portafoglio	0,87
Sovranazionali	0,00		
Usa	7,71		
Giappone	2,25		
Altri Paesi sviluppati	1,38		
Paesi Emergenti	0,00		
Titoli di capitale	72,56		
Italia	3,88		
Altri Paesi Area Euro	18,94		
Altri Paesi Unione Europea	0,77		
Usa	41,14		
Altri Paesi sviluppati	7,41		
Paesi Emergenti	0,42		

Rendimenti annui netti

Essendo nato il comparto a maggio del 2024, sono disponibili i grafici dei rendimenti annuali antecedenti al 2025 del solo benchmark.



Rendimento medio netto annuo composto

Periodo	Comparto	Benchmark
3 anni (2023-2025)	-	10,29%
5 anni (2021-2025)	-	5,35%
10 anni (2016-2025)	-	6,00%

Volatilità storica

Periodo	Comparto	Benchmark
3 anni (2023-2025)	-	6,80%
5 anni (2021-2025)	-	7,98%
10 anni (2016-2025)	-	7,76%

Non è possibile rappresentare i rendimenti storici del comparto Crescita in quanto è stato avviato a partire dal 30 aprile 2024.

Sono riportati in tabella i valori storici relativi al benchmark.

Rendimenti lordi in percentuale

Periodo	2025			
	Comparto	Rend. Lordo	Rend. Lordo Bmk	Dev. standard Dev. standard Bmk
Crescita	9,68	9,54	9,06	9,61
Eurizon	9,33	9,54	9,54	9,61

Nel comparto sono presenti anche due investimenti nei Fondi di Fondi di Private Equity e Private Debt gestiti dal Fondo Italiano di Investimento che, per la loro natura, non sono comparabili mediante un rendimento time weighted come avviene per gli altri gestori.

Fondo Italiano d'Investimento	FoF PEI	FoF PDI
Avvio Mandato	24 febbraio 2021	24 febbraio 2021
Asset Class	Private Equity	Private Debt
Commitment massimo	10.000.000 €	4.300.000 €
Commit. Richiamato netto	5.498.704 €	2.806.808 €
% Richiami netti su Commit. Max	54,9%	65,3%
Cash Multiple	1,03x	1,13x
RVPI	1,03x	1,13x

*Cash Multiple: Rapporto tra la somma del valore del portafoglio e delle distribuzioni (di capitale e proventi) dedotte le commissioni di gestione, rispetto al totale delle risorse conferite al GEFIA alla data di valutazione

**RVPI: Rapporto tra il valore del portafoglio, rispetto al totale delle risorse conferite al GEFIA alla data di valutazione

Commissioni di negoziazione e controvalore di acquisti e vendite*

Tipologia	Totale comm.ni	CTV acquisti e vendite
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali	-	118.031.163
Titoli di debito quotati (corporate)	-	-
Titoli di debito non quotati (corporate)	-	-
Titoli di capitale quotati	31.785	211.886.049
Quote Oicr	41.747	15.615.041
Derivati	12.168	744.188.072
Totale	85.700	1.089.720.325

* Per maggiori informazioni si rimanda alla tabella di bilancio del comparto.

Nel comparto Crescita, le commissioni di negoziazione (voce 30b del conto economico) pagate nel 2025 sono risultate superiori del 36% rispetto all'anno precedente in ragione di una crescita del patrimonio del comparto (+22.734 euro). Il controvalore delle operazioni di acquisti e vendite è stato superiore del 64% circa (+424.919.194 euro).

L'importo delle commissioni di negoziazione dei derivati pari a 12.168 euro è inserito nella voce Altri oneri su derivati della voce 30 del conto economico.

L'indice di turnover, ovvero l'indice che misura la rotazione dei titoli del portafoglio, è pari allo 0,87.

Comparto Garantito

Le risorse da conferire in gestione sono assegnate integralmente al gestore:

- UNIPOL SAI: patrimonio pari a 216.912.222 Euro.

Sono stati riportati i patrimoni lordi in gestione e non il patrimonio netto (ANDP) che si trova in nota informativa.

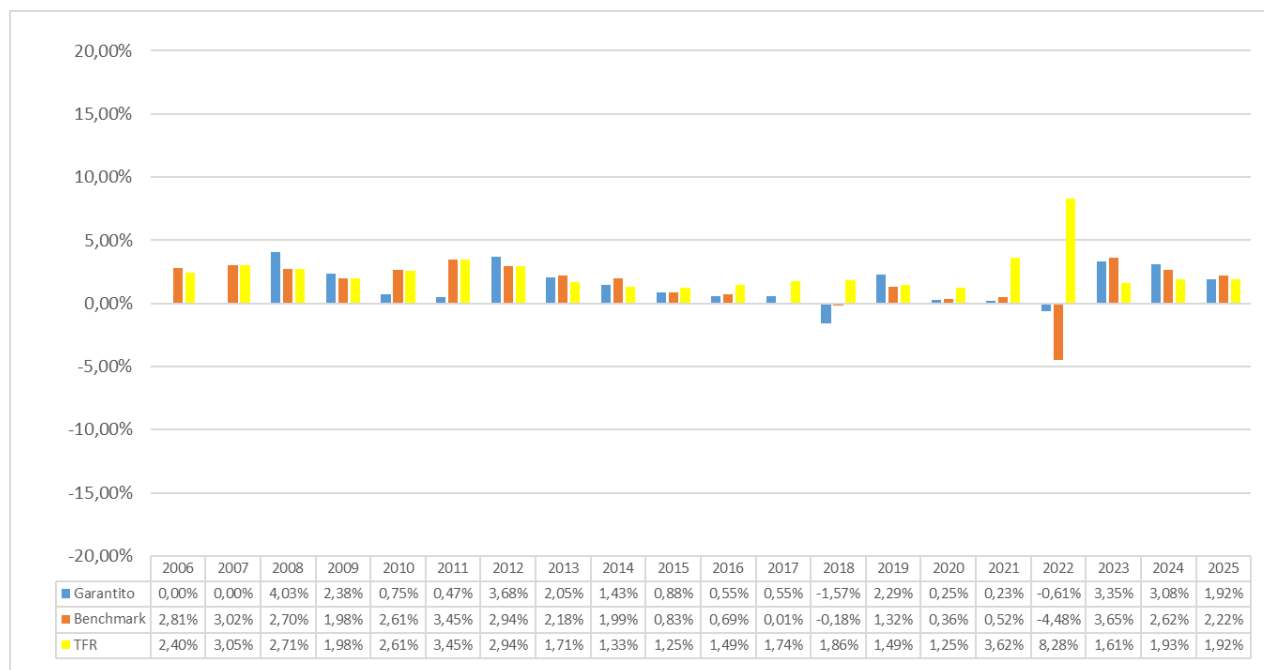
Informazioni sul patrimonio in gestione

Al 31/12/2025 il patrimonio è investito per circa il 60,79% in titoli di stato. L'esposizione azionaria, realizzata tramite OICR, è pari a 5,27%. Si riportano di seguito le principali informazioni sulla composizione degli investimenti:

Riclassificazione degli investimenti per tipologia di strumento finanziario					
Obbligazionario	94,26	Azionario	5,27	Liquidità	0,47
Titoli governativi	60,79	Azioni quotate	-		
Titoli corporate	30,20	Azioni non quotate	-		
Titoli di emittenti Sopranazionali	3,27	OICR ¹	5,27		
OICR ¹	-				

¹ Gli OICR possono essere strumenti finanziari gestiti da società facenti parte dello stesso gruppo di appartenenza del soggetto gestore oppure di terze parti.

Riclassificazione degli investimenti per area geografica		Altre informazioni rilevanti	
Titoli di debito	94,26	Liquidità (in % del patrimonio)	0,47
Italia	33,87	Duration media	44 mesi
Altri Paesi dell'Area euro	48,75	Esposizione valutaria (in % del patrimonio)	4,72
Altri Paesi Unione Europea	1,58	Tasso di rotazione (<i>turnover</i>) del portafoglio	0,26
Sovranazionali	3,28		
Usa	2,41		
Giappone	0,78		
Altri Paesi sviluppati	3,08		
Paesi emergenti	0,51		
Titoli di capitale	5,27		
Italia	0,00		
Altri Paesi Area Euro	5,27		
Altri Paesi Unione Europea	0,00		
Usa	0,00		
Altri Paesi sviluppati	0,00		
Paesi Emergenti	0,00		

Rendimenti annui netti


Rendimento medio netto annuo composto			
Periodo	Comparto	Benchmark	Tfr
3 anni (2023-2025)	2,78%	2,83%	1,82%
5 anni (2021-2025)	1,58%	0,86%	3,44%
10 anni (2016-2025)	0,99%	0,65%	2,50%
Volatilità storica			
Periodo	Comparto	Benchmark	
3 anni (2023-2025)	1,95%	2,00%	
5 anni (2021-2025)	1,60%	1,94%	
10 anni (2016-2025)	1,55%	1,47%	

Il valore della quota del comparto Garantito, nel corso del 2025, ha registrato un rendimento pari a +1,92% passando dal valore di 12,865 euro al 31/12/2024 fino a raggiungere al 31/12/2025 il valore di 13,112. La variazione del benchmark utilizzato ai fini del confronto di rendimento, ovvero il TFR, è stata pari a +1,92% nello stesso periodo; il benchmark utilizzato ai fini del controllo del rischio e dell'operatività del gestore ha avuto una variazione pari a 2,22%.

Il rendimento medio del comparto Garantito negli ultimi 3 anni è stato pari a 2,78% (la variazione media annua del benchmark di rendimento nello stesso periodo è pari a +1,82%, mentre la variazione del benchmark utilizzato ai fini del controllo del rischio è pari a 2,83%).

La volatilità annualizzata degli ultimi 3 anni è stata pari a 1,95%. La volatilità annualizzata del benchmark nello stesso periodo è stata pari a 2,00%.

Il rendimento medio del comparto Garantito negli ultimi 5 anni è stato pari a 1,58% (la variazione media annua del benchmark di rendimento nello stesso periodo è pari a 3,44%, mentre la variazione del benchmark utilizzato ai fini del controllo del rischio è pari a 0,86%).

La volatilità annualizzata degli ultimi 5 anni è stata pari a 1,60%. La volatilità annualizzata del benchmark nello stesso periodo è stata pari a 1,94%.

Il rendimento medio del comparto Garantito negli ultimi 10 anni è stato pari a 0,99% (la variazione media annua del benchmark di rendimento nello stesso periodo è pari a 2,50%, mentre la variazione del benchmark utilizzato ai fini del controllo del rischio è pari a 0,65%).

La volatilità annualizzata degli ultimi 10 anni è stata pari a 1,55%. La volatilità annualizzata del benchmark nello stesso periodo è stata pari a 1,47%.

Rendimenti lordi in percentuale

Periodo	2025			
Comparto	Rend. Lordo Comparto	Rend. Lordo Benchmark*	Dev. standard Comparto	Dev. standard Benchmark
Garantito	2,84	2,63	2,02	2,01
UNIPOL	2,84	2,63	2,02	2,01

* Si segnala che il benchmark in tabella è relativo al controllo della rischiosità del mandato e all'operatività del Gestore.

Commissioni di negoziazione e controvalore di acquisti e vendite*

Tipologia	Totale comm.ni	CTV acquisti e vendite
Titoli emessi da Stati ed Organismi Int.li	-	61.341.983
Titoli di debito quotati (corporate)	-	60.814.751
Titoli di capitale quotati	-	-
Quote di OICR	-	11.370.302
Derivati	-	-
Totale	-	133.527.036

* Per maggiori informazioni si rimanda alla tabella di bilancio del comparto.

Le commissioni di negoziazione del 2025 per il comparto Garantito, come per i cinque anni precedenti, sono state pari a zero (in ragione dell'utilizzo degli OICR per la componente azionaria). Il controvalore delle operazioni di acquisti e vendite è stato sensibilmente inferiore rispetto al 2024 (-41% circa).

L'indice di rotazione del portafoglio per il 2025 è stato pari a 0,27, in aumento rispetto all'anno precedente (0,59 per il 2024; 0,17 per il 2023; 0,87 per il 2022; 0,07 per il 2021).

Commento alla gestione finanziaria

Premessa

L'anno appena trascorso ha visto, secondo le stime dell'International Monetary Fund, una crescita del PIL globale pari a +3,3%, superiore a quanto registrato per il 2024, nel quale la crescita del PIL è stata pari a +3,2%.

Nel 2025 i mercati azionari hanno mostrato resilienza a tutti i fattori geopolitici che sono stati centrali nella narrazione dell'anno appena passato, ma hanno sofferto le esternazioni del Presidente Trump e i conseguenti dazi imposti dall'amministrazione statunitense. Nei mercati obbligazionari le Banche Centrali, FED e BCE, hanno influito con tempi e obiettivi differenti mediante i tagli dei tassi di interesse effettuati durante l'anno.

Nei paragrafi successivi si approfondiranno i principali fattori economici e finanziari che hanno caratterizzato il 2025.

Contesto Macroeconomico 2025

Il 2025 ha rappresentato un anno di profonde trasformazioni nell'ordine economico e geopolitico globale. La combinazione di conflitti persistenti, politiche protezionistiche aggressive, e transizione verso un sistema multipolare ha creato un ambiente di elevata incertezza che continuerà a caratterizzare gli anni a venire. L'economia mondiale ha mostrato resilienza ma con crescita moderata, mentre le tensioni geopolitiche hanno raggiunto livelli senza precedenti dal dopoguerra.

Il 2025 ha visto l'economia globale caratterizzata da una moderata crescita accompagnata da significativa incertezza. Le previsioni indicavano un'espansione del PIL mondiale tra il 2,6% e il 3,2%, con una decelerazione rispetto agli anni precedenti dovuta principalmente alle tensioni commerciali e all'instabilità geopolitica.

L'eurozona ha registrato una crescita modesta, con stime che indicano un incremento del PIL dell'1,3% nel 2025, in accelerazione rispetto allo 0,7% del 2024, ma con prospettive di stabilizzazione all'1,2% nel 2026. L'Italia ha mostrato una performance ancora più contenuta, con una crescita stimata tra lo 0,4% e lo 0,6%, ben al di sotto della media europea. Il paese ha beneficiato del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, con investimenti in infrastrutture che hanno trainato il settore delle costruzioni, mentre i consumi privati sono rimasti deboli a causa dell'elevata propensione al risparmio delle famiglie.

La Banca Centrale Europea ha proseguito il suo ciclo di riduzione dei tassi di interesse iniziato nel giugno 2024, dimezzando il tasso di deposito dal 4% al 2% in poco più di un anno. L'ultimo taglio è stato deciso il 30 gennaio 2025, portando i tassi sui depositi al 2,75%, sulle operazioni di rifinanziamento principali al 2,90% e su quelle marginali al 3,15%. L'inflazione nell'eurozona è tornata vicina all'obiettivo del 2%, attestandosi al 2,1% nel 2025, con previsioni che indicano una stabilizzazione attorno a questo livello nei prossimi anni.

La Federal Reserve statunitense ha adottato un approccio più cauto, con aspettative di ulteriori 100 punti base di allentamento tra la fine del 2025 e l'inizio del 2026, mentre la Bank of England ha continuato con tagli graduali dei tassi in un contesto di inflazione persistente nei servizi.

Dopo il picco inflazionistico del 2022-2023, il 2025 ha visto un processo disinflazionistico ben avviato in Europa. In Italia, l'inflazione si è attestata all'1,2% a novembre 2025, il livello più basso registrato dall'inizio dell'anno. Tuttavia, le politiche commerciali protezionistiche statunitensi hanno creato nuove pressioni inflazionistiche, con l'indice dei prezzi al consumo negli USA che è salito dal 2,4% al 3% durante l'anno.

Il 2025 è stato caratterizzato da un numero record di conflitti armati, con 59 guerre attive secondo l'Uppsala Conflict Data Program, che hanno causato 122.000 morti nel solo anno, il terzo dato più alto dalla fine della Guerra Fredda. Circa 831 milioni di persone, pari al 16% della popolazione mondiale, sono state esposte a forme di conflitto.

Tra i principali teatri di guerra vanno menzionati sicuramente l'Ucraina e il Medio Oriente. In Ucraina il conflitto iniziato nel febbraio 2022 è proseguito come guerra di logoramento, con l'Europa che ha registrato una crescita esponenziale dei livelli di violenza, passando da 37.279 eventi militari nel 2022 a 83.884 nel novembre 2025. Il paese ha continuato a subire perdite umane significative e una crisi demografica senza precedenti.

Nel Medio Oriente il conflitto a Gaza è entrato nel suo terzo anno, con conseguenze devastanti per la popolazione civile. Nel giugno 2025 si è verificato un intenso conflitto di 12 giorni tra Israele e Iran, dopo attacchi aerei israeliani contro siti militari e nucleari iraniani, con l'intervento degli Stati Uniti il 22 giugno. Un fragile cessate il fuoco è stato mediato il 24 giugno. La violenza nel Medio Oriente è diminuita del 48% rispetto al picco del 2024, grazie ai cessate il fuoco in Libano e Gaza e alla conclusione della guerra civile siriana.

TENSIONI COMMERCIALI E POLITICA ECONOMICA USA

La strategia protezionistica di Donald Trump, tornato alla presidenza nel gennaio 2025, ha segnato una svolta drammatica nella politica commerciale globale. Il 2 febbraio 2025, Trump ha firmato l'Ordine Esecutivo 14257, imponendo un dazio globale del 10% su tutte le importazioni. Il 2 aprile ha annunciato una nuova ondata di dazi reciproci che ha colpito praticamente tutti i partner commerciali.

Implementazione dei dazi

- Dazio base del 10% su tutte le importazioni (2 febbraio)
- Dazio aggiuntivo del 10% sulla Cina (poi aumentato progressivamente fino al 54%)
- Dazi del 25% su Canada e Messico (con successive sospensioni ed esenzioni)
- Accordo USA-UE del 27 luglio con dazio fisso del 15% sui beni europei
- Dazi del 25% su acciaio e alluminio reintrodotti globalmente
- Dazio del 39% sulle esportazioni svizzere

Gli Stati Uniti hanno incassato circa 245 miliardi di dollari in dazi nel 2025, con entrate mensili che a luglio hanno raggiunto 108 miliardi di dollari, quasi il doppio rispetto all'anno precedente. Tuttavia, studi hanno dimostrato che il 96% del costo dei dazi è stato sostenuto da consumatori e imprese americane, non dagli esportatori stranieri come promesso da Trump.

Le conseguenze sono state:

- Aumento dell'inflazione dal 2,4% al 3%
- Riduzione delle previsioni di crescita del PIL USA all'1,7% dal 2,2%
- JPMorgan ha alzato al 40% la probabilità di recessione
- Perdita stimata di 2.400 dollari annui di reddito disponibile per le famiglie americane
- Deprezzamento del dollaro di oltre il 10% nei primi sei mesi

I dazi hanno provocato un riassetto delle catene di approvvigionamento globali, con le imprese che hanno diversificato i partner commerciali per ridurre la dipendenza dagli USA. Le esportazioni europee non sono crollate ma hanno cambiato direzione, con crescita verso Regno Unito, Svizzera, Norvegia e Turchia che ha compensato il rallentamento transatlantico.

Tutti gli eventi descritti in precedenza hanno portato il mondo a diventare sempre più multipolare, con l'Europa che mantiene un ruolo importante ma meno rilevante rispetto al passato, mentre Cina, India e Stati del Golfo Persico emergono come centri di potere crescenti.

Anche i dati dell'International Monetary Fund mostrano una crescita generalizzata del PIL che è stimato a livello mondiale pari a +3,3 per cento. Tra tutte le economie avanzate globali in **Giappone** il PIL ha avuto un incremento pari a 1,1%, negli **Stati Uniti** il PIL si è mostrato tra i più consistenti tra tutte le potenze economiche sviluppate con un risultato pari a +2,1 per cento, mentre nel **Regno Unito** il PIL si è collocato su livelli positivi migliorando quanto fatto nell'anno passato, +1,4 per cento. L'**Euro Zona** ha avuto anch'essa una buona crescita pari a +1,4%, anche se la **Germania**, da sempre motore dell'economia Europea, per il terzo anno consecutivo è stato l'unico paese con la crescita più contenuta 0,2%, mentre **Francia**, **Italia** e soprattutto la **Spagna** hanno mostrato un livello di crescita superiore, rispettivamente 0,8%, 0,5% e 2,9%.

Anche in **Cina** la crescita è stata positiva dopo le forti restrizioni a causa dei problemi di economia interna (real estate) con un PIL stimato pari a +5 per cento. In **India** la crescita si è rafforzata ulteriormente mostrando un incremento molto marcato rispetto agli altri paesi ed in linea con l'anno precedente, +7,3 per cento.

Nella tabella sottostante vengono riportati i dati dell'International Monetary Fund per il triennio passato e per le previsioni dei prossimi due anni relativamente alla crescita del Gross Domestic Product (GDP o PIL) per area geografica:

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
World Output	-3,1	5,9	3,4	3,3	3,2	3,3	3,3	3,2
Advance Economies	-4,5	5,0	2,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,7
United States	-3,4	5,6	2,0	2,9	2,8	2,1	2,4	2,0
Euro Area	-6,4	5,2	3,5	0,4	0,9	1,4	1,3	1,4
Germany	-4,6	2,7	1,9	-0,3	-0,5	0,2	1,1	1,5
France	-8,0	6,7	2,6	1,1	1,1	0,8	1,0	1,2
Italy	-8,9	6,2	3,9	0,7	0,7	0,5	0,7	0,7
Spain	-10,8	4,9	5,2	2,7	3,5	2,9	2,3	1,9
Japan	-4,5	1,6	1,4	1,5	-0,2	1,1	0,7	0,6
United Kingdom	-9,4	7,2	4,1	0,3	1,1	1,4	1,3	1,5
Canada	-5,2	4,7	3,5	1,5	2,0	1,6	1,6	1,9
Other advanced economies	-1,9	4,7	2,8	1,9	2,3	1,8	2,0	2,1
Emerging Markets and Developing Economies	-2,0	6,5	3,9	4,4	4,3	4,4	4,2	4,1
Emerging and Developing Asia	-0,9	7,2	4,3	5,7	5,3	5,4	5,0	4,8
China	2,3	8,1	3,0	5,2	5,0	5,0	4,5	4,0
India	-7,3	9,0	6,8	8,2	6,5	7,3	6,4	6,4
Emerging and Developing Europe	-1,8	6,5	0,7	3,3	3,5	2,0	2,3	2,4
Russia	-2,7	4,5	-2,2	3,6	4,3	0,6	0,8	1,0
Latin America and the Caribbean	-6,9	6,8	3,9	2,4	2,4	2,4	2,2	2,7
Brazil	-3,9	4,7	3,1	3,2	3,4	2,5	1,6	2,3
Mexico	-8,2	5,3	3,1	3,3	1,4	0,6	1,5	2,1
Middle East and Central Asia	-2,8	4,2	5,3	2,0	2,7	3,7	3,9	4,0
Saudi Arabia	-4,1	2,9	8,7	-0,8	2,6	4,3	4,5	3,6
Sub-Saharan Africa	-1,7	4,0	3,8	3,6	4,1	4,4	4,6	4,6
Nigeria	-1,8	3,0	3,0	2,9	4,1	4,2	4,4	4,1
South Africa	-6,4	4,6	2,6	0,7	0,5	1,3	1,4	1,5

I mercati finanziari 2025

Il 2025 si è rivelato un anno straordinario per i mercati finanziari globali, caratterizzato da volatilità estrema, recuperi spettacolari e performance divergenti tra le diverse asset class e aree geografiche. Dopo un inizio turbolento che ha visto i mercati azionari sull'orlo di un mercato ribassista, la seconda metà dell'anno ha assistito a un recupero robusto che ha portato gli indici principali a nuovi massimi storici.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Il 2025 è stato un anno di transizione per i mercati obbligazionari, con dinamiche opposte tra le due sponde dell'Atlantico che hanno provocato uno storico cambiamento nelle scelte degli investitori.

Dopo lo storico crollo dei prezzi dei titoli di Stato **europei** nella prima parte dell'anno, i rendimenti nell'eurozona sono saliti significativamente. Il Bund tedesco decennale ha visto il suo rendimento aumentare dal 2,4% di fine 2024 a livelli vicini al 2,8-3,0% durante l'anno, per poi stabilizzarsi.

I **BTP italiani** hanno mostrato una performance resiliente nonostante le turbolenze:

- Il rendimento del decennale italiano è aumentato moderatamente durante l'anno, passando dal 3,3% di inizio anno a circa il 3,5% a fine 2025;
- Lo spread BTP-Bund ha continuato a restringersi in modo significativo, passando dai 100 punti base di inizio anno ai 65 punti base di fine 2025;
- A sostenerne il calo, una politica fiscale coerente con le direttive europee e un contesto di crescita favorevole;
- Gli indici obbligazionari pan-europei a media durata si sono apprezzati del 2,5%.

Negli **Stati Uniti**, i rendimenti dei Treasury sono scesi durante le fasi di maggiore turbolenza dei mercati azionari, fornendo quella protezione che tradizionalmente ci si aspetta dai titoli di Stato di qualità. Il Treasury decennale ha oscillato intorno al 4,3%, rimanendo superiore ai livelli europei.

Alcuni investitori hanno iniziato a passare dai titoli del Tesoro USA alle obbligazioni in euro per ottenere i maggiori rendimenti ora disponibili, invertendo la tendenza degli anni precedenti.

MERCATI AZIONARI

Negli Stati Uniti d'America, il maggiore mercato azionario globale, l'S&P 500 ha chiuso il 2025 con un rendimento totale del 17,9%, segnando il terzo anno consecutivo di performance eccezionale dopo il +26,3% del 2023 e il +25,0% del 2024. Questa sequenza rappresenta uno dei rally più lunghi della storia recente, portando il rendimento cumulativo dal minimo dell'ottobre 2022 al 100,6%.

Il percorso è stato tuttavia tutt'altro che lineare. Tra il picco di febbraio e il minimo dell'8 aprile, l'indice ha perso oltre il 19%, entrando tecnicamente in territorio di mercato ribassista. Il crollo è stato innescato da una combinazione di fattori: il rilascio di DeepSeek a gennaio che ha scosso le valutazioni dell'AI, e soprattutto l'annuncio del "Liberation Day" il 2 aprile, quando l'amministrazione Trump ha imposto dazi reciproci aggressivi che hanno provocato uno degli shock commerciali più significativi degli ultimi 100 anni.

La ripresa successiva è stata spettacolare: dal minimo dell'8 aprile alla fine dell'anno, l'S&P 500 è salito di quasi il 39% su base di rendimento totale, configurando una ripresa a forma di V che si è vista raramente negli ultimi decenni. Il 9 aprile ha registrato il maggiore guadagno giornaliero degli ultimi 17 anni, dopo che Trump ha annunciato una pausa sui dazi.

Circa il 75% del guadagno dell'S&P 500 è stato guidato dalla crescita degli utili (13,5 punti percentuali), con solo 2,5 punti derivanti dall'espansione dei multipli P/E e il resto dai dividendi. Questo segna il più forte avanzamento guidato dagli utili dal 2021, quando la crescita dell'EPS aveva più che compensato il rendimento del mercato del 29%.

I settori Communications e Technology hanno guidato con rendimenti rispettivamente del 33,6% e 24,0%, beneficiando della robusta domanda di pubblicità digitale, streaming e investimenti aziendali in infrastruttura

cloud e capacità AI. Gli utili netti del settore Information Technology sono cresciuti del 22% nel Q1 2025 e hanno accelerato al 29% nel Q3 su base annua.

I Magnificent Seven hanno registrato un rendimento del 24,9%, recuperando da un calo del 33% dal picco di dicembre precedente. Tuttavia, la concentrazione di mercato è rimasta elevata: le prime 10 società dell'S&P 500 rappresentano quasi il 40% del peso dell'indice.

Il Nasdaq Composite ha avanzato del 21,2%, mentre il Nasdaq 100 del 21,0%, confermando la leadership dei titoli tecnologici e growth. Il Dow Jones Industrial Average ha guadagnato il 14,9%, riflettendo la forza delle società blue-chip.

Nonostante le preoccupazioni sulla concentrazione, il 2025 ha visto un'ampiezza di mercato leggermente migliorata rispetto agli anni precedenti. Nel 2023, solo il 26,9% dei titoli aveva sovraperformato l'S&P 500, mentre nel 2024 la percentuale era salita al 27,7%. Nel 2025, questa metrica è ulteriormente migliorata, anche se rimane ben al di sotto della media storica.

Sempre in USA, le small cap hanno sottoperformato significativamente, con l'S&P SmallCap 600 in crescita solo del 6,0%, mentre l'S&P MidCap 400 ha guadagnato il 7,5%. Nell'universo Russell 2000, i settori Materials hanno dominato con un notevole +45,8%, trainati da forti business legati alle materie prime e rinnovati investimenti di capitale nell'estrazione di risorse. Healthcare ha seguito al +27,4%, mentre Technology ha gestito solo un +7,3%.

Lo stile Large-cap growth ha sovraperformato con un +18,5%, mentre l'S&P 500 Value Index ha registrato un +13,2%.

In Europa, dopo anni di sottoperformance rispetto agli Stati Uniti, il 2025 ha segnato il ritorno dell'azionario. L'indice STOXX Europe 600 ha sovraperformato significativamente gli Stati Uniti nella prima metà dell'anno, beneficiando di valutazioni più attraenti e della minore fiducia degli investitori nell'amministrazione Trump.

In Germania, il DAX ha chiuso il semestre a +20,1%, sostenuto dal miglioramento del sentiment industriale e dal piano di riforma fiscale che porterà il deficit vicino al 4% ma libererà risorse significative per stimolare la ripresa economica e avviare il più grande piano Green nella storia tedesca. A fine anno, il DAX ha registrato un +26,2%.

In Italia il FTSE MIB è stato tra i migliori performer tra i mercati azionari europei, segnando un +27,9% da inizio anno, riportando Milano su livelli che non vedeva dal 2007. La forte performance del settore finanziario è stata il principale driver, con le banche italiane che hanno beneficiato del contesto di tassi ancora elevati e dalla maggiore redditività del credito.

Negli altri principali paesi i mercati azionari domestici hanno avuto tutti performance positive: in Francia +17,3% nonostante le turbolenze politiche, in Finlandia +22,6%, in Svezia +21,2%, Paesi Bassi +17,0%, Norvegia +16,9%, Svizzera: +15,7%, Belgio: +14,1%.

Sempre in Europa, il settore industriale ha registrato una performance del +17,55% in valuta locale, seguito dal comparto finanziario (+16,62%), sostenuto dal contesto di tassi ancora elevati e dalla maggiore redditività del credito. Le utilities hanno evidenziato una buona tenuta (+15,93%), sostenute da una combinazione di flussi difensivi e investimenti legati alla transizione energetica.

Il settore della difesa è emerso come uno dei migliori performer del 2025, trainato dalle crescenti tensioni geopolitiche e dall'aggressività della Russia, che hanno alimentato gli investimenti militari europei.

Anche i mercati emergenti hanno mostrato performance notevoli: Cile +30,0%, Colombia +29,8%, Messico +26,0%, Brasile +25,9% (indice Bovespa), Sudafrica +20,9%, Cina +16,7% grazie in particolar modo alla performance del settore tecnologico, India +8,0% (Nifty 50 di Mumbai) e Singapore +15,4%.

VALUTE

Il grande sconfitta sui mercati globali del 2025 è stato il dollaro statunitense. Il Dollar Index ha perso oltre il 10% da inizio anno, registrando il peggior primo semestre dagli anni '70. Questo trend riflette la percezione di molti investitori di uno status non più intoccabile di "bene rifugio" per il biglietto verde.

Le incertezze sulle prospettive dell'economia e dei conti pubblici degli Stati Uniti, oltre che sui conflitti commerciali, sono state in larga parte prezzate attraverso il canale valutario. La tolleranza di Washington nei confronti di un dollaro debole ha rafforzato il sostegno alle materie prime e agli asset denominati in altre valute.

L'euro si è rafforzato significativamente, beneficiando dei flussi di capitali verso i mercati europei. Questa inversione di tendenza ha rappresentato un importante cambiamento rispetto alla storia recente, dove i tassi statunitensi erano stati significativamente superiori a quelli dell'euro, costringendo gli investitori a impiegare capitali nei titoli del Tesoro USA a scapito delle obbligazioni in euro.

CRIPTOVALUTE

Il 2025 è iniziato con grande ottimismo per Bitcoin, che all'inizio dell'anno viaggiava intorno ai 104.000 dollari dopo aver toccato un massimo storico. Tuttavia, la criptovaluta ha attraversato una fase turbolenta, caratterizzata da eventi di liquidazione massiccia e forte volatilità.

Il "mini inverno delle criptovalute" è iniziato con il flash crash del 10 ottobre, quando Bitcoin ha registrato un calo del 14% in una sola serata di venerdì. Un errore di codice di Binance ha innescato il più grande evento di liquidazione nella storia delle criptovalute. L'evento è stato probabilmente scatenato da una comunicazione di MSCI ai propri clienti in cui si informava della possibile rimozione di MicroStrategy (MSTR) dagli indici passivi.

Bitcoin ha chiuso il 2025 in territorio negativo, scendendo di circa il 6% sull'anno a circa 88.242 dollari, circa il 30% al di sotto del record di circa 126.000 dollari raggiunto all'inizio di ottobre. Il minimo annuale è stato toccato il 9 aprile a 76.432 dollari, in corrispondenza con la crisi dei dazi.

Nei primi 4 mesi dell'anno la contrazione del valore della criptovaluta è stata di quasi il 9%, con il prezzo passato da 104.681 a 85.103 dollari.

MATERIE PRIME

L'oro è stato indubbiamente la star del 2025 tra le materie prime, con un guadagno vicino al 40% durante l'anno. Il metallo prezioso ha ripreso il suo classico ruolo di bene rifugio in un contesto di crescenti tensioni geopolitiche, shock sull'offerta indotti dai dazi, debito pubblico crescente e indebolimento del dollaro.

La domanda di investimento è salita al 43% del totale nei primi due trimestri del 2025, superando quella per gioielli (scesa al 33%). Ma il dato più eloquente arriva dalle riserve ufficiali: dopo aver superato l'euro, l'oro ha scavalcato anche i Treasury americani nelle riserve delle banche centrali.

Le banche centrali hanno continuato gli acquisti di oro per il quarto anno consecutivo, quintuplicati dal congelamento delle riserve russe nel 2022 a causa dei timori per eventuali sanzioni.

Non solo l'oro ha avuto buone performance ma anche gli altri metalli preziosi. L'Argento oltre +22,9% nel primo semestre, con performance annua superiore al +200% secondo alcune fonti, amplificando i movimenti dell'oro grazie al suo lato industriale. Il Platino ha avuto una performance stellare di quasi +50%, anche se non incluso nell'indice Bloomberg Commodity.

Tre i metalli industriali il Rame ha avuto una performance pari a +31% sull'anno (aveva raggiunto il +47% a fine luglio), sostenuto dalla spesa in reti elettriche, crescita esponenziale dei data center e nuova corsa agli armamenti. La produzione mineraria limitata e anelastica al prezzo mantiene prospettive positive. L'Alluminio ha avuto una performance più modesta +2,3%, mentre l'Acciaio ha chiuso l'anno con una performance negativa -7%.

ATTIVITÀ CORPORATE

Il 2025 è stato notevole per livelli record di attività corporate. Le autorizzazioni ed esecuzioni di buyback azionari negli USA hanno superato 1 trilione di dollari per la prima volta, guidati da utili elevati, margini di profitto e flussi di cassa liberi. Questa impennata di buyback, concentrata tra le società più grandi, è stata sia una testimonianza della forza finanziaria corporate che un importante driver tecnico della performance dei mercati azionari.

Il 2025 è stato il secondo anno più grande mai registrato per il volume di M&A globale, con operazioni legate alla tecnologia e all'AI che hanno rappresentato una quota significativa dell'attività. La necessità di capacità espansa nei data center e la corsa agli armamenti AI in corso hanno alimentato le spese in conto capitale e le transazioni strategiche.

Nvidia ha consolidato la sua posizione dominante nel mercato dei chip AI e dei data center, passando dal 25% di market share nel 2021 all'86% alla fine del 2025. La sua valutazione di mercato ha superato il PIL di paesi come

Giappone, India e Regno Unito.

Intel è crollato dal 68% al 6% di market share dopo battute d'arresto nei server-CPU e un push negli acceleratori AI che non ha scalato come previsto. AMD ha mantenuto una posizione relativamente stabile ma minoritaria.

I 36.000 dipendenti di Nvidia generano una capitalizzazione di mercato che eccede il PIL del Giappone, un'economia alimentata da quasi 124 milioni di persone, dimostrando l'efficienza straordinaria del modello di business dell'azienda.

CONCLUSIONI

Il 2025 ha rappresentato un anno di straordinaria resilienza per i mercati finanziari globali, che hanno saputo assorbire shock significativi come i dazi commerciali, le tensioni geopolitiche crescenti e un'estrema volatilità per poi chiudere con performance robuste. La divergenza tra asset class e aree geografiche è stata marcata: l'Europa ha sovraperformato gli USA per la prima volta in anni, l'oro ha brillato come non mai, Bitcoin ha deluso dopo un inizio promettente, e il dollaro ha subito una svalutazione significativa.

Le valutazioni elevate, la concentrazione del mercato in pochi titoli tech, e le incertezze macroeconomiche suggeriscono che gli investitori dovrebbero mantenersi cauti guardando al 2026, anche se i fondamentali aziendali rimangono solidi. La chiave sarà la capacità delle aziende tecnologiche di mantenere la crescita degli utili legata all'AI e la tenuta della crescita economica globale di fronte a un contesto commerciale frammentato.

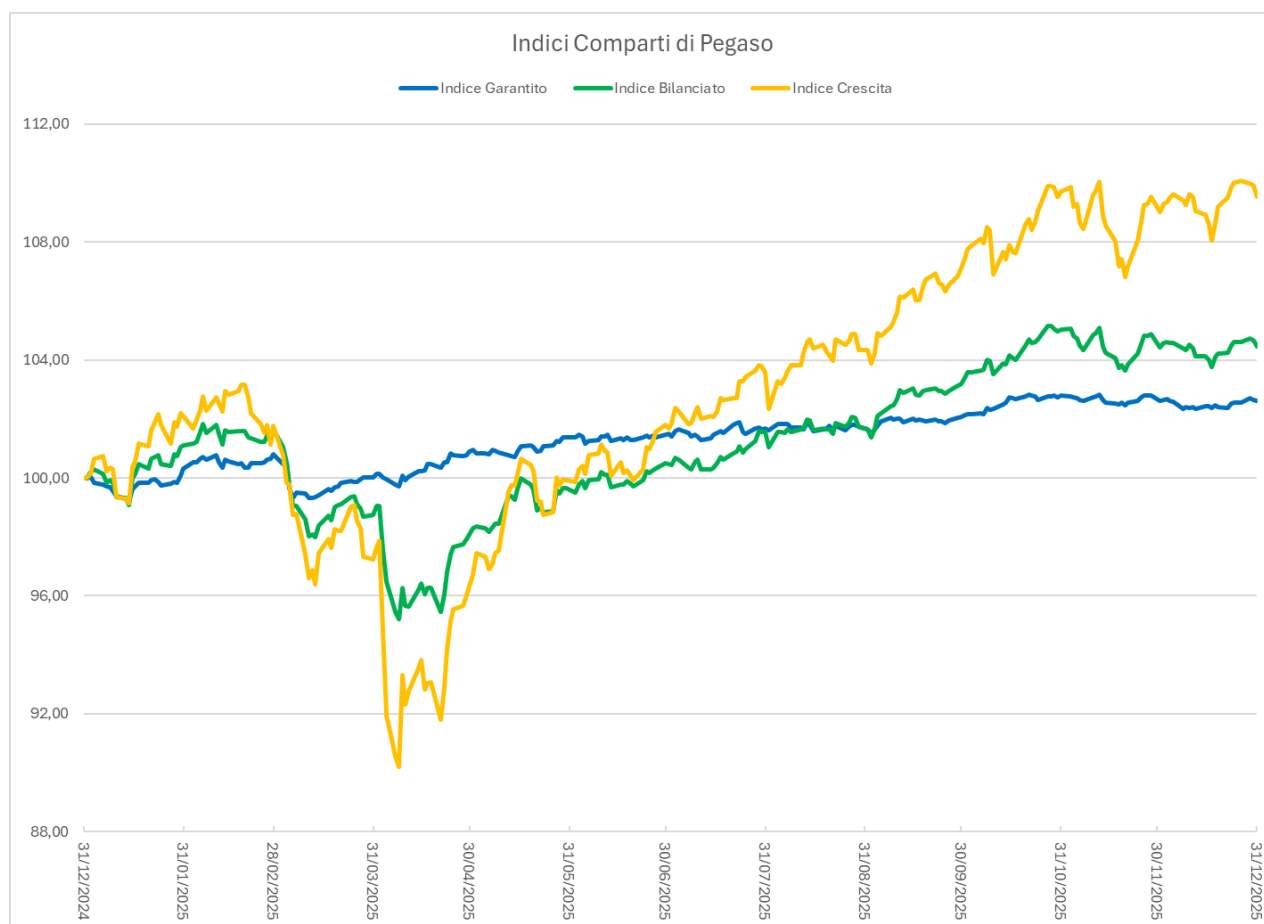
Il Fondo pensione

Gli indici attualmente utilizzati dal Fondo Pegaso sono stati introdotti alla metà del 2024 e, pertanto, l'anno appena trascorso è stato il primo anno completo in cui gli indici erano in vigore.

Le maggiori differenze rispetto agli indici utilizzati in passato, per il Comparto Bilanciato, sono rappresentati da una maggiore diversificazione geografica che rende l'universo investibile più ampio e meno concentrato su particolari aree geografiche.

Una novità molto importate è l'introduzione di una famiglia di indici azionari per il comparto Crescita con una forte connotazione ESG. La Famiglia di indici si prefigge l'obiettivo di abbattere la Carbon Intensity rispetto all'indice di mercato con l'intento di produrre il medesimo rendimento. Il comparto Crescita, che ha una quota azionaria pari al 70%, ha tre indici azionari uno che rappresenta i mercati emergenti e due che rappresentano i mercati sviluppati ma che si differenziano fra loro relativamente alla copertura valutaria. La componente obbligazionaria del comparto è rappresentata da due indici obbligazionari governativi al fine di non aumentare il rischio complessivo del comparto con indici obbligazionari societari.

Ogni comparto di Pegaso ha un indice di riferimento che rappresenta il mercato e con il quale confrontarsi. A oggi il fondo si compone di dieci indici obbligazionari e cinque azionari e, grazie a tre differenti combinazioni dettate dall'asset allocation di ogni comparto, si determinano i benchmark di comparto che vengono di seguito rappresentati.



Come si nota dall'andamento degli indici dei comparti, il 2025, è stato un anno caratterizzato da una volatilità costante che però ha avuto dei ribassi nei mesi tra marzo e aprile che hanno prima portato a una erosione del patrimonio per poi fornire un buon incremento.

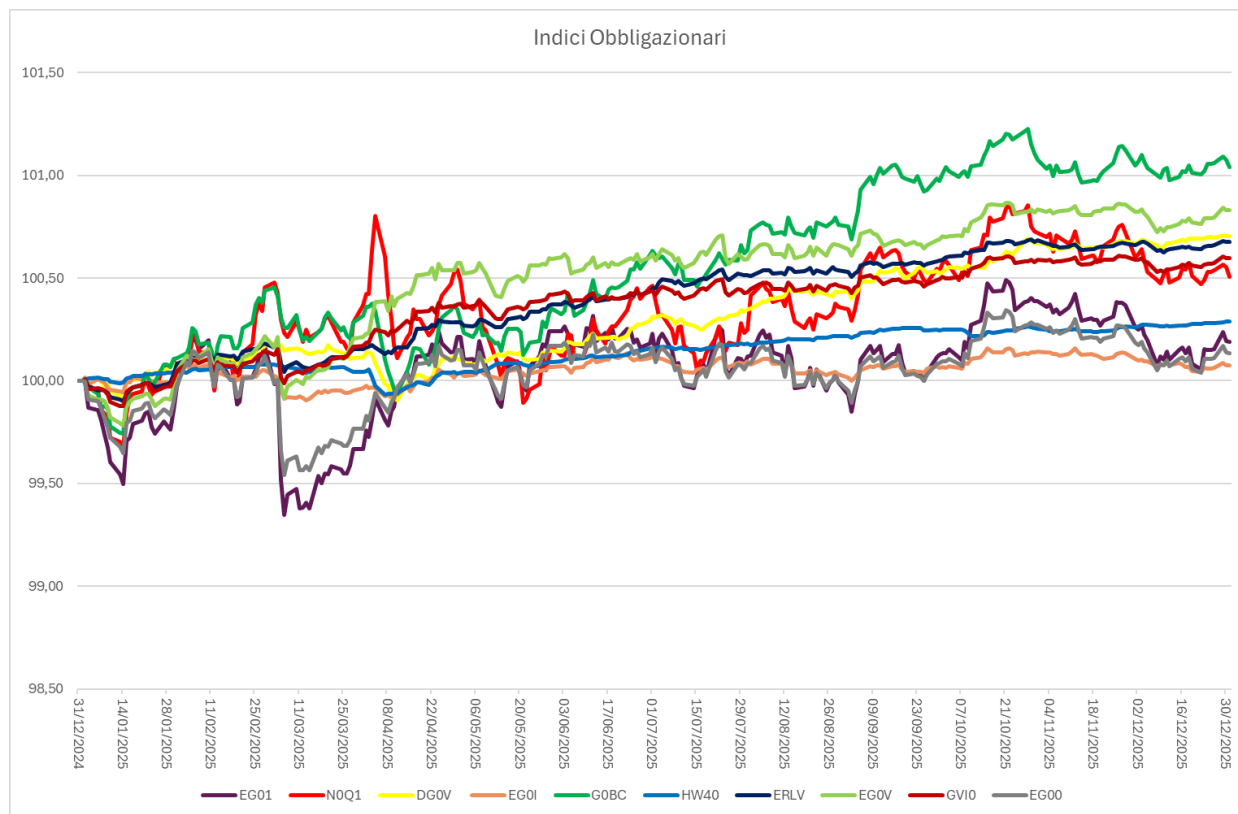
I benchmark obbligazionari del Fondo sono composti da dieci indici suddivisi tra indici governativi e corporate (obbligazioni societarie). Nel comparto Bilanciato sono presenti tre indici governativi che coprono tutte le aree geografiche, un indice obbligazionario inflation linked, due indici obbligazionari corporate globali e due indici azionari che rappresentano sia i mercati sviluppati sia quelli emergenti.

Il comparto Garantito ha tre indici obbligazionari di cui tre governativi e uno corporate e un indice azionario globale.

Ciascuno degli indici contemplati del Fondo ha prodotto rendimenti positivi.

Si riportano nei grafici seguenti gli andamenti degli indici adottati nel corso del 2025.

Grafico n°9 Andamento dei benchmark obbligazionari utilizzati dal Fondo nel 2025*

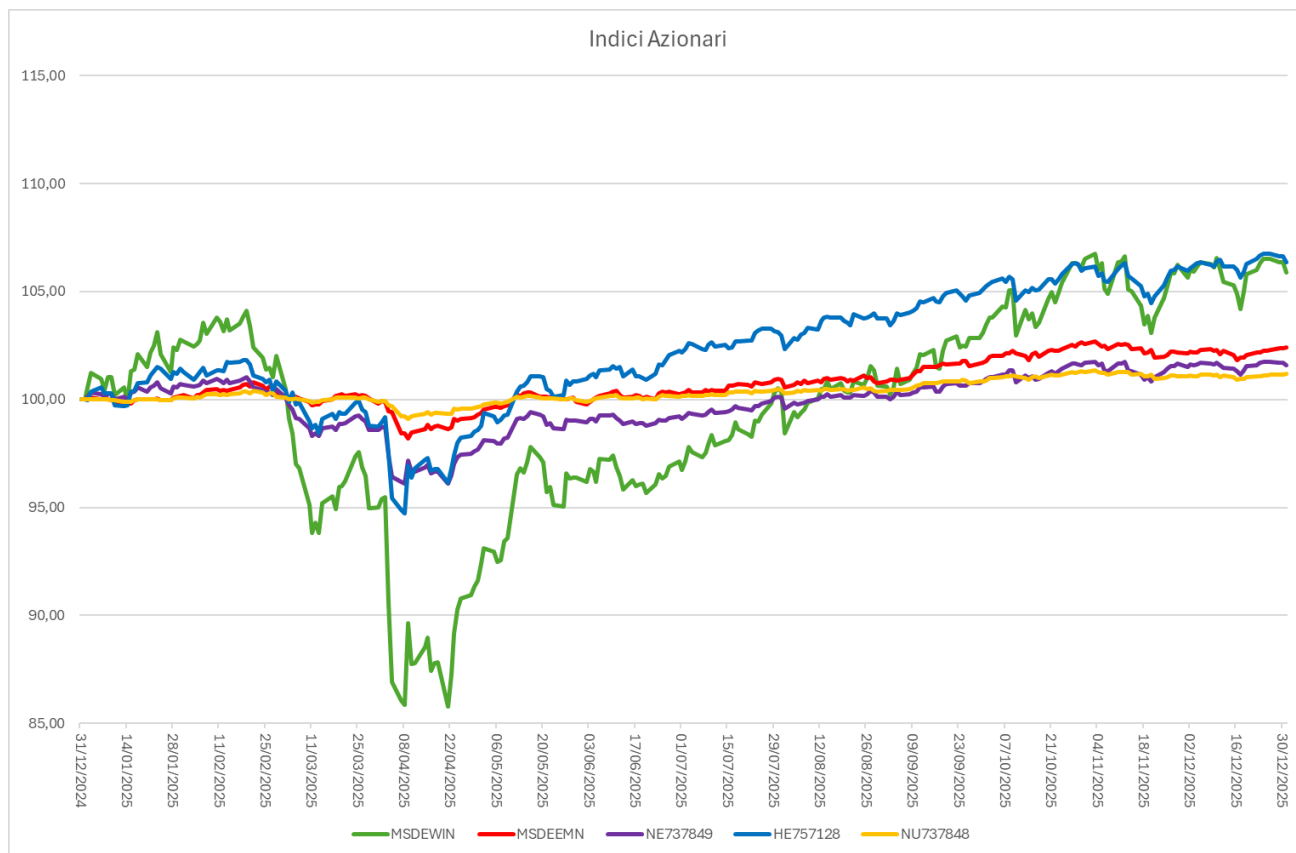


*; **EG00** IndexICE BofA Euro Government Index All Mat; **EG0V** IndexICE BofA 1-5 Year Euro Government Index; **GVIO** IndexICE BofA 1-5 Year Italy Government Index; **ERLV** IndexICE BofA 1-5 Year Euro Large Cap Corporate Index; **NOQ1** ICE BofA Global Govt. ex Euro Govt. Index, Total Return € hedged; **DGOV** ICE BofA US Emerging Mkt. Ext. Sov. Index, Total Return € hedged; **EGOI** ICE BofA Euro Inflation-Linked Government Index, Total Return €; **GOBC** ICE BofA Global Corporate Index, Total Return € hedged; **HW40** ICE BofA BB-B Global Corporate High Yield Index, Total Return € hedged; **EG01** ICE BofA 1-3Y Euro Government Index, Total Return €.

Gli indici azionari che compongono i benchmark del fondo sono cinque, tre globali (di cui uno coperto al 100% in euro), e due che rappresentano i mercati emergenti.

Gli indici azionari hanno prodotto rendimenti positivi nei dodici mesi, anche se quelli che rappresentano i mercati emergenti non hanno performato come i mercati sviluppati a causa di un minore slancio e dei rallentamenti del transito marittimo a causa delle problematiche, relative al conflitto Isdraelo-Palestinese, avvenute nel Mar Rosso .

Grafico n°10 Andamento dei benchmark azionari utilizzati dal Fondo nel 2025*



*MSDEWIN MSCI Daily TR Net World Euro; MSDEEMN MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR; NE737849 Index MSCI WORLD EU CTB Overlay NET EUR INDEX; HE757128 Index MSCI World EU CTB Overlay 100% Hedged to EUR Index; NU737848 Index MSCI EM EU CTB Overlay Net USD Index.

Se si guarda il Grafico n°10 si può notare come il comportamento degli indici azionari permetta la suddivisione dell'anno in tre periodi. Il primo va da gennaio a fine febbraio. Durante questo periodo i comparti del fondo hanno avuto una costante crescita in linea con quanto fatto dai mercati azionari. Nel secondo periodo che può essere individuato tra il mese di marzo e quello di aprile, si è registrato una sostanziale diminuzione delle quote dei comparti a causa degli scossoni portati sui mercati finanziari dalla guerra commerciale iniziata dal presidente Donald Trump. Da maggio in poi i mercati azionari hanno mostrato un andamento positivo fino alla fine dell'anno anche se non sono mancati dei momenti di volatilità più elevata.

La sostenibilità nella gestione delle risorse

Pegaso, fin dal 2014 ha iniziato ad approcciare ai criteri di investimento sostenibile (SRI – Sustainable and Responsible Investment) e dopo un graduale e continuo processo di apprendimento, nel 2020 ha costruito e redatto la propria Politica di Sostenibilità che è stata approvata dal Consiglio agli inizi del 2021, aggiornata nel 2022, nel 2023 e nel 2024 e quindi messa a disposizione di tutti gli aderenti del fondo sul sito www.fondopegaso.it.

Nel 2018 con l'avvio dei mandati di gestione il Fondo ha richiesto ai gestori di inserire nella contrattualistica la loro metodologia di approccio ai criteri di investimento sostenibile in modo da poter effettivamente comprendere come ogni singolo gestore approccia a tali temi che sono sempre di maggiore rilevanza per Pegaso. Nel 2022 il fondo ha posto i primi passi per poter costruire una propria strategia per sostenere gli obiettivi di sostenibilità che si è prefissato. Infatti, con la finalità di avere i comparti del Fondo conformi all'art. 8 della normativa SFDR, Pegaso ha selezionato il gestore del comparto Garantito con l'intento renderlo il primo comparto di investimento con caratteristiche sostenibili per poi uniformare gli altri comparti nel momento delle selezioni dei mandati. Con l'avvio dei nuovi mandati, avvenuto nel 2024, Pegaso ha inserito in tutte le convenzioni di gestione un allegato specifico relativo alla sostenibilità, mediante il quale si sono costruite le basi per identificare ogni mandato come art. 8 della normativa SFDR.

A far data dal 1° gennaio 2025 il fondo si è dotato di un nuovo service provider che consente di analizzare il portafoglio più nel dettaglio al fine di monitorare che ogni singolo titolo sia conforme alla politica di sostenibilità di Pegaso (utilizzo del metodo del *look through*).

Di seguito viene riportato un quadro generale che sintetizza le valutazioni dei gestori e dei comparti nei trimestri dell'anno e il confronto con i benchmark di riferimento.

LINEA	GESTORE	ESG Rating		ESG Quality Score		Environmental Score	Social Score	Governance Score
		Portafoglio	Benchmark	Portafoglio	Benchmark			
LINEA GARANTITA		B+	B+	66.10	64.50	61.56	64.94	64.98
LINEA BILANCIATA		B+	B+	65.70	63.30	64.80	63.40	66.15
	Allianz	B+	B+	64.20	63.50	62.90	62.39	65.14
	Amundi	B+	B+	67.60	61.70	64.34	65.98	65.30
	Anima PMI	B+	/	54.80	/	53.21	56.11	59.13
	Axa	B+	B+	64.80	61.70	61.61	63.81	65.55
	Eurizon	B+	B+	64.40	63.50	64.63	62.16	65.41
	Generali	B+	B+	65.80	61.70	60.94	66.02	64.13
	Groupama	B+	B+	68.40	66.90	72.11	62.45	69.96
	Pimco	B+	B+	63.70	61.70	60.69	65.16	63.57
	Schroders	B+	B+	68.40	66.90	78.39	63.40	71.07
LINEA CRESCITA		B+	B+	70.20	67.00	71.64	65.16	69.61
	Eurizon	B+	B+	70.30	67.00	71.64	65.16	69.61

Come si può notare dai valori riportati in tabella, l'ESG Quality Score dei singoli comparti e mandati è superiore o uguale a quello dei rispettivi benchmark, pertanto, si può affermare che il percorso iniziato dal fondo sta continuando a dare i frutti auspicati, con l'obiettivo di avere un ulteriore futuro miglioramento della valutazione della sostenibilità del portafoglio del fondo.

Oneri di gestione

Le spese complessive dell'esercizio 2025 ammontano allo 0,337% sul patrimonio (0,392% per il 2024, 0,357% per il 2023, 0,142% per il 2022; 0,457% per il 2021; 0,347% per il 2020). Gli oneri della gestione finanziaria, costituiti dalle commissioni di gestione corrisposte ai gestori e al depositario. Questi sono addebitati direttamente sul patrimonio del Fondo e incidono nella misura dello 0,218% (0,280% per il 2024, 0,239% per il 2023, 0,015% per il 2022; 0,332% per il 2021; 0,228% per il 2020).

Gli oneri della gestione amministrativa incidono nella misura dello 0,119% del patrimonio e sono lievemente superiori allo scorso anno (cfr. Oneri e proventi diversi) e in linea con i precedenti (0,112% per il 2024, 0,118% per il 2023, 0,127% per il 2022; 0,125% per il 2021; 0,119% per il 2020; 0,120% per il 2019).

Oneri di gestione	Dettaglio delle voci di costo	Valori esposti in bilancio	Incidenza sull'ANDP
Gestione finanziaria	Gestione finanziaria	3.268.014	0,198%
	Banca depositaria	333.394	0,020%
	Totale oneri di gestione finanziaria	3.601.408	0,218%
Gestione amministrativa	Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	381.255	0,023%
	Spese generali ed amministrative	1.294.621	0,079%
	Spese per il personale	733.401	0,044%
	Ammortamenti	18.571	0,001%
	Oneri e proventi diversi	-465.296	-0,028%
	Totale oneri di gestione amministrativa	1.962.552	0,119%
Totale	5.563.960	0,337%	

Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto di Pegaso alla copertura delle spese amministrative, il Fondo provvede mediante l'utilizzo:

- delle quote di iscrizione "una tantum" da corrispondere all'atto dell'adesione e pari a 5 euro a carico del lavoratore (€ 0 per gli aderenti fiscalmente a carico e per coloro che si iscrivono prima del compimento del trentesimo anno di età) e 10 euro a carico dell'azienda;
- delle quote associative pari a 20,00 euro per anno di permanenza nel Fondo che vengono addebitate direttamente sulle posizioni individuali (per gli aderenti fiscalmente a carico e per coloro che non hanno compiuto 30 anni nell'anno solare di applicazione della quota, la quota associativa è ridotta alla misura di € 10) e una quota prelevata direttamente sul patrimonio pari a 0,075%;
- della quota "una tantum" di 20 euro per richiesta di anticipazione e di RITA (il costo dell'anticipazione si riduce a €10 euro per coloro che effettuano la richiesta in *full digital* con autenticazione tramite SPID).

Tali voci, per la copertura delle spese amministrative, hanno avuto un'incidenza per iscritto pari a 47,37 euro nel 2025, considerando il numero degli iscritti alla fine del 2025 (38,08 euro nel 2024, 43,52 euro nel 2023, 44,35 euro nel 2022; 48,47 euro nel 2021, 43,47 euro per il 2020; 39,78 euro per il 2019). Da segnalare che Pegaso ha restituito agli aderenti 10 euro di quota associativa a dicembre, pertanto, l'incidenza per iscritto è stata pari a **37,37** euro.

Ricordando che il 2025 è stato il primo anno completo del comparto Crescita, di seguito si riportano gli oneri sostenuti dal fondo ripartiti per ciascun comparto:

ONERI DI GESTIONE	Bilanciato		Crescita		Garantito	
	ctv	%	ctv	%	ctv	%
ANDP	1.236.966.627		198.129.547		215.801.143	
Oneri di Gestione Finanziaria	2.414.210	0,195%	145.991	0,074%	1.041.207	0,482%
- Commissioni di gestione finanziaria	1.919.856	0,155%	109.744	0,056%	997.935	0,462%
- Commissioni di incentivo	240.479	0,019%	0	0,000%	0	0,000%
- Compensi a banca depositaria	253.875	0,021%	36.247	0,018%	43.272	0,020%
Oneri di gestione Amm.va	1.240.653	0,100%	459.402	0,232%	262.497	0,122%
- Spese generali ed amm.ve	999.638	0,081%	370.157	0,187%	211.502	0,098%
- Oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	241.015	0,019%	89.245	0,045%	50.995	0,024%
- Altri oneri amministrativi	0	0,000%	0	0,000%	0	0,000%
TOTALE	3.654.863	0,295%	605.393	0,306%	1.303.704	0,604%

La gestione previdenziale

Nel 2025 è presente un accantonamento in RITA molto consistente che ha creato dei Contributi e dei Riscatti in eccesso che non sono rispettivamente reali incassi e uscite per il fondo. Infatti, quando viene richiesta una prestazione in RITA, per contabilizzarla si suppone che la posizione dell'aderente sia figurativamente disinvestita e contestualmente reintrodotta come nuovo contribuente per adempiere alla richiesta di prestazione. Pertanto, sia i contributi sia la voce Riscatti e Trasferimenti devono essere nettati di 13.717.154 euro.

L'andamento della gestione previdenziale registra un saldo, al netto degli switch intercomparto (si intendono le variazioni dei comparti effettuate sulle posizioni degli iscritti al fondo pensione), pari a 66.687.663 di euro (+32,9% rispetto al 2024).

Nel 2025 gli aderenti hanno versato lo 10% di contributi in più rispetto all'anno precedente. Nel 2025 le prestazioni, intese come uscita monetaria dal fondo, sono di diminuite del 0,08% rispetto al 2024.

	2024	2025
	50.163.492	66.687.663
Contributi	162.315.930	178.754.503
Anticipazioni	-25.758.365	-26.506.194
Riscatti e trasferimenti	-30.869.521	-29.680.325
Trasformazione in rendita	-772.892	-516.135
Erogazioni in conto capitale	-45.545.644	-42.887.528
Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-8.115.809	-11.290.541
Altre variazioni	-1.090.208	-1.186.117

La riconciliazione dei contributi

Nel corso del 2025 sono stati riconciliati contributi per 166.545.175 euro. La differenza di 12.209.328 euro rispetto al valore di contributi indicato nella gestione previdenziale è determinato dai contributi versati in fase di liquidazione che non vengono investiti, le cd code contributive (-1.507.826 euro), dai contributi per RITA (+13.717.154 euro).

	COMPETENZA CORRENTE	COMPETENZA PRECEDENTE	CONTRIBUZIONE VOLONTARIA	MORA	TRASF. IN TFR PREGRESSO REINTEGRI	TOTALE RICONCILIATO
31-gen	48.176.678	82.452	291.258	5.400	886.803	49.442.592
28-feb	1.412.900	575.414	50.907	448	832.783	2.872.451
31-mar	1.340.829	8.077	66.619	4.547	1.005.689	2.425.761
30-apr	23.860.281	101.499	99.175	2.132	1.060.946	25.124.032
31-mag	1.614.648	388.537	106.819	264	954.974	3.065.242
30-giu	1.649.043	14.029	82.461	260	945.614	2.691.406
31-lug	36.042.857	80.294	110.010	3.363	1.389.811	37.626.334
31-ago	2.089.535	35.910	120.419	1.302	930.591	3.177.757
30-set	1.626.336	145.052	172.808	3.409	1.817.717	3.765.321
31-ott	26.152.725	60.184	336.037	261	938.004	27.487.212
30-nov	1.615.865	560.883	612.110	2.107	1.698.030	4.488.995
31-dic	2.059.529	5.083	1.170.904	500	1.142.055	4.378.071

Al 31/12/2025 l'importo dei contributi versati e non riconciliati ammonta a 724.655 euro, pari allo 0,04% dell'ANDP del Fondo, dovuti, principalmente, a ritardi nell'invio delle distinte o dei contributi. Tale valore differisce

da quello indicato in Nota Integrativa di € 5.350.397, per la contribuzione riconciliata durante il mese di dicembre e trasferita alla gestione finanziaria dei comparti a gennaio 2026. La quasi totalità del disabbinato residuo al 31/12/2025 è stato investito con il valore quota del mese successivo.

Per quanto riguarda i movimenti bancari non riconciliati i risultati sono riportati nella seguente tabella:

	PROSSIMA SISTEMAZIONE	DA SOLLECITARE COMPETENZA CORRENTE	DA SOLLECITARE COMPETENZA PRECEDENTE	Totale
31-gen	213.601	144.458	14.631	372.691
28-feb	319.235	161.935	15.848	497.018
31-mar	125.186	171.488	15.455	312.130
30-apr	13.618	277.375	24.320	315.313
31-mag	55	354.051	65.202	419.308
30-giu	276.668	361.777	64.165	702.611
31-lug	191.515	222.622	223.764	637.901
31-ago	285.306	89.658	427.417	802.381
30-set	100	228.336	64.273	292.710
31-ott	10.121	349.109	57.549	416.779
30-nov	25.316	250.776	67.415	343.507
31-dic	397.244	313.789	13.622	724.655

*I movimenti bancari non riconciliati "sistemati" sono quelli per cui si è ottenuto entro la fine del mese gli elementi necessari per riconciliarli alla fine del mese successivo, senza ulteriori solleciti

Le motivazioni che generano il fenomeno del c.d. non riconciliato sono, di seguito, sintetizzate:

- mancato abbinamento tra distinta di contribuzione e bonifico bancario per errori nel dettaglio di contribuzione;
- mancato abbinamento tra distinta di contribuzione e bonifico bancario per mancata identificazione del soggetto che ha disposto il bonifico;
- trasmissione della distinta di contribuzione non accompagnata dalla disposizione di bonifico;
- importi non attribuiti sulle posizioni individuali dei singoli iscritti per mancata trasmissione della distinta di contribuzione;
- importi non attribuiti sulle posizioni individuali dei singoli iscritti per mancato invio del c.d. tracciato silenti o dei moduli di adesione per gli iscritti espliciti;
- importi non attribuiti sulle posizioni individuali dei singoli iscritti per discrepanze tra gli importi oggetto di bonifico e quelli esposti nella distinta di contribuzione.

L'attività di recupero degli omessi versamenti

Al 31/12/2025, trascurando le distinte non riconciliate perché inviate in anticipo dalle aziende rispetto alla scadenza del 16 gennaio 2026 (pari a 5.284.048 euro), risulta un importo di 441.304 euro, pari allo 0,03% dell'ANDP del Fondo, relativo alle distinte non riconciliate, ossia a distinte presentate per cui non è stato effettuato il bonifico da parte dell'azienda (una parte di queste sono ricorrenti omissioni contributive di pochissime aziende rispetto alle quali si effettua un'intensa attività di sollecito).

Rispetto all'anno precedente tale valore risulta in linea. In particolar modo se si esclude la parte delle distinte che essendo interessate da una procedura di concordato o fallimento e rispetto alle quali l'attività di sollecito del fondo pensione è inefficace, si evidenzia una riduzione dell'importo effettivamente sollecitato a 34.942 euro, valore lievemente superiore al minimo degli ultimi 10 anni registrato lo scorso anno.

Di seguito si riportano gli importi delle distinte non riconciliate mensilmente per l'intero anno 2025:

	Sistematiche	Sollecitate	Non risolvibili	Totale
31-gen	122.782	166.498	407.124	696.404
28-feb	104.400	22.272	407.124	533.796
31-mar	6.019.265	17.053	407.124	6.443.442
30-apr	226.986	143.436	406.047	776.469
31-mag	169.377	15.890	406.047	591.314
30-giu	7.985.947	100.799	406.047	8.492.793
31-lug	567.693	198.405	406.342	1.172.441
31-ago	174.217	175.360	406.342	755.919
30-set	6.749.011	33.542	406.342	7.188.895
31-ott	81.824	612.678	406.342	1.100.844
30-nov	233.653	36.425	406.342	676.420
31-dic	5.284.048	34.962	406.342	5.725.352

Le distinte non riconciliate cd. "non risolvibili" sono rappresentate dalle distinte interessate da una procedura giudiziaria (concordato, fallimento, ...), che non rende possibile sollecitare l'azienda interessata e rende piuttosto necessario confrontarsi con gli amministratori della procedura giudiziaria e con gli iscritti, fino all'ultima ipotesi dell'accesso al Fondo di Garanzia dell'INPS, mentre le distinte "sistematiche" sono quelle che non richiedono sollecito, dal momento che, pur in ritardo, è giunto il relativo movimento bancario oppure la distinta è stata inviata in anticipo rispetto all'effettiva scadenza.

Il Fondo ha provveduto alla proceduralizzazione del meccanismo di sollecito da attuare nei casi indicati, così come è desumibile dal Regolamento del fondo pensione.

Sono previsti in caso di omissione perdurante in un anno fino a 12 solleciti a mezzo posta elettronica all'azienda interessata, 4 comunicazioni cartacee inviate a mezzo PEC all'azienda e alla RSU dell'azienda con il riepilogo dell'importo dichiarato e non versato o il periodo per cui non è stata nemmeno inviata la distinta e 4 comunicazioni cartacee a mezzo posta raccomandata a/r ai lavoratori interessati, con il dettaglio contributivo degli importi omessi, laddove dichiarati (oltre all'evidenza già inviata con la comunicazione periodica annuale).

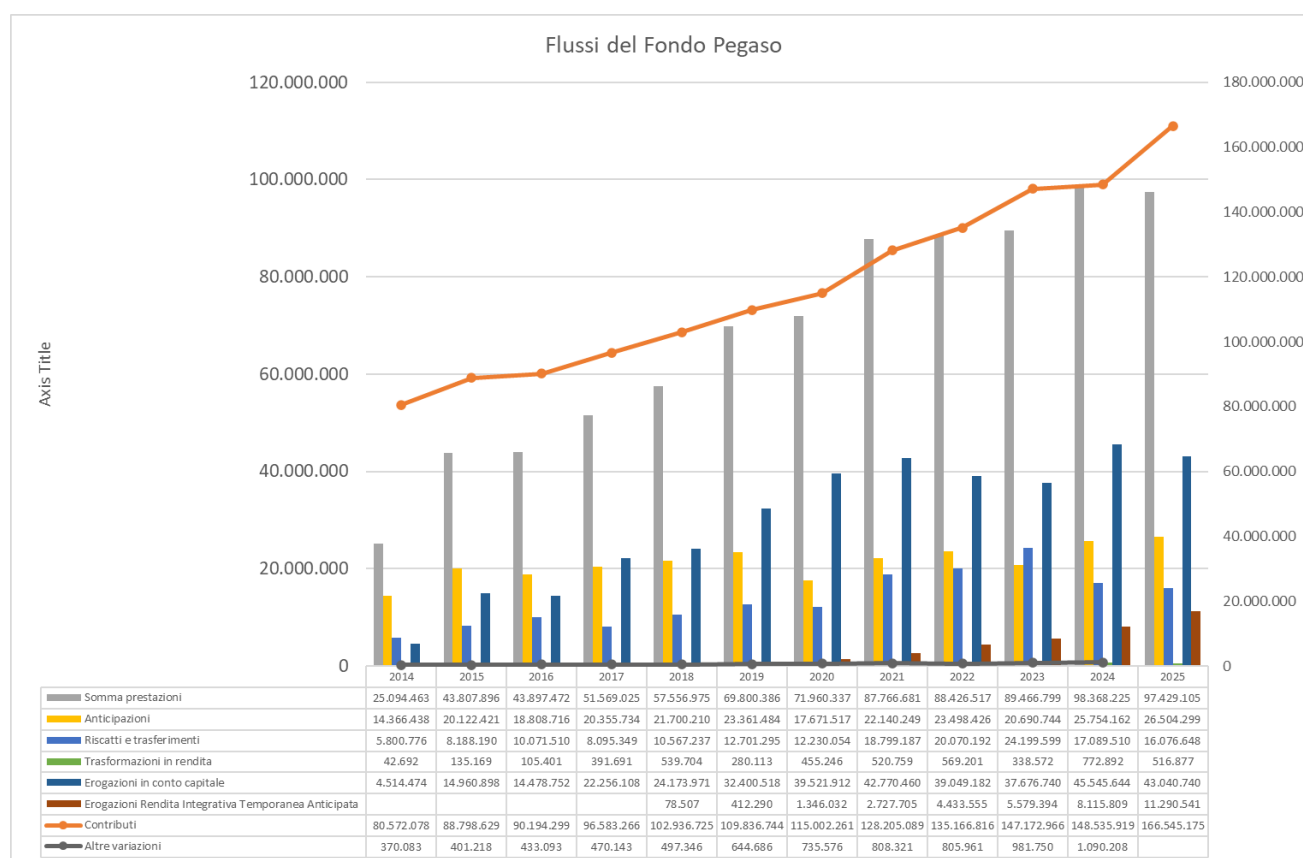
Inoltre, il fondo pensione fornisce supporto informativo in caso di accesso al Fondo di Garanzia dell'Inps, inviando la documentazione necessaria per avere diritto all'accesso a tale strumento di tutela per il lavoratore.

Flusso anticipazioni, riscatti, prestazioni pensionistiche e trasferimenti - totale al 31/12/2025

Nel corso del 2025 sono state evase n. **4.103** (-13% rispetto al 2024) richieste di prestazioni, anticipazioni e trasferimenti che hanno determinato un flusso in uscita pari a **97.429.105** euro (-0,95% rispetto al 2024). L'ammontare medio per singola prestazione è aumentato di circa tre mila euro circa, passando da 20.575 € nel 2024 a 23.746 € nel 2025.

Relativamente alle anticipazioni circa il 74% si riferisce ad anticipazioni per ulteriori esigenze dell'iscritto.

Nel grafico sottostante vengono rappresentati i flussi monetari in entrata e in uscita nel tempo.



Imposta sostitutiva

Nell'esercizio 2025 il Fondo registra un debito di imposta pari a 16.193.185 euro in quanto il rendimento ottenuto nel 2025 ha generato un debito. L'imposta sostitutiva è stata calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio per ogni singola linea d'investimento, compensando il debito d'imposta con il credito d'imposta fra i comparti.

Conflitti di interesse

A partire dal 16 maggio 2016 il Fondo, come previsto dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 166 del 2014, si è dotato di un regolamento per la gestione dei potenziali conflitti di interesse che è stato deliberato dal CdA e comunicato alla COVIP. Secondo tale regolamento il Fondo produce mensilmente un report dei potenziali conflitti di interesse nella gestione finanziaria, che pone periodicamente all'attenzione del Consiglio di Amministrazione. Se l'entità di tali potenziali conflitti di interesse rimane al di sotto delle soglie stabilite nel Regolamento, non si procede a ulteriori verifiche, che invece vengono svolte qualora si superino tali soglie, al fine di verificare che non vi sia stato un danno per gli iscritti del fondo pensione.

Per l'anno 2025, ai sensi del Regolamento non sono state segnalate tipologie di conflitti di interesse.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nel mese di febbraio 2026 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'istituzione della Funzione di Compliance e la sua esternalizzazione per l'esercizio 2026 alla società Protection Trade.

Il Consiglio di Amministrazione ha modificato la convenzione in FIA infrastrutturali, affidata a Eurizon Capital Real Asset, incrementando l'importo massimo investibile di 15 milioni.

Dopo aver rinnovato la partecipazione al progetto associativo di esercizio del diritto di voto, per il biennio 2026-2027, il Consiglio ha deliberato l'aggiornamento della Politica di impegno, all'interno della quale viene riportata la Comunicazione al pubblico ai sensi dell'art. 4 della Delibera Covip del 02/12/2020 ("Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei Fondi Pensione").

Contribuzione

Nel mese di gennaio 2026 sono state incassate le contribuzioni relative al IV trimestre 2025 (settori gas-acqua, funerario e Anfida) e le contribuzioni relative al mese di dicembre 2025 (settore elettrico comprensive del versamento del TFR dell'intero anno 2025). Le contribuzioni, al netto delle spese di iscrizione e associative e considerando le distinte non riconciliate, ammontano a 55.033.953,43 euro.

Previsione di spesa 2026

Il budget di spesa previsto per l'esercizio 2026 è stato predisposto ipotizzando 40.000 lavoratori iscritti che pagheranno la quota associativa di 20 euro e 2.000 iscritti under 30 che pagheranno la quota ridotta di 10 euro, 2.400 nuovi iscritti paganti la quota di adesione di 15 euro e 400 under 30 paganti la quota ridotta di 10 euro, 1.950 richieste di anticipazioni (di cui 1.000 effettuate in modalità full digital) e 1.600.000.000 euro di patrimonio medio. Sul versante della copertura delle spese amministrative, visto che lo Statuto conferisce al CdA la possibilità di prevedere un costo a cifra fissa direttamente a carico dell'iscritto e una quota stabilita in percentuale rispetto al patrimonio del singolo comparto, considerato che alcune spese sono direttamente collegabili al patrimonio, è stata confermata per l'anno 2026 la modalità di copertura delle spese a carico degli aderenti utilizzata per l'anno 2025, andando a favorire gli iscritti più giovani fino ai 30 anni e coloro che utilizzeranno le modalità full digital per presentare le richieste al fondo con il conseguente graduale abbandono del cartaceo. Si ricorda quali sono le voci a copertura delle spese:

- una quota di iscrizione pari a € 5,00 a carico del lavoratore (non viene pagata per coloro che si iscrivono prima del compimento del trentesimo anno di età) e € 10,00 a carico dell'azienda (non viene pagata dai soggetti fiscalmente a carico);
- una quota associativa pari a € 20,00 per testa (€ 10 euro per i fiscalmente a carico e per coloro che non hanno compiuto 30 anni nell'anno solare di applicazione della quota), da prelevarsi in unica soluzione con la quota di gennaio o sul contributo o sul patrimonio. Coloro che effettuano il primo versamento dopo la quota di gennaio pagheranno la quota associativa dal patrimonio entro la fine dell'anno;
- una quota sul patrimonio pari 0,075% sul patrimonio del singolo comparto da prelevare in cinque tranches di pari importo (0,015%) a marzo, maggio, luglio e novembre, calcolando gli importi sul valore quota del mese precedente;
- un costo di 2 euro per chi sceglie di ricevere le comunicazioni in modalità cartacea (nessun costo viene addebitato per chi sceglie di ricevere le comunicazioni in modalità elettronica);
- un costo pari a 20 euro per le richieste di anticipazione (il costo dell'anticipazione si riduce a 10 euro per coloro che effettuano la richiesta in full digital con autenticazione tramite SPID) e quelle relative alla RITA.

L'avanzo della gestione amministrativa per l'anno 2025 è pari a 638.120 euro, superiore di 93.120 euro rispetto al

budget 2025 che era stato fissato a 545.000 euro. L'avanzo della gestione amministrativa ha visto quindi un decremento pari a 219.311 euro rispetto all'anno precedente.

Le motivazioni della riduzione del risconto sono da individuare nei seguenti fattori:

- la restituzione a tutti gli aderenti di 10 euro con il valore quota di novembre 2025 per un importo pari a 407.390 euro che, parzialmente compensato dalla dinamica favorevole del patrimonio che ha permesso di avere un maggiore introito del prelievo da ANDP, ha comportato una riduzione delle Entrate rispetto al budget pari a 276.327 euro;
- la dinamica oltre le aspettative dei tassi creditori che ha comportato un avanzo della voce "Oneri e Proventi diversi" per un importo pari a 211.684 euro;
- le altre voci di spesa che hanno contribuito al risparmio sono state causate da rinvii di spesa e il conseguente rallentamento di alcuni progetti in cantiere.

Questa minore riduzione del risconto, nonostante la restituzione effettuata, non modifica la direzione della traiettoria di rientro, sebbene le novità legislative debbano rendere più prudenti, soprattutto nella prospettiva di variazioni avverse nella crescita della popolazione degli iscritti e del patrimonio, senza trascurare la possibilità di un aumento rilevante del contributo di vigilanza, prima prospettato nella Legge di Bilancio 2026 e poi cancellato poco prima della votazione in aula e reintrodotta dal Decreto Legge relativo al PNRR.

Il Consiglio ha quindi deliberato di mantenere tale avanzo per finanziare le spese amministrative degli esercizi 2026-2029, con particolare riferimento alle seguenti voci di spesa:

- al percorso evolutivo della struttura del personale che ha visto un incremento dei costi a partire dal 2025, che perdurerà fino al 2027 per poi rientrare (il risconto si dovrebbe azzerare nell'esercizio 2029);
- allo sviluppo dell'area riservata degli aderenti e delle aziende per migliorare e rendere più sicura l'interazione con il fondo pensione e favorire il processo di digitalizzazione del fondo pensione;
- alle spese di promozione del fondo pensione, che deve far fronte con un elevato numero di nuove adesioni alla significativa ondata di uscite dal fondo previste in ragione della struttura demografica, senza trascurare l'impatto che potrebbe generare la novità introdotta dalla Legge di Bilancio 2026 in relazione alla portabilità del contributo datoriale;
- alle spese per la ristrutturazione dell'ufficio.

L'importo del risconto risulta coerente con le spese amministrative preventivate e non sostenute nell'esercizio e sarà considerato nella predisposizione dei budget degli esercizi successivi, in conformità ai principi di sana e prudente gestione e nell'interesse degli aderenti. Inoltre, in linea con quanto chiarito dall'Agenzia delle Entrate nella consulenza giuridica n. 956-73/2025, tali somme mantengono natura contributiva e non concorrono alla determinazione della base imponibile dell'imposta sostitutiva prevista dall'articolo 17 del decreto legislativo n. 252 del 2005.

In ogni caso l'importo previsto per le uscite del fondo pensione nel 2026 è pari a 2.760.120 euro con un avanzo di gestione amministrativo in contrazione di 269.500 euro e che si dovrebbe assestare al valore di 368.620 euro.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Confermando l'inversione di tendenza iniziata nel biennio 2014-2015, la popolazione di Pegaso ha continuato a crescere nel corso del 2025, raggiungendo il tasso di adesione il valore del 62% in relazione alla popolazione degli aderenti attivi stimata pari a 62.000 unità. Nel 2025 il valore di nuovi iscritti in un anno è stato il più elevato dopo il 2008. Il flusso in aumento delle nuove adesioni è un aspetto fondamentale per la sostenibilità del fondo pensione, dal momento che la dinamica dei lavoratori usciti si conferma in forte crescita.

Tenendo presente che tre quarti del patrimonio appartiene alla fascia di popolazione con età superiore ai 50 anni e che secondo l'andamento settoriale hanno una vita lavorativa residua media non superiore a 10-15 anni, è necessario costruire i presupposti per rafforzare il flusso di nuovi iscritti. In ragione di ciò è fondamentale

proseguire nella necessaria e incisiva azione a sostegno della comunicazione finalizzata al proselitismo (sia in termini di nuovi associati, sia in termini di fidelizzazione verso gli iscritti), oltre che un presidio dei costi sempre attento e costante.

Infine, con riferimento al presidio dei costi, appare centrale monitorare con attenzione i livelli di servizio offerti, dal momento che una migliore attività di comunicazione e le sempre crescenti esigenze di compliance ai diversi livelli normativi hanno incrementato significativamente l'interazione e l'interlocazione fra iscritti e fondo pensione, aspetto che ha avuto come conseguenza un innalzamento significativo delle attività svolte dalla struttura del fondo pensione e dal service amministrativo. Per rendere sostenibile tale incremento delle attività è necessario accelerare il percorso di digitalizzazione e di automazione del fondo pensione, anche per il tramite del ricorso all'introduzione dell'intelligenza artificiale nella gestione dei processi del fondo pensione.

In ultimo sarà fondamentale comprendere l'impatto delle novità legislative introdotte dalla Legge di Bilancio 2026 che potrebbero da una parte favorire una maggiore adesione dei lavoratori grazie al nuovo meccanismo dell'adesione automatica e al contempo una maggiore permanenza nel fondo pensione grazie alle nuove prestazioni che potrebbero essere erogate dal fondo pensione dopo il pensionamento, dall'altra vedere una maggiore fuoriuscita di iscritti verso le forme pensionistiche complementari individuali grazie alla portabilità del contributo datoriale che dovrebbe incrementare la pressione concorrenziale delle reti bancarie e assicurative.

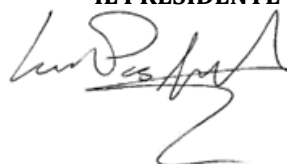
In tale contesto, il Fondo ha definito una roadmap operativa articolata in tre direttrici principali: rafforzamento dei processi operativi e di compliance normativa, potenziamento delle attività di informazione e comunicazione verso iscritti e aziende e sviluppo della rete di supporto sul territorio. Il piano prevede inoltre specifiche azioni di mitigazione dei principali rischi operativi e di servizio connessi alla fase di transizione normativa, tra cui il potenziamento dei canali di assistenza, l'aggiornamento dell'area riservata e della documentazione regolamentare, nonché iniziative di formazione e supporto rivolte ai referenti aziendali e alla rete degli esperti. L'efficacia delle azioni intraprese sarà monitorata attraverso un sistema di indicatori di performance finalizzato a valutare, tra l'altro, il livello di adesione consapevole dei lavoratori, la capacità di fidelizzazione degli iscritti, l'andamento delle contribuzioni e la qualità del servizio offerto.

Gentili rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro soci,

nel ringraziarVi per l'attenzione e la fiducia, illustrato il bilancio anche attraverso la nota integrativa, sentita la relazione del collegio sindacale e della società di revisione, Siete invitati ad approvare il bilancio dell'esercizio 2025.

Roma 25 marzo 2025

**IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE**



Soggetti coinvolti nell'attività della forma pensionistica complementare

Gli organi del fondo

Il funzionamento del Fondo è affidato ai seguenti organi, eletti direttamente dagli associati e dai loro rappresentanti: Assemblea dei delegati, Consiglio di amministrazione e Collegio dei sindaci. Il Consiglio di amministrazione e il Collegio dei sindaci sono a composizione paritetica, cioè composti da uno stesso numero di rappresentanti di lavoratori e di datori di lavoro.

Assemblea dei Delegati: è composta da 48 membri. L'elezione dei componenti avviene sulla base delle modalità stabilite nel Regolamento elettorale.

Consiglio di Amministrazione: è composto da 12 membri, eletti dall'Assemblea dei Delegati nel rispetto del criterio paritetico (6 in rappresentanza dei lavoratori e 6 in rappresentanza delle Imprese). L'attuale consiglio, composto da 12 membri, è in carica per il triennio 2023-2025 ed è così composto:

Eletti dai lavoratori: Roberto ARIOLI, Antonio LUCIDI, Franco GARGIULO, Umberto PISANTI, Luca PASQUADIBISCEGLIE (Presidente) e Venanzio CARPENTIERI

Eletti dai datori di lavoro: Nicola DE IORIO FRISARI, Giovanni AIROLDI, Massimo GIUSTI (Vicepresidente), Umberto BOCCHINO, Mauro GHILARDI e Vincenzo SILVANO

Collegio dei sindaci: è composto da 4 membri effettivi e da 2 membri supplenti, eletti dall'Assemblea dei Delegati nel rispetto del criterio paritetico. L'attuale collegio è in carica per il triennio 2023-2025 ed è così composto:

Eletti dai lavoratori: Andrea IMPERATO e Marco COLETTA

Eletti dai datori di lavoro: Barbara ZANARDI (Presidente) e Vito ROSATI

Direttore Responsabile del Fondo: Andrea MARIANI

Vice Direttrice: Crizia PATERNIANI

Responsabile della funzione di controllo interno: Fabio Giuseppe DI ROSA (REGULATORY CONSULTING SRL)

Responsabile della funzione di gestione del rischio: Julian SUTHERLAND ALWORTH (SILIAN SRL)

La gestione amministrativa

La gestione amministrativa e contabile del Fondo è affidata ad Accenture Financial Advanced Solutions & Technology con sede a Milano, Via Privata Nino Bonnet 10.

Il servizio del calcolo del NAV e della quota mensile è affidato al Fund Accounting di BFF Bank S.p.A., con sede in Milano Viale Scarampo, 15.

La banca depositaria

La banca depositaria di PEGASO è BFF Bank S.p.A con sede in Milano Viale Scarampo, 15.

I gestori delle risorse

La gestione delle risorse di PEGASO è affidata ai seguenti soggetti sulla base di apposite convenzioni di gestione.

COMPARTO GARANTITO:

- UNIPOLSAI Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Bologna, via Stalingrado n.4

COMPARTO BILANCIATO:

- ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH – Sede secondaria e Succursale in Italia, con sede in Milano, Via Durini 1.
- AMUNDI SGR S.p.A, con sede in Milano, Via Cernaia 8/10.
- ANIMA SGR S.p.A. con sede legale in Milano, Corso Giuseppe Garibaldi 99.
- BNP Asset Management Europe, con sede in Parigi (Francia) Puteaux, Tour Majunga - La Défense 9 - 6, place de la Pyramide.
- EURIZON CAPITAL REAL ASSET SGR con sede in Milano, Via Melchiorre Gioia 22.
- EURIZON CAPITAL Sgr SpA con sede in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore, 3.
- GENERALI ASSET MANAGEMENT S.P.A., con sede legale a Trieste, via Machiavelli n. 4.
- GROUPAMA ASSET MANAGEMENT S.A, con sede in Parigi (Francia), rue De La Ville l'Eveque, 25.
- NEUBERGER BERMAN AIFM sarl, con sede secondaria in Milano, Via San Damiano, 7.
- PIMCO EUROPE GMBH, con sede legale in Seidlstr. 24-24a, 80335 Monaco di Baviera, Germania.
- SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT Ltd con sede secondaria in Milano, Via Alessandro Manzoni, 5.
- STEPSTONE Group Europe AIL, con sede legale in 22-24 Lower Mount Street, Dublino, Irlanda.

COMPARTO CRESCITA:

- EURIZON CAPITAL Sgr SpA con sede in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore, 3.
- FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO SGR SpA, con sede legale in Milano, Via San Marco 21°.

L'erogazione delle rendite

Per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita sono state stipulate apposite convenzioni con **UnipolSai Assicurazioni S.p.A.**, con sede legale in via Stalingrado n. 45 Bologna e con **Assicurazioni Generali S.p.A.**, con sede legale in Piazza Duca degli Abruzzi n. 2, 34132 Trieste e Direzione Generale in Via Marocchesa n. 14, 31021 Mogliano Veneto (TV).

La revisione legale dei conti

Con delibera dell'Assemblea dei Delegati del 17 maggio 2024, l'incarico di revisione legale dei conti del Fondo è stato affidato alla società **Crowe Bompani SpA** con sede in Milano, Via Leone III 14 per gli esercizi 2024 – 2026.

Premessa

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

- comparto Bilanciato
- comparto Crescita
- comparto Garantito

La somma algebrica dei valori dei singoli rendiconti analitici della fase di accumulo, ad esclusione delle posizioni di debito/credito intercomparto e degli switch intercomparto elisi nello schema principale, è ovviamente pari ai dati esposti sul Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 che quindi riporta i dati totali della gestione complessiva del Fondo.

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

Bilancio al 31/12/2025

Stato patrimoniale

ATTIVITÀ

	FASE DI ACCUMULO	31/12/2025	31/12/2024
10	Investimenti Diretti	12.202.339	7.457.103
20	Investimenti in gestione	1.658.718.352	1.535.115.023
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	5.731	14.019
40	Attività della gestione amministrativa	10.809.104	5.037.336
50	Crediti d'imposta	-	-
	Totale Attività fase di accumulo	1.681.735.526	1.547.623.481

PASSIVITÀ

	FASE DI ACCUMULO		
10	Passività della gestione previdenziale	194.000	522.901
20	Passività della gestione finanziaria	3.636.190	9.055.743
30	Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	5.731	14.019
40	Passività della gestione amministrativa	10.809.104	5.037.336
50	Debiti d'imposta	16.193.184	12.630.442
	Totale Passività fase di accumulo	30.838.209	27.260.441

100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.650.897.317	1.520.363.040
10	Conti d'ordine attivo	55.058.199	49.173.404
20	Conti d'ordine passivo	55.058.199	49.173.404

Conto economico

	FASE DI ACCUMULO	2025	2024
10	Saldo della gestione previdenziale	66.687.663	50.163.492
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	1.279.123	433.447
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	82.362.082	113.065.782
40	Oneri di gestione	-3.601.407	-3.799.708
50	Margine della gestione finanziaria (+20+30+40)	80.039.798	109.699.521
60	Saldo della gestione amministrativa	-	-
70	Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (+10+50+60)	146.727.461	159.863.013
80	Imposta Sostitutiva	-16.193.184	-19.670.128
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (+70+80)	130.534.277	140.192.885

Nota integrativa

Informazioni Generali

A. Caratteristiche strutturali del Fondo

FONDO PEGASO – Fondo Pensione Complementare per i dipendenti delle Imprese di servizi di pubblica utilità – in data 28 giugno 2000 ha ottenuto l'autorizzazione all'esercizio dell'attività da parte della Commissione di vigilanza sui fondi pensione (di seguito COVIP).

È iscritto all'Albo dei Fondi Pensione tenuto presso la COVIP con il n. 100. In data 23 ottobre 2000 il Ministero del Lavoro ha riconosciuto a PEGASO la personalità giuridica.

Il Fondo Pensione PEGASO opera in regime di contribuzione definita ed è gestito secondo il sistema finanziario a capitalizzazione individuale (per ogni socio lavoratore è istituita una propria posizione previdenziale), senza garanzia di un rendimento minimo ad eccezione del comparto Garantito. L'entità di tali prestazioni è commisurata ai contributi versati ed ai rendimenti realizzati con la gestione delle risorse.

Destinatari del Fondo Pegaso sono i/le lavoratori/lavoratrici con rapporto di lavoro a tempo indeterminato, con contratto di lavoro a tempo determinato di durata superiore a tre mesi, con contratto di formazione lavoro, con contratto d'inserimento e con contratto di apprendistato, dipendenti da:

- **imprese associate a Utilitalia** che applicano il CCNL unico del settore gas-acqua;
- **imprese associate a Utilitalia** che applicano il CCNL unico del settore elettrico;
- **imprese del settore funerario** associate a Utilitalia (in seguito all'accordo del 22 giugno 2000);
- **imprese associate ad ANFIDA** – Associazione nazionale fra gli industriali dell'acqua – (in seguito all'accordo del 29 maggio 2003);
- **imprese associate ad UNIEM** – Unione nazionale imprese elettriche minori – (in seguito all'accordo del 28 marzo 2006);
- **imprese** che, pur non essendo iscritte a Utilitalia, applicano i CCNL unici del settore elettrico e gas- acqua e gli altri CCNL per i servizi di pubblica utilità sottoscritti da Utilitalia;
- **imprese aderenti a Utilitalia** che applicano i CCNL dalla stessa stipulati per ulteriori servizi pubblici, in particolare le imprese che gestiscono i servizi di telecomunicazione che, con Accordo del 6 giugno 2009 tra Utilitalia, SLC (CGIL), FISTEL (CISL), UILCOM (UIL), hanno convenuto di aderire a PEGASO.

In data 1° giugno 2015 è divenuta efficace la fusione per incorporazione di FederAmbiente in Federutility; nell'ambito di tale operazione è stato previsto peraltro il cambio di denominazione di Federutility che ha assunto il nome di "Utilitalia". In ogni caso il Fondo gestisce unicamente i dipendenti delle aziende che facevano parte della ex Federutility.

Ulteriori fattispecie di adesione sono specificate dallo Statuto.

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

Alla data del 31 dicembre 2025, gli iscritti al Fondo sono pari a 41.433 (+6,15% rispetto al 31/12/2024), dipendenti di 523 aziende (+ 2,15% rispetto al 31/12/2024).

Nelle tabelle seguenti è riportata la distribuzione degli iscritti, distinti tra maschi e femmine, per classi di età, area geografica e classi dimensionale delle aziende.

Iscritti per classi di età e sesso

Classi d'età	Maschi	Femmine	Totale
inferiore a 20	140	130	270
tra 20 e 24	365	80	445
tra 25 e 29	1461	596	2057
tra 30 e 34	2.343	1034	3.377
tra 35 e 39	2.834	1200	4.034
tra 40 e 44	3.142	1.262	4.404
tra 45 e 49	3.624	1.550	5.174
tra 50 e 54	4.600	1.829	6.429
tra 55 e 59	5.498	1.764	7.262
tra 60 e 64	4.502	1344	5.846
65 e oltre	1793	342	2135
Totale	30.302	11.131	41.433

Iscritti per area geografica e sesso

Area Geografica	Maschi	Femmine	Totale
Nord orientale	6.799	3.102	9.901
Nord occidentale	10.570	4.189	14.759
Centrale	6.925	2.508	9.433
Meridionale	4.352	1.007	5.359
Insulare	1.656	325	1.981
Totale	30.302	11.131	41.433

Numero delle aziende aderenti e degli iscritti per classi dimensionali delle aziende

Classi di addetti	Aziende	Iscritti
tra 1 e 19	285	1.676
tra 20 e 49	93	2.771
tra 50 e 99	44	3.188
tra 100 e 249	60	9.616
tra 250 e 499	24	8.793
tra 500 e 999	11	7.513
1000 e oltre	6	7.876
Totale	523	41.433

Gestione Multicomparto

A far data dal **1° agosto 2018**, in conseguenza all'avvio dei nuovi mandati di gestione, Pegaso si è dotato di nuovi benchmark che permettono ai gestori di avere un riferimento globale per diversificare l'investimento delle risorse del fondo. A partire dal **1° febbraio 2021** si è dato corso alla modifica dei benchmark in ragione di un aggiornamento dell'Asset Allocation Strategica che ha il fine di avere una maggiore diversificazione degli strumenti finanziari a livello geografico e una maggior duration dei titoli obbligazionari.

A partire dal **1° maggio 2024** è stato dato corso alla nuova offerta finanziaria che ha portato, oltre alla sostituzione del comparto Dinamico con il comparto Crescita, alla partenza dei nuovi mandati di gestione e all'adozione dei nuovi benchmark per i comparti Bilanciato e Crescita.

A partire dal **1° ottobre 2024** è stato modificato il benchmark del Comparto Garantito al fine di allungare la duration del mandato e uniformarla alla nuova scadenza.

- Comparto GARANTITO (95% obbligazioni - 5% azioni)
- Comparto BILANCIATO (70% obbligazioni - 30% azioni)
- Comparto CRESCITA (30% obbligazioni - 70% azioni)

Comparto Garantito

Il comparto si caratterizza per un livello di rischio molto basso con la garanzia di seguito indicata.

Il comparto è caratterizzato dal 2023 da una garanzia che prevede che al momento dell'esercizio del diritto al pensionamento la posizione individuale sia almeno pari al capitale versato nel comparto (al netto di eventuali anticipazioni non reintegrate o di importi riscattati). Tale garanzia opera anche - nel corso della durata della convenzione in essere - nei seguenti casi:

- riscatto per invalidità permanente,
- riscatto per inoccupazione superiore a 48 mesi,
- riscatto per perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo,
- riscatto per decesso,
- anticipazioni per spese sanitarie e/o acquisto e ristrutturazione prima casa,
- RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata).

Il Comparto Garantito è caratterizzato dall'obiettivo di conseguire, sull'orizzonte temporale coincidente con la durata della convenzione, un rendimento almeno pari a quello del tasso di rivalutazione del TFR, indipendentemente dall'andamento dei mercati finanziari, con un profilo di rischio definito attraverso un vincolo di TEV rispetto al benchmark operativo, massima pari al 3% su base annua.

Benchmark (ai fini del controllo della gestione e della rischiosità):

fino alla data del **31 luglio 2013**

- 20% Merrill Lynch Emu Government Bills in Euro
- 75% JP Morgan Emu Investment Grade 1-3 Years in Euro
- 5% MSCI The World Index Total Return Net Dividend in Euro
- a far data dal 1° agosto 2013 e fino al 4 Marzo 2016:
- 20% BofA Merrill Lynch Emu Government Bills Index in Euro
- 75% BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index in Euro
- 5% MSCI The World Index Total Return Net Dividend in Dollari, convertito in Euro con il cambio WM Reuters.
- a far data dal 7 marzo 2016 fino al 31 luglio 2018:
- 95% BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index in Euro;
- 5% MSCI Daily TR Net World Euro.
- a far data dal 1° agosto 2018 fino al 31 dicembre 2022:
- 95% Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 1-3 Yr Bond Index;
- 5% MSCI Daily TR Net World Euro.
- a far data dal 1° gennaio 2023 fino al 30 settembre 2024:
- 5% ICE BofA Euro Government Index All Mat;
- 50% ICE BofA 1-5 Year Euro Government Index;
- 20% ICE BofA 1-5 Year Italy Government Index;
- 20% ICE BofA 1-5 Year Euro Large Cap Corporate Index;
- 5% MSCI Daily TR Net World Euro.
- a far data dal 1° ottobre 2024:
- 20% ICE BofA Euro Government Index All Mat;
- 35% ICE BofA 1-5 Year Euro Government Index;
- 20% ICE BofA 1-5 Year Italy Government Index;
- 20% ICE BofA 1-5 Year Euro Large Cap Corporate Index;
- 5% MSCI Daily TR Net World Euro.

Il **gestore** finanziario per il comparto Garantito è:

- UNIPOLSAI Assicurazioni S.p.A., con sede legale in Bologna, via Stalingrado n.4

Comparto Bilanciato

Il comparto si caratterizza per un livello di rischio medio.

La finalità del comparto è quella di rivalutare il capitale investito in un orizzonte temporale di medio periodo (10 anni), attraverso investimenti finalizzati a cogliere le opportunità offerte dai mercati azionari ed obbligazionari, europei ed esteri, privilegiando i mercati obbligazionari dell'area euro, nel medio periodo.

Il patrimonio in gestione è investito in strumenti finanziari, anche derivati, di natura obbligazionaria per il 70%, con un investimento in azioni del 30% del patrimonio del comparto.

Il **benchmark** del comparto si compone per il 70% di indici obbligazionari e per il 30% di indici azionari, ed è costituito:

fino alla data del **31 luglio 2013**:

- 70% JP Morgan GBI Emu Investment Grade All Maturities
- 30% MSCI Daily TR Net World in USD convertito in euro al cambio WM Reuters
- a far data dal 1° agosto 2013 fino al 4 novembre 2013:
- 70% BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index
- 30% MSCI Daily TR Net World in USD convertito in euro al cambio WM Reuters
- a far data dal 4 novembre 2013 fino al 14 novembre 2014:
- 66,38% BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index
- 3,62% BofA Merrill Lynch Emu Corporate All Maturities
- 30% MSCI Daily TR Net World in USD convertito in euro al cambio WM Reuters

a far data dal 17 novembre 2014 e fino al 4 marzo 2016:

- 64,5% BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index

- 5,5% BofA Merrill Lynch Emu Corporate All Maturities
- 30% MSCI Daily TR Net World in USD convertito in euro al cambio WM Reuters
- a far data dal 7 marzo 2016 e fino al 31 luglio 2018:
- 40% BofA Merrill Lynch 1-7 Year Euro Government Index
- 10% BofA Merrill Lynch Emu Corporate All Maturities
- 15% BofA Merrill Lynch Global excluding Japan Government Index euro hedged
- 5% Barclays US Issuer Scored Corporate Index
- 22% MSCI Daily TR Net World Euro
- 3% MSCI Emerging Markets Daily Net TR Eur
- 5% MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index

a far data dal 1° agosto 2018 fino al 31 gennaio 2021:

- 10,50% Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit Total Return Index Value Hedged EUR
- 31,50% Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Total Return Index Hedged EUR
- 3,50% Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR
- 7,00% Bloomberg Barclays Eurozone - Euro CPI Total Return Index Value Unhedged EUR
- 17,50% Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 1-3 Yr Bond Index
- 10,00% MSCI Euro Daily TR Net Eur
- 17,00% MSCI World ex Euro Daily TR Net Eur
- 3,00% MSCI Emerging Markets Daily Net TR Eur
- a far data dal 1° febbraio 2021 fino al 30 aprile 2024::
- 15,00% Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit Total Return Index Value Hedged EUR
- 33,50% Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Total Return Index Hedged EUR
- 3,50% Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR
- 5,00% Bloomberg Barclays Eurozone - Euro CPI Total Return Index Value Unhedged EUR
- 13,00% Bloomberg Barclays Euro Aggregate 1-5 Yr
- 6,00% MSCI Euro Daily TR Net Eur

a far data dal 1° maggio 2024:

- 20% ICE BofA Euro Government Index, Total Return €;
- 21% ICE BofA Global Government ex Euro Index, Total Return € hedged;
- 5% ICE BofA US Emerging Market External Sovereign Index, Total Return;
- 5% ICE BofA Euro Inflation-Linked Government Index, Total Return €;
- 2,5% ICE BofA BB-B Global Corporate High Yield Index, Total Return €;
- 16,5% ICE BofA Global Corporate Index, Total Return € hedged;
- 27% MSCI World Index, Net Total Return €;
- 3% MSCI Emerging Markets, Net Total Return €.

Il fondo investe parte delle risorse del Comparto nei mercati privati e si prevede un'allocazione massima pari al: 4% in Private Equity, 4% in Private Debt e 4% in Investimenti Infrastrutturali.

I gestori finanziari per il comparto Bilanciato sono:

- ALLIANZ GLOBAL INVESTORS GMBH – Sede secondaria e Succursale in Italia, con sede in Milano, Via Durini 1.
- AMUNDI SGR S.p.A, con sede in Milano, Via Cernaia 8/10.
- ANIMA SGR S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Giuseppe Garibaldi 99.
- BNP Asset Management Europe, con sede in Puteaux, Francia, Tour Majunga - La Défense 9 - 6, place de la Pyramide.
- CDP Real Estate SGR S.p.A., con sede in Roma, via Alessandria n. 220.
- EURIZON CAPITAL REAL ASSET SGR con sede in Milano, Via Melchiorre Gioia 22
- EURIZON CAPITAL Sgr SpA con sede in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore, 3.
- GENERALI ASSET MANAGEMENT S.P.A., con sede legale a Trieste, via Machiavelli n. 4.
- GROUPAMA ASSET MANAGEMENT S.A, con sede in Parigi (Francia), rue De La Ville l'Eveque, 25 (dal 24 giugno 2014).
- NEUBERGER BERMAN AIFM sarl, con sede secondaria in Milano, Via San Damiano, 7.
- PIMCO EUROPE GMBH, con sede legale in Seidlstr. 24-24a, 80335 Monaco di Baviera, Germania.
- SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT Ltd con sede secondaria in Milano, Via Alessandro Manzoni, 5.
- STEPSTONE Group Europe AIL, con sede legale in 22-24 Lower Mount Street, Dublino, Irlanda.

Comparto Crescita

Il comparto si caratterizza per un livello di rischio alto.

La finalità del comparto è quella di ottenere, tramite investimenti azionari e obbligazionari sia europei che esteri, una rivalutazione del capitale investito nel lungo periodo (25 anni). Il patrimonio investito non può comunque superare il 30% di investimenti in valute diverse dall'Euro.

Le risorse sono investite in strumenti finanziari, anche derivati, di natura azionaria per il 70% del patrimonio del comparto ed in strumenti finanziari di natura obbligazionaria per il restante 30%.

Il comparto è stato introdotto a metà del 2024 e in esso vivono gli investimenti nei mercati privati che erano nel vecchio comparto per un investimento in private equity di importo complessivo pari a 10 milioni di euro e un investimento in private debt di importo complessivo pari a 4,3 milioni di euro. L'investimento in Fondi d'Investimento Alternativi, al 31 dicembre 2025, ha un peso pari a circa il 7% del comparto se si considera l'impegno e pari a circa il 4,5% se si considera l'investito. Tali strumenti sono stati investiti mediante gestione diretta e le cui risorse richiamate verranno tempo per tempo prelevate dai mandati tradizionali.

Il benchmark del comparto si compone per il 30% di indici obbligazionari e per il 70% di indici azionari, ed è costituito:

a far data dal 1° maggio 2024

- 14,50% ICE BofA Euro Government Index, Total Return €
- 15,50% ICE BofA Global Govt. ex Euro Govt. Index, Total Return € hedged
- 23,00% MSCI WORLD EU CTB Overlay NET EUR INDEX
- 40,00% MSCI World EU CTB Overlay 100% Hedged to EUR Index
- 7,00% MSCI EM EU CTB Overlay Net USD Index

I gestori finanziari per il comparto Dinamico sono:

- EURIZON CAPITAL SGR S.p.A. con sede a Milano, in Via Melchiorre Gioia 22
- FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO SGR S.p.A. con sede in Milano, Via San Marco 21/A

Il processo di selezione dei gestori finanziari è stato svolto nel pieno rispetto delle disposizioni emanate dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi pensione.

Il Fondo si avvale inoltre della collaborazione delle seguenti società:

- Accenture Financial Advanced Solutions & Technology, con sede a Milano, Via Privata Nino Bonnet 10, contratto sottoscritto per l'affidamento in outsourcing della gestione amministrativa e contabile con decorrenza dal 01/07/2016;
- BFF Bank S.p.A, con sede in Milano, Viale Scarampo, 15, contratto sottoscritto in data 3/11/2000 e rinnovato in data 01/01/2010. In seguito a processo di selezione è stato riconfermato con un contratto quinquennale con decorrenza in data 31/12/2012, per lo svolgimento delle funzioni di banca depositaria ed è stato rinnovato per un ulteriore periodo di 5 anni con decorrenza 1/2/2018. Nel 2022 il Consiglio ha ritenuto opportuno prorogare di un anno il contratto in scadenza 31 gennaio 2023 per consentire al nuovo Consiglio di amministrazione, che si è insediato il 12 gennaio 2023, di avviare il processo di selezione per l'individuazione di un soggetto al quale affidare il servizio di Depositario.
- BFF Bank S.p.A, con sede in Milano, Viale Scarampo, 15, a seguito della selezione di Depositario del 2022, è stato assegnato alla società anche il servizio di calcolo del NAV e della quota mensile dei singoli Comparti.
- UnipolSai Assicurazioni S.p.A., con sede legale in via Stalingrado n. 45 Bologna e Assicurazioni Generali S.p.A., con sede legale in Piazza Duca degli Abruzzi n. 2, 34132 Trieste e Direzione Generale in Via Marocchesa n. 14, 31021 Mogliano Veneto (TV), contratto decennale sottoscritto in data 15 luglio 2009, per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita vitalizia. In seguito, sono state rinnovate le convenzioni con i medesimi soggetti: per Generali la Convenzione si è rinnovata tacitamente per 10 anni, pertanto, la scadenza è prevista per il 14 luglio 2029; per Unipol la nuova Convenzione è stata sottoscritta il 15 luglio 2019. La scadenza è prevista il 30 giugno 2025
- Crowe Bompani SpA con sede in Milano, Via Leone III 14 per l'incarico per la revisione del bilancio, secondo quanto deliberato dall'Assemblea dei Delegati in data 17 maggio 2024 per il triennio 2024- 2026.

B. Criteri di valutazione, descrizione delle voci e criteri di redazione

Il presente bilancio, costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla relativa Nota Integrativa e corredato dalla relazione sulla gestione, è stato predisposto in conformità alla disciplina Covip in tema di contabilità e bilancio dei Fondi Pensione e dei principi contabili nazionali emanati dall'OIC. Integrano i documenti sopra elencati i rendiconti dei singoli comparti (i.e. linea bilanciata, crescita e garantita), redatti per la fase di accumulo, singolarmente composti, a loro volta, dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa. Per la fase di erogazione, è esposta la redazione del relativo rendiconto.

Ai sensi dell'articolo 2423, quinto comma, C.c., la nota integrativa è stata redatta in unità di Euro.

Il bilancio è stato predisposto in base alle disposizioni previste dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione. Ad integrazione, ove fosse necessario ed applicabile, sono stati utilizzati i principi contabili predisposti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti rivisti e modificati dall'OIC.

Per la redazione del bilancio sono stati applicati i seguenti criteri di valutazione:

- Le poste patrimoniali del presente bilancio sono iscritte al valore nominale.
- Le poste del conto economico sono esposte in bilancio secondo i principi di prudenza e di competenza economica.

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31/12/2025 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensazioni tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

La rilevazione degli oneri e dei proventi avviene nel rispetto del principio di competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento. In deroga a tale principio i contributi vengono registrati tra le entrate solo una volta che siano stati effettivamente incassati.

La continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo rappresenta elemento necessario ai fini della comparabilità dei bilanci del Fondo nei vari esercizi.

Il bilancio è redatto privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma. Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, per le operazioni di compravendita di strumenti finanziari le voci del bilancio sono redatte prendendo a riferimento il momento della contrattazione e non quello del regolamento.

Sono vietati i compensi di partite, ad eccezione di quando la compensazione rappresenti un aspetto caratteristico dell'operazione.

Nella predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2025, sono stati considerati tutti gli eventi, successivi alla data di chiusura dell'esercizio, intervenuti fino alla data di approvazione del Bilancio stesso da parte del Consiglio di Amministrazione; non si sono verificati eventi successivi alla chiusura dell'esercizio tali da avere impatti rilevanti sui risultati patrimoniali ed economici rappresentati nel Bilancio.

In particolare, i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio sono stati i seguenti:

» Immobilizzazioni

Le immobilizzazioni acquistate nell'esercizio sono state valutate al costo, inclusi gli oneri accessori e fiscali. Il loro ammontare è esposto in bilancio al netto degli ammortamenti diretti calcolati sistematicamente in relazione alla presunta utilità futura.

La vita utile delle immobilizzazioni è stata stimata:

- Macchine d'ufficio elettroniche acquistate sino all'esercizio 2008 in 5 anni, mentre quelle acquistate successivamente in 3 anni, di conseguenza sono state ammortizzate le prime con aliquota del 20,00% mentre le seconde con l'aliquota del 33,33%.
- Gli arredi, mobili e macchine elettroniche in 5 anni, di conseguenza sono state ammortizzate con aliquota del 20%.

» Investimenti in gestione

Al fine di fornire una più immediata percezione della composizione degli investimenti, le operazioni di compravendita di strumenti finanziari e valute sono contabilizzate alla data di contrattazione dell'operazione e non a quella di regolamento.

Conseguentemente le voci del bilancio relative agli investimenti in strumenti finanziari e in valute sono redatte includendovi le operazioni negoziate ma non ancora regolate, utilizzando quale contropartita le voci "Altre attività/passività della gestione finanziaria".

Strumenti finanziari

La valutazione delle attività investite è basata sull'applicazione del prezzo di mercato, sulla base dell'ultima quotazione disponibile rilevata sul mercato di acquisto, al fine di consentire un'adeguata rappresentazione del valore corrente degli impieghi effettuati. In particolare:

- i titoli quotati sono valutati con le informazioni derivanti dal circuito informativo Bloomberg e dalla stampa specializzata, da cui è possibile ottenere per i titoli di Stato italiani il prezzo ufficiale MTS e per i titoli stranieri e quelli azionari italiani l'ultimo prezzo di mercato disponibile;
- i derivati quotati sono valutati al prezzo di mercato che viene fornito dai broker con i quali si opera;
- per la valutazione dei titoli non quotati, con connesso contratto derivato di copertura, viene complessivamente assunto il valore rappresentato dall'ammontare ottenuto attualizzando i flussi futuri del titolo e del derivato di copertura in base al tasso di interesse corrente maggiorato dallo spread ritenuto rappresentativo dell'emittente;
- per gli altri titoli non quotati i valori sono forniti dai gestori sulla base delle valutazioni effettuate sull'andamento dei rispettivi mercati, tenendo inoltre conto di tutti gli altri elementi oggettivamente disponibili al fine di pervenire ad una valutazione prudente del loro presumibile valore di realizzo alla data di riferimento;
- le attività e le passività denominate in valuta sono valutate al tasso di cambio a pronti corrente alla data di chiusura dell'esercizio (rilevazione ufficiale WM Reuters a partire dal 31 luglio 2013; fino a quella data sono stati utilizzati i dati ufficiali della BCE).

Contratti forward

Sono valutati imputando il plusvalore o il minusvalore che si ottiene come differenza tra il valore calcolato alle condizioni che sarebbero offerte dal mercato al fondo il giorno di valorizzazione di fine esercizio e il valore implicito del contratto stesso, determinato sulla base della curva dei tassi di cambio a termine per scadenze corrispondenti a quella dell'operazione oggetto di valutazione.

Contratti future

Le posizioni in contratti future aperte presenti in portafoglio, analogamente agli altri strumenti finanziari, sono valorizzate al valore di mercato. Il valore di mercato è ottenuto moltiplicando il numero dei contratti detenuti per il valore nominale e per il prezzo di mercato alla data di riferimento. Parallelamente alla valorizzazione delle posizioni aperte è contabilizzato il saldo dei margini della cassa di compensazione (clearing house) sulla base dei pagamenti/incassi effettuati a seguito dell'attività di marginazione quotidiana o periodica che caratterizza l'operatività in future e che impone il mantenimento del margine iniziale di garanzia. Complessivamente le due componenti costituiscono il valore complessivo delle esistenze investite attraverso la cassa di compensazione.

Investimenti FIA

Gli OICR sono valutati nel NAV del Fondo Pensione in base ai valori risultanti dall'ultimo rapporto ufficiale periodico disponibile al momento del calcolo del NAV del Fondo Pensione. Nel caso in cui tra la data riferimento dell'ultimo rapporto e la data NAV ufficiale del Fondo Pensione, gli OICR siano stati oggetto di successivi richiami/distribuzioni noti dopo la validazione del patrimonio, la quotazione viene opportunamente ricalcolata partendo dall'ultimo rapporto ufficiale e sommando algebricamente gli importi relativi a richiami di capitale e/o distribuzioni di capitale inserendo la variabile di rendimento con la prima valorizzazione utile.

»» Cassa e depositi bancari

Sono valutati al valore nominale per consistenze in euro e al cambio del giorno per quelle in divise out.

»» Crediti e debiti

Sono valutati al valore nominale in quanto ritenuto coincidente con quello di realizzo/estinzione.

»» Ratei e risconti

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale.

» Attivo netto destinato alle prestazioni

È suddiviso in quote, ed assegnato al singolo iscritto confluendo nella relativa posizione individuale. Il valore della quota viene determinato una volta al mese, in coincidenza dell'ultimo giorno dello stesso.

Con riferimento al giorno successivo a quello di valorizzazione, i contributi versati e riconciliati vengono trasformati in quote: il numero delle quote da assegnare a ciascun iscritto si determina dividendo l'importo del versamento individuale, diminuito della quota associativa, per il valore unitario della quota determinato con riferimento al giorno di valorizzazione. Analoghe modalità vengono seguite per i disinvestimenti a fronte di riscatti, trasferimenti ed anticipazioni.

» Imposte

L'imposta sostitutiva, dovuta dai Fondi a contribuzione definita, è stata calcolata ai sensi dell'art.17, comma 1 del D. Lgs. 252/05 ed include il correttivo determinato secondo le modifiche introdotte dalla Legge 23 dicembre 2014, n. 190 ("legge di stabilità").

» Oneri e proventi

Sono stati rilevati secondo il principio della competenza.

» Contributi previdenziali

In ossequio agli orientamenti emanati dalla Commissione di Vigilanza sui fondi pensione, i contributi vengono registrati tra le entrate solo una volta che siano stati effettivamente incassati.

» Quote d'iscrizione

Sono costituite da quote una tantum versate all'atto dell'adesione.

» Quote associative

Sono costituite da contributi destinati alla copertura delle spese di gestione e vengono prelevate in unica soluzione e in misura fissa. In particolare, la voce "risconto contributi per copertura oneri amministrativi" include l'importo delle quote associative incassate dal Fondo e che residuano dalle spese sostenute per la gestione amministrativa. Tale residuo anziché essere ribaltato sulle singole posizioni degli iscritti, trattandosi di un importo contenuto, viene riscontato e rinviato al successivo esercizio e verrà utilizzato a copertura degli oneri di gestione amministrativa ivi compresa le spese di promozione e sviluppo del Fondo del prossimo anno. Per ulteriori approfondimenti si rinvia al commento della voce h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi nel paragrafo 60. Saldo della gestione amministrativa del Conto Economico della Nota Integrativa.

» Conti d'ordine

Nella sezione viene riportato il valore dei contributi di pertinenza dell'esercizio dichiarati e non versati.

» Criteri di riparto dei costi comuni

Gli oneri e i proventi della gestione amministrativa e della gestione finanziaria di pertinenza dei singoli comparti sono stati direttamente attribuiti agli stessi.

Gli oneri ed i proventi della gestione transitoria la cui pertinenza ad un singolo comparto non fosse agevolmente individuabile sono stati ripartiti fra le diverse linee di gestione sulla base del numero medio degli aderenti appartenenti a ciascun comparto.

Il criterio di assegnazione degli oneri e dei proventi finanziari della gestione finanziaria non direttamente imputabili ai singoli comparti, viene effettuato sulla base del patrimonio medio dei comparti stessi.

» Criteri e procedure per la stima di oneri e proventi

I criteri e le procedure di stima utilizzati per la valorizzazione mensile del patrimonio e la successiva elaborazione in quote hanno consentito di evitare eccessive oscillazioni nel valore della quota. Si è inoltre 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.

C. Compensi agli Amministratori e Sindaci

I compensi degli organi sociali, inclusi gli oneri di legge, ammontano a:

	2024	2025
	99.124	97.951
Compensi agli amministratori	64.866	63.694
Compensi ai Sindaci	34.258	34.257

D. Attribuzione del Patrimonio ai comparti

La ripartizione del patrimonio del Fondo tra i tre comparti sulla base delle scelte degli aderenti è risultata la seguente:

Comparto	Aderenti	Valore del Patrimonio netto al 31/12/25	Percentuale di composizione del patrimonio
Comparto BILANCIATO	30.138	1.236.966.627	74,93%
Comparto CRESCITA	12.181	198.129.547	12,00%
Comparto GARANTITO	6.471	215.801.143	13,07%
Totali	48.790	1.650.897.317	100,00%

La somma degli aderenti nella tabella sopra esposta è superiore a quello della popolazione del Fondo pensione di 7.357 unità, dal momento che si tratta di iscritti che hanno la posizione in Profili di Investimento che sono composti da una combinazione di due Comparti o iscritti che hanno scelto il life cycle e sono in un periodo di transizione fra comparti.

Per una migliore rappresentazione s\i riporta nella tabella sottostante la suddivisione degli aderenti per Profilo di Investimento:

Profilo	Maschi	Femmine	Aderenti
Crescita	4.428	1.590	6.018
Dinamico	4.563	1.600	6.163
Bilanciato	16.567	6.214	22.781
Prudente	823	371	1.194
Garantito	3.921	1.356	5.277
Totale	30.302	11.131	41.433
<i>di cui Life Cycle</i>	<i>5.087</i>	<i>2.069</i>	<i>7.156</i>

A. Comparabilità con esercizi precedenti

I dati esposti in bilancio sono comparabili con quelli dell'esercizio precedente.

Nella redazione del prospetto aggregato di bilancio sono stati compensati i rapporti di credito/debito intercomparto.

B. Ulteriori informazioni

Nell'esercizio, avvalendosi della possibilità concessa dalla Legge 23 dicembre 2000, n. 388, art. 69, comma 17, Pegaso ha mantenuto il contratto d'appalto di servizi con Mefop S.p.A., possedendo a titolo gratuito una partecipazione pari allo 0,45% del capitale sociale di Mefop, ridotta dello 0,10% nel corso del 2015.

Come espressamente sancito dalla COVIP, tenuto conto della gratuità sia in sede di acquisizione della partecipazione sia di un eventuale trasferimento, della stessa viene data indicazione solo nella presente Nota Integrativa.

Bilancio al 31/12/2025

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ

	31/12/2025	31/12/2024
10 Investimenti Diretti	12.202.339	7.457.103
a) Azioni e quote di società immobiliari		
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi		
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	13.051.979	7.411.508
d) Altri investimenti	215.649	45.046
g) Ratei e risconti	0	549
h) Altre attività della gestione finanziaria diretta	-1.065.289	
20 Investimenti in gestione	1.658.718.352	1.535.115.023
a) Depositi bancari	56.810.028	62.017.188
b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	640.511.711	620.151.187
d) Titoli di debito quotati	279.395.130	265.330.524
e) Titoli di capitale quotati	407.173.467	377.471.749
f) Titoli di debito non quotati	7.428.800	7.016.572
g) Titoli di capitale non quotati		
h) Quote di O.I.C.R.	251.268.975	192.199.645
i) Opzioni acquistate	173.162	489.160
l) Ratei e risconti attivi	9.652.610	8.898.829
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
n) Altre Attività di gestione finanziaria	6.304.469	1.540.169
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	5.731	14.019
40 Attività della gestione amministrativa	10.809.104	5.037.336
a) Cassa e depositi bancari	10.678.478	4.924.433
b) Immobilizzazioni Immateriali		
c) Immobilizzazioni materiali	60.293	21.446
d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	57.933	79.896
e) Ratei e Risconti Attivi	12.400	11.561
50 Crediti d'imposta		
Totale Attività	1.681.735.526	1.547.623.481
PASSIVITÀ		
10 Passività della gestione previdenziale	194.000	522.901
a) Debiti della gestione previdenziale	194.000	522.901
20 Passività della gestione finanziaria	3.636.190	9.055.743
a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
b) Opzioni emesse		
c) Ratei e risconti passivi	2.171.722	1.887.726
d) Altre passività della gestione finanziaria	1.464.468	7.168.017
30 Garanzia di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	5.731	14.019
40 Passività della gestione amministrativa	10.809.104	5.037.336
a) Trattamento fine rapporto		
b) Altre passività amministrative	10.170.984	4.179.905
c) Risconti Passivi	638.120	857.431
50 Debiti d'imposta	16.193.184	12.630.442
Totale Passività	30.838.209	27.260.441
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	1.650.897.317	1.520.363.040
Conti d'ordine		
10 Conti d'ordine attivo	55.058.199	49.173.404
a) Contributi attesi da incassare	55.058.199	49.173.404
20 Conti d'ordine passivo	55.058.199	49.173.404
a) Contributi attesi da incassare	55.058.199	49.173.404

CONTO ECONOMICO

		31/12/2025	31/12/2024
10	Saldo della gestione previdenziale	66.687.663	50.163.492
	a) Contributi per le prestazioni	178.754.503	162.315.930
	b) Anticipazioni	-26.506.194	-25.758.365
	c) Trasferimenti e riscatti	-29.680.325	-30.869.521
	d) Trasformazioni in rendita	-516.135	-772.892
	e) Erogazioni in conto capitale	-42.887.528	-45.545.644
	f) Premi per prestazioni accessorie		
	g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-11.290.541	-8.115.809
	h) Altre variazioni	-1.186.117	-1.090.208
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	1.279.123	433.447
	a) Dividendi	8.933	2.151
	b) Utili e perdite da realizzi		
	c) Plusvalenze e minusvalenze	1.325.364	477.080
	d) Proventi ed oneri per operazioni PCT	-55.173	-45.784
	d) Altri oneri e ricavi		
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	82.362.082	113.065.782
	a) Dividendi e interessi	33.324.606	32.441.748
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	49.046.923	80.624.034
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri su operazioni pronti contro termine		
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo		
	f) altri ricavi	991	
	g) altri oneri	-10.438	
40	Oneri di gestione	-3.601.407	-3.799.708
	a) Società di gestione	-3.268.013	-3.539.170
	b) Banca depositaria	-333.394	-260.538
	c) Oneri di negoziazione valori mobiliari		
50	Margine della gestione finanziaria (+20+30+40)	80.039.798	109.699.521
60	Saldo della gestione amministrativa	0	0
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	2.600.672	2.343.848
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-381.255	-364.500
	c) Spese Generali ed Amministrative	-1.294.621	-1.117.393
	d) Spese per il personale	-733.401	-590.985
	e) Ammortamenti	-18.571	-9.595
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi	465.296	596.056
	h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-638.120	-857.431
70	Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (+10+50+60)	146.727.461	159.863.013
80	Imposta sostitutiva	-16.193.184	-19.670.128
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (+70+80)	130.534.277	140.192.885

Commento alle voci di bilancio Stato patrimoniale Attività

10. Investimenti diretti

Nel corso del 2021 è stata avviata la gestione diretta attraverso la selezione di quote di fondi mobiliari chiusi. Alla data del 31 dicembre 2025 gli investimenti diretti ammontano a euro 12.202.339 euro e sono così costituiti:

- a. **Quote di fondi comuni di investimento mobiliare** chiusi per complessivi 13.051.979 euro.
- b. **Depositi bancari** pari a 215.649 euro.
- c. **Altre attività della gestione finanziaria diretta** pari a -1.065.896 euro, sono le capital call ricevute durante IV trimestre 2025 ma pagate effettivamente a gennaio 2026 di cui 356.782 di CDP Infra nel comparto Bilanciato e 709.114 per comparto Crescita (FoF PEI 594.993 € e FoF PDI 114.121 €).

Nel prospetto sotto riportato viene dettagliata, dal punto di vista contabile, la composizione del portafoglio in gestione.

Tipologia	FoF FII e CDP	Totale
Liquidità	215.649	215.649
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali		
Titoli di debito quotati		
Titoli di capitale quotati		
Quote O.I.C.R.	13.051.979	13.051.979
Ratei attivi	607	607
Altre attività gestione finanziaria diretta	-1.065.896	-1.065.896
Totale	12.202.339	12.202.339

20. Investimenti in gestione

Alla data del 31 dicembre 2025 gli investimenti in gestione ammontano a 1.658.718.352 euro così costituiti:

- d. **Depositi bancari e giroconti da conferimento** per complessivi 7.041.109 euro, relativi al conguaglio dei giroconti definitivi in via di conferimento (accrediti o addebiti da pervenire) ed ai versamenti pervenuti nel mese di dicembre.
- e. **Patrimonio in gestione** pari a 1.651.677.222 euro.

	31/12/2024	31/12/2025
	1.535.115.023	1.658.718.352
Depositi bancari presso banca depositaria	7.633.241	7.041.109
Patrimoni in gestione	1.527.481.782	1.651.677.243

Ripartizione per linee d'investimento del patrimonio in gestione

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
1.248.925.464	192.578.847	217.214.041	1.658.718.352

Informazioni relative al patrimonio in gestione

Nel prospetto sotto riportato viene dettagliata, dal punto di vista contabile, la ripartizione fra i Gestori e la composizione del portafoglio in gestione.

	liquidità	titoli emessi da stato	Titoli di debito quotati	titoli di debito non quotati	Titoli di capitale quotati	Quote oicr	Ratei attivi	Crediti per op da regolare	Comm retrocessione	Derivati	Totale
Neuberger	1.913.282					39.188.394	9.678				41.111.354
Allianz	2.339.744	73.338.753	6.724.877		60.906.194	28.248.100	833.019	17.818	29.566	173.162	172.611.233
Eurizon Bilanciato	3.290.821	39.683.313	11.051.885		28.990.947	14.606.487	438.445		13.936		98.075.834
Amundi	7.602.482	109.177.843	51.808.838			15.286.721	2.047.089	80.077			186.003.050
Generali	4.617.742	83.758.457	34.020.557				1.156.464				123.553.220
Groupama	2.589.151				94.805.057	17.416.772	61.654				114.872.634
Pimco	4.514.667	66.600.926	42.114.027	7.428.800			1.170.344	1.234.976			123.063.740
Stepstone	1.783.506					47.677.974	7.854				49.469.334
Bilanciato Blackrock	3.852						31				3.883
Schroders	1.382.218				109.080.441		42.485	307338			110.812.482
Ecra	1.208.117					17.243.951	6.102				18.458.170
BNP	5.906.350	94.144.906	63.611.518			18.945.275	1.791.194				184.399.243
Anima PMI	2.473.559	2.415.538				16.035.960	31.577		36299		20.992.933
Dinamico Blackrock	1.399						8				1.407
Unipol	987.263	128.411.984	70.063.430			11.201.096	6.243.482		2.505		216.909.760
Eurizon crescita	9.154.765	42.979.991			113.390.827	25.418.244	384.694		10.445		191.338.966
Totale	49.768.918	640.511.711	279.395.132	7.428.800	407.173.466	251.268.974	14.224.120	1.640.209	92.751	173.162	1.651.677.243

30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali

Il valore delle garanzie acquisite sulle singole posizioni alla data del 31 dicembre 2025 risulta pari a 5.731 euro. Tale importo rappresenta la differenza tra i valori garantiti calcolati alla data di riferimento del bilancio e il valore corrente delle posizioni individuali. In accordo con le disposizioni COVIP in materia di bilancio, contabilmente il fondo registra nell'attivo il valore complessivo delle garanzie rilasciate sulle singole posizioni individuali nella voce "Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali". Poiché tali garanzie sono rilasciate a favore dei singoli iscritti e non del Fondo nel suo complesso, esse non devono confluire nell'attivo netto destinato alle prestazioni e conseguentemente non devono influire sul valore della quota. Infatti, nel passivo del bilancio del fondo viene evidenziata una passività di pari importo nell'apposita voce "Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali".

40. Attività della gestione amministrativa

Alla data del 31 dicembre 2025 le attività della gestione amministrativa sono pari a 10.809.104 euro, così ripartite:

		31/12/2024	31/12/2025
		5.037.336	10.809.104
A	Cassa e depositi bancari	4.924.433	10.678.478
B	Immobilizzazioni immateriali	-	-
C	Immobilizzazioni materiali	21.446	60.293
D	Altre attività della gestione amministrativa	79.896	57.933
E	Ratei e risconti attivi	11.561	12.400

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
6.833.118	2.530.233	1.445.753	10.809.104

Cassa e depositi bancari

La voce Cassa e depositi bancari comprende il saldo delle disponibilità liquide necessarie alla gestione ordinaria del Fondo, gli accrediti/addebiti da pervenire rappresentano il rapporto crediti debiti intercomparto regolarizzati a nuovo.

	31/12/2024	31/12/2025
	4.924.433	10.678.478
Cassa contanti	1	1
Depositi bancari	4.908.231	10.874.666
- c/c spese amministrative	997.139	1.210.493
- c/c riscatti	2.608.795	4.268.118
- c/c raccolta	878.825	3.772.925
- c/c contribuzione volontaria	423.472	1.623.130
Accrediti/addebiti da pervenire	16.201	-196.189

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali risultano dalla seguente tabella, e sono state ammortizzate applicando l'aliquota del 33%:

	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Saldo Finale
Immobilizzazioni immateriali	-	-	-	-
Software	-	-	-	-
Costo storico	7.306	-	-	7.306
Ammortamenti	-7.306	-	-	-7.306
Spese di costituzione	-	-	-	-
Costo storico	3.409	-	-	3.409
Ammortamenti	-3409	-	-	-3409

Immobilizzazioni materiali

Le variazioni delle immobilizzazioni materiali risultano dalla seguente tabella, e sono state ammortizzate applicando le seguenti aliquote:

- *Macchine d'ufficio elettroniche 20%*
- *Macchine d'ufficio elettroniche acquistate destinate alla promozione 100%*
- *Mobili ed Arredi 20%*

	Saldo iniziale	Incrementi	Decrementi	Saldo Finale
Immobilizzazioni materiali	21.446	58.218	-19.371	60.293
Macchine d'ufficio elettroniche	17.352	6.793	-7.022	17.123
Costo storico	145.550	6.793	-	152.343
Ammortamenti	-128.198	-	-7.022	-135.220
Mobili ed arredi	4.094	51.425	-12349	43.170
Costo storico	24.370	51.425	0	75.795
Ammortamenti	-20.276	-	-12349	-32.625

Altre attività della gestione amministrativa

Comprende il credito verso comparti per recupero di ritenute fiscali subite all'estero pari a 99 euro e crediti per interessi pari a euro 41.628.

	31/12/2024	31/12/2025
	79.896	57.933
Crediti diversi	16.188	16.506
Crediti verso comparti	100	99,00
Credito verso gestione previdenziale	63.608	41.328

Ratei e Risconti attivi

Comprende i risconti attivi relativi ai servizi prestati da Mefop; polizze assicurative e consulenze anticipate nell'esercizio ma di competenza degli esercizi futuri.

	31/12/2024	31/12/2025
Risconti attivi	11.561	12.400
- Servizi Mefop / consulenze	6.832	7.643
- Polizze Assicurative	4.729	4.757

50. Crediti d'imposta

Il credito per imposta sostitutiva è pari a Euro zero.

Passività

10. Passività della gestione previdenziale

In Premessa si segnala che l'assegnazione del calcolo del NAV al Depositario con decorrenza 31 luglio 2024 ha comportato una nuova riclassificazione delle voci. Infatti, ora le tabelle di *Passività della gestione previdenziale* vanno lette unitamente a quelle di *Passività della gestione amministrativa*.

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione previdenziale sono pari a Euro 194.000. Le stesse comprendono:

- Regolazioni tra comparti per Euro 194.000.

	31/12/2024	31/12/2025
	522.901	194.000
Versamenti non riconciliati	-	-
Riscatti in corso di regolazione	-	-
Debiti verso l'erario	-	-
Regolazioni tra comparti	522.901	194.000

Si precisa che nel corso del 2024 la gestione transitoria è stata ripartita sui comparti tra le attività e passività della gestione amministrativa.

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
-	-	194.000	194.000

20. Passività della gestione finanziaria

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione finanziaria sono costituite da debiti per operazioni da regolare, da commissioni per il servizio di banca depositaria e da commissioni maturate nei confronti dei Gestori finanziari.

	31/12/2024	31/12/2025
	9.055.743	3.636.190
Commissioni Banca Depositaria	151.132	131.685
Commissioni Gestori finanziari	1.736.594	2.040.037
EURIZON	98.974	124.055
ANIMA	-	9.000
GENERALI	43.413	38.436
AMUNDI	148.469	299.054
PIMCO	104.283	111.944
BNP	158.788	147.498
GROUPAMA	74.924	359.997
ALLIANZ	151.103	80.964
NEUBERGER BERMAN	23.606	28.037
SCHRODERS	446.873	296.325
UNIPOLSAI	467.536	513.385
ECRA	12.304	23.393
STEPSTONE	6.321	7.949
Debiti per operazioni da regolare		720541
Debito su conti futures		743925
Finanziamenti cc	194	2

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
3.031.874	73.866	530.450	3.636.190

30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni Individuali

Le garanzie acquisite sulle singole posizioni alla data del 31 dicembre 2025 sono pari a 5.731 euro.

40. Passività della gestione amministrativa

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione amministrativa sono pari a 10.809.104 euro.

Il trattamento di fine rapporto di lavoro risulta totalmente versato alla previdenza complementare.

	31/12/2024	31/12/2025
	5.037.336	10.809.104
A) Trattamento fine rapporto di lavoro	-	-
B) Altre passività amministrative	4.179.905	10.170.984
C) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	857.431	638.120

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
6.833.118	2.530.233	1.445.753	10.809.104

Al 31 dicembre 2025 le altre passività sono pari a 10.809.104 euro. Le stesse comprendono:

- Versamenti per contributi incassati alla data del 31 dicembre 2025 e non riconciliati per Euro 5.350.397;
- Prestazioni in corso di regolazione, per un controvalore di Euro 3.375.600;
- Debiti verso l'erario per ritenute su prestazioni versate nei termini di legge, per un valore di Euro 1.048.677;
- Regolazioni tra comparti pari a zero.

Composizione delle passività della gestione amministrativa:

	31/12/2024	31/12/2025
	5.037.336	10.809.104
Debiti verso fornitori e fatture da ricevere	287.031	317.621
Debiti verso erario	904.548	1.048.677
Debiti verso Enti previdenziali	39.892	37.361
Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	857.431	638.120
Versamenti non riconciliati	1.231.560	5.350.397
Riscatti in corso di regolazione	2.176.167	3.375.600
Regolazioni tra comparti	-522.901	-
Regolazioni tra gestioni	63.608	41.328

- I debiti verso i dipendenti si riferiscono a retribuzioni aggiuntive e differite maturate nell'esercizio e liquidate nell'esercizio successivo.
- La posta relativa al debito verso fornitori sia per fatture ricevute o da ricevere, è costituita principalmente dai debiti verso la Società di Revisione per la certificazione del bilancio d'esercizio e dal debito verso il Service Amministrativo per il servizio di archiviazione documentale.
- I debiti verso l'erario e verso gli enti previdenziali sono costituiti da ritenute IRPEF per lavoro dipendente e professionisti, debiti verso enti previdenziali e complementari per oneri contributivi e ritenute su prestazioni; dette ritenute sono state versate nei termini di legge.
- La voce "Risconto contributi per copertura oneri amministrativi" è costituita dal rinvio all'esercizio successivo delle quote associative finalizzato allo sviluppo e promozione del fondo.

50. Debiti d'imposta

Il debito per imposta sostitutiva è pari a Euro 16.193.184.

100. Attivo netto destinato alle prestazioni

L'attivo netto destinato alle prestazioni che ammonta a 1.650.897.317 euro evidenzia un incremento pari a Euro 130.534.277 rispetto all'esercizio precedente.

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
1.236.966.627	198.129.547	215.801.143	1.650.897.317

Conti d'ordine

I conti d'ordine sono composti dalla voce "contributi da ricevere", ovvero dai contributi di competenza del IV trimestre 2025 (dovuti dalle aziende che applicano il CCNL unico gas-acqua e il CCNL funerari), dai contributi di competenza dicembre 2025 e dal TFR dell'intero anno 2025 (dovuti dalle aziende che applicano il CCNL unico del settore elettrico), dai contributi versati e investiti nell'esercizio successivo e da contributi dichiarati e non versati.

	31/12/2024	31/12/2025
Contributi da ricevere	49.173.404	55.058.199
Contributi da ricevere	49.173.404	55.058.199

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
33.770.643	14.299.970	6.987.586	55.058.199

Conto economico

10. Saldo della gestione previdenziale

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione previdenziale è pari a **66.687.663** euro. Lo stesso è il risultato della somma algebrica delle seguenti voci:

	2024	2025
	50.163.492	66.687.663
Contributi	162.315.930	178.754.503
Anticipazioni	-25.758.365	-26.506.194
Riscatti e trasferimenti	-30.869.521	-29.680.325
Trasformazione in rendita	-772.892	-516.135
Erogazioni in conto capitale	-45.545.644	-42.887.528
Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-8.115.809	-11.290.541
Altre variazioni	-1.090.208	-1.186.117

Si evidenzia che nel prospetto consolidato si devono nettizzare gli importi per gli switch (cambi comparto) ma si devono tenere in considerazione gli accantonamenti in RITA come fossero nuovi contributi.

Nella tabella sottostante di riporta il dettaglio delle voci di switch in/out e Accantonamenti per RITA:

Rifer CONTO 1	Codice Conto	Descrizione Conto	Importo
R10A	B710A03	SWITCH IN	-8.972.662,14
R10A	B710A07	CONTRIBUTI PER RITA	-6.153.632,45
R10C	B710C03	SWITCH OUT	35.067.919,61
R10A	C710A03	SWITCH IN	-17.528.893,59
R10A	C710A07	CONTRIBUTI PER RITA	-161.546,58
R10C	C710C03	SWITCH OUT	6.237.720,50
R10A	G710A03	SWITCH IN	-20.450.960,09
R10A	G710A07	CONTRIBUTI PER RITA	-7.401.974,55
R10C	G710C03	SWITCH OUT	5.646.875,71
Rifer CONTO 1	Codice Conto	Descrizione Conto	Importo
R10A	Totale	SWITCH IN	-46.952.515,82
R10C	Totale	SWITCH OUT	46.952.515,82
R10A	Totale	CONTRIBUTI PER RITA	-13.717.153,58

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
9.211.258	39.395.510	18.080.895	66.687.663

- Contributi*: Comprende i contributi incassati nell'esercizio per i quali risultano assegnate le quote.
- Anticipazioni*: Comprende le anticipazioni liquidate nell'esercizio.
- Trasferimenti e riscatti*: Comprende il montante dei contributi liquidati agli aderenti in seguito a richiesta di riscatto e trasferimento.
- Trasformazioni in rendita*: In questa posta sono riportati i premi unici versati per conto degli aderenti, al fine di avviare l'erogazione sotto forma di rendita vitalizia da parte della compagnia di assicurazione.
- Erogazioni in conto capitale*: In questa posta sono riportate le prestazioni erogate agli aderenti sotto forma di capitale al momento del collocamento a riposo.

f) *Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata*: Comprende il totale lordo delle rate erogate agli aderenti in seguito alla richiesta di rendita integrativa temporanea anticipata (R.I.T.A).

g) *Altre variazioni*

Relativo al prelievo diretto dal Patrimonio nella misura dello 0,075% (aggiornamento della Nota Informativa con riferimento alla struttura dei costi), suddiviso in cinque tranches (0,015% da prelevare a marzo (calcolato sulla quota di febbraio), a maggio (calcolato sulla quota di aprile), a luglio (calcolato sulla quota di giugno), a settembre (calcolato sulla quota di agosto) ed a novembre (calcolato sulla quota di ottobre).

2025				
	Primo prelievo		Secondo prelievo	
ANDP AL 28/02/25	1.579.044.117	ANDP AL 30/04/25	1.523.824.340	
Numero quote al 31/03/25	78.844.028	Numero quote al 31/05/25	79.650.250	
Commissione (0,015%)	236.857	Commissione (0,015%)	228.574	
Impatto sul valore di quota	0,00300	Impatto sul valore di quota	0,002870	
	Terzo prelievo		Quarto prelievo	
ANDP AL 30/06/25	1.564.706.047	ANDP AL 31/08/25	1.603.251.703	
Numero quote al 31/07/25	79.330.644	Numero quote al 30/09/25	80.975.645	
Commissione (0,015%)	234.706	Commissione (0,015%)	240.488	
Impatto sul valore di quota	0,00296	Impatto sul valore di quota	0,002970	
		Quinto prelievo		
		ANDP AL 31/10/25	1.636.622.055	
		Numero quote al 30/11/25	82.013.876	
		Commissione (0,015%)	245.493	
		Impatto sul valore di quota	0,002993	

20. Risultato della gestione finanziaria diretta

Il risultato della gestione finanziaria diretta è pari a 1.279.123 euro.

	2024	2025
Risultato della gestione finanziaria diretta	433.447	1.279.128
<i>Dividendi</i>	2.151	8.933
<i>- Plusvalenze/Minusvalenze</i>	477.080	1.325.368
<i>- Proventi e oneri per operazioni PCT</i>	-45.784	-55.173

30. Risultato della gestione finanziaria indiretta

Il risultato della gestione finanziaria indiretta presenta un saldo positivo pari a 82.362.082 euro.

	2024	2025
Dividendi ed interessi	32.441.748	33.324.606
- Su depositi bancari	1.788.907	1.458.152
- Su titoli emessi da Stati ed Organismi Int.li	14.280.719	15.087.913
- Su titoli di debito quotati	8.738.007	10.017.106
- Su titoli di debito non quotati	34.688	330.622
- Su titoli di capitale quotati	6.874.236	5.538.848
- Su oicr	65.502	534.999
- Rettifiche per tassazione dividendi	659.689	356.966
Profitti e perdite su operazioni finanziarie	80.617.255	49.037.475
Plus/Minus da valutazione	183.568.699	19.920.977
- Cambi	137.124	-52.605
- Su titoli emessi da Stati ed Organismi. Int.li	26.943.722	-20.639.187
- Su titoli di debito quotati	15.118.635	-7.396.052
- Su titoli di debito non quotati	143.987	-572.101
- Su titoli di capitale quotati	136.637.186	30.465.294
- Su quote O.I.C.R.	4.588.045	18.115.628
Plus/Minus realizzate	-77.518.471	-12.683.977
- Cambi	-1.291.501	-1.151.569
- Su titoli emessi da Stati ed Organismi. Int.li	-23.483.595	-8.442.449
- Su titoli di debito quotati	-8.628.209	-2.021.512
- Su titoli di debito non quotati	-	-14.022
- Su titoli di capitale quotati	-56.333.938	-2.086.510
- Su quote O.I.C.R.	12.218.772	1.032.085
Plus/Minus su derivati	-25.068.732	42.437.414
- Margine giornaliero	-24.766.290	45.478.286
INTERESSI	-	-
- Chiusura posizione	-239.223	-3.040.872
- Altri oneri su derivati	-63.219	-
Retrocessione commissioni di negoziazione su O.I.C.R.	244.422	266.818
Investimenti in FIA	-345.339	-634.744
Commissioni di negoziazione	-218.229	-160.870
Spese e bolli	-45.095	-98.696
Altri costi e ricavi della gestione finanziaria	6.779	-9.447
Risultato della gestione finanziaria indiretta	113.065.782	82.362.081

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Dinamica	Linea Garantita	Totale
60.964.098	15.608.865	5.789.119	82.362.082

40. Oneri di gestione

Al 31 dicembre 2025 gli oneri di gestione ammontano a 3.601.407 euro, composti per 333.394 euro dalle commissioni riconosciute alla banca depositaria e per 3.268.013 euro dalle commissioni riconosciute ai gestori finanziari.

Si evidenzia che le commissioni d'incentivo sono definite su un orizzonte pluriennale e, quindi, su una singola annualità possono essere caratterizzate da una variazione negativa.

L'importo delle commissioni di gestione di Neuberger Berman pari a 648.741 euro deve essere suddiviso fra 54.849 euro di commissioni di mandato e 593.932 euro di commissioni dei FIA sottostanti.

	2024	2025
Oneri di Gestione	3.799.708	3.601.407
Commissioni Banca Depositaria	260.538	333.394
Commissioni dei Gestori	3.539.171	3.268.013
Commissioni di Gestione		
- EURIZON	129.514	177.012
- ANIMA	70.057	9.000
- AMUNDI	79.581	136.626
- GROUPAMA	142.908	150.333
- CANDRIAM	72.049	-
- ALLIANZ	144.133	160.533
- CREDIT SUISSE	40.768	-
- PAYDEN	66.587	-
- NEUBERGER BERMAN	641.999	648.781
- SCHRODERS	207.096	220.367
- FONDO ITALIANO DI INVESTIMENTO		
- STEPSTONE	6.321	7.949
- UNIPOLSAI	901.466	997.935
- ECRA	255.593	30.339
- GENERALI	49.519	67.161
- PIMCO	104.283	204.343
- BNP	127.186	217.155
Commissioni Over Performance		
- PIMCO	-	9.539
- EURIZON	21.211	10.285
-AMUNDI	80.034	150.430
- BNP	31.602	7.083
- GENERALI	-	1.864
- GROUPAMA	-	283.413
- ALLIANZ	72.455	-72.455
- SCHRODERS	294.809	-149.680

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
2.414.210	145.990	1.041.207	3.601.407

50. Margine della gestione finanziaria

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione finanziaria presenta un risultato positivo pari a 80.039.798 euro. Lo stesso è dato dalla somma algebrica delle seguenti voci:

	2024	2025
Margine della gestione finanziaria	109.699.521	80.039.798
20) Risultato della gestione finanziaria diretta	433.447	1.279.123
30) Risultato della gestione finanziaria indiretta	113.065.782	82.362.082
40) Oneri di Gestione	-3.799.708	-3.601.407

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
58.493.664	16.798.222	4.747.912	80.039.798

60. Saldo della gestione amministrativa

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione amministrativa chiude in pareggio ed è determinato dalle seguenti voci:

	2024	2025
Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	2.343.848	2.600.672
b) Oneri per servizi amministrativi acquisiti da terzi	- 364.500	-381.255
c) Spese generali Amministrative	-1.117.393	-1.294.621
d) Spese per il personale	-590.985	-733.401
e) Ammortamenti	-9.595	-18.571
f) Storno oneri amministrativi in fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	596.056	465.296
h) Risconto contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-857.431	-638.120

Si precisa che la suddivisione delle spese amministrative sui comparti viene fatta una volta l'anno al 31 dicembre. Pertanto, nel 2025 sono state suddivise le spese sui tre comparti in essere alla data del 31 dicembre 2025.

a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi

Composti principalmente dalle quote associative destinate a copertura degli oneri amministrativi e dal prelievo sul patrimonio.

Nel 2025 i contributi destinati a copertura degli oneri amministrativi risultano pari a 2.600.672 euro (a 2.343.848 euro nel 2024).

	2024	2025
Contributi destinati a copertura degli oneri amministrativi	2.343.848	2.600.672
Prelievo dal patrimonio	1.090.208	1.186.116
Quote associative	771.098	408.668
Risconti rivenienti da precedenti esercizi	388.038	857.431
Quote d'iscrizione	39.034	47.966
Commissioni su disinvestimenti (anticipazioni e switch)	34.766	32.381
Commissioni su spedizioni	16.704	15.110
Sponsorizzazioni	4.000	53.000

Si precisa che il C.d.A. nella seduta del 18 dicembre 2025 ha deliberato sulla restituzione agli aderenti di Euro **407.390** mediante quotatura di una distinta di rimborso sugli attivi. La voce "Quote associative" pari a Euro 408.668 risulta pertanto essere in diminuzione rispetto al 2024 (pari a Euro 771.098). L'operazione è stata effettuata in linea con la restituzione agli aderenti e conseguente incremento del patrimonio, di ulteriori avanzi di gestione che non trovano giustificazioni di spesa nel prossimo esercizio.

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi

Riguarda principalmente i costi sostenuti per il servizio prestato dal Service Amministrativo, dalla Società di Revisione e per l'archiviazione documentale. L'incremento registrato nel 2025 viene spiegato principalmente dai nuovi investimenti effettuati con il service amministrativo in relazione alla nuova offerta finanziaria e con la società che gestisce la sistemazione dell'archivio cartaceo.

	2024	2025
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-364.500	-381.255
Oneri per gestione amministrativa	-305.222	-349.502
Oneri per la consulenza del lavoro	-2.537	-5.696
Compensi alla società di revisione	-17.080	-17.080
Sistema di protocollazione e archiviazione documentale	-39.661	-8.977

c) Spese generali ed amministrative

Le spese generali ed amministrative ammontano complessivamente a 1.294.621 euro (1.117.393 Euro nel 2024). L'incremento registrato nel 2025 viene spiegato principalmente dall'incremento delle spese professionali, dovute agli investimenti nelle attività di controllo e dalla crescita delle attività relative alla comunicazione.

	2024	2025
Spese generali amministrative	-1.117.393	-1.281.121
Emolumenti e spese organi sociali	-113.838	-119.087
- Consiglio di Amministrazione	-66.565	-66.727
- Collegio dei Sindaci	-34.463	-35.837
- Polizze assicurative	-12.810	-16.523
Utenze	-35.361	-26.534
Manutenzione beni propri	-38.634	-50.286
Spese cancelleria e stampati	-2.325	-5.304
Spese viaggi e trasferte	-74.142	-105.043
Spese postali e spedizioni	-65.689	-45.903
Fitto locali ed oneri accessori	-63.257	-73.059
Spese prestazioni professionali	-397.462	-486.280
Contributo di vigilanza COVIP	-65.183	-70.655
Altre spese generali	-25.007	-15.409
Spese per attività di comunicazione	-236.495	-283.561

d) Spese per il personale

Al 31 dicembre 2025 il personale adibito alla gestione del Fondo era composto da un dirigente, un quadro e da nove impiegati a carico diretto del Fondo. L'importo di tali oneri è risultato pari a 733.401 euro (590.985 euro nel 2024).

	2024	2025
Spese per il personale	-590.985	-733.401
Personale dipendente	-544.118	-670.551
- Stipendi e salari	-416.681	-514.983
- Oneri sociali	-105.724	-128.702
- Trattamento di fine rapporto di lavoro	-21.713	-26.866
Formazione	-15.311	-9.967
Altri costi del personale	-31.556	-52.883

e) Ammortamenti

Gli ammortamenti d'esercizio ammontano a 18.571 euro (9.595 euro nel 2024).

	2024	2025
Ammortamenti	-9.595	-18.571
Beni materiali	-9.595	-18.571
- Macchine elettroniche d'ufficio	-8.171	-7.022
- Mobili ed arredi	-1.424	-11.549
Beni Immateriali	-	-
- Macchine elettroniche d'ufficio	-	-

f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione

Non risulta alcuno storno di oneri amministrativi.

g) Oneri e proventi diversi

La posta comprende gli interessi attivi, maturati sui conti accesi presso la banca depositaria e destinati alla gestione amministrativa a fronte di costi, quali le spese e commissioni bancarie addebitate sugli stessi, gli oneri e i proventi straordinari. Gli oneri e proventi diversi ammontano a -465.296 euro (-596.056 nel 2024), in diminuzione rispetto al 2024 (dovuti principalmente alla diminuzione delle entrate derivanti da interessi attivi di conto corrente).

	2024	2025
Proventi ed oneri diversi	596.056	465.296
Proventi ed oneri bancari	-133	-278
- Spese ed oneri	-133	-278
Oneri e proventi straordinari	596.189	465.574
- Sopravvenienze attive/passive	34.932	47.718
- Abbuoni ed arrotondamenti	-2	-3
- Interessi attivi di conto corrente	561.259	417.859

h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi

Costituito dal parziale rinvio all'esercizio successivo delle quote associative finalizzato allo sviluppo e promozione del fondo, presenta un valore per il 2025 pari a 638.120 euro, in diminuzione rispetto al 2024 (euro 219.311).

L'avanzo della gestione amministrativa per l'anno 2025 è pari a 638.120 euro, superiore di 93.120 euro rispetto al budget 2025 che era stato fissato a 545.000 euro. L'avanzo della gestione amministrativa ha visto quindi un decremento pari a 219.311 euro rispetto all'anno precedente.

Le motivazioni della riduzione del risconto sono da individuare nei seguenti fattori:

- la restituzione a tutti gli aderenti di 10 euro con il valore quota di novembre 2025 per un importo pari a 407.390 euro che, parzialmente compensato dalla dinamica favorevole del patrimonio che ha permesso di avere un maggiore introito del prelievo da ANDP, ha comportato una riduzione delle Entrate rispetto al

budget pari a 276.327 euro;

- la dinamica oltre le aspettative dei tassi creditori che ha comportato un avanzo della voce “Oneri e Proventi diversi” per un importo pari a 211.684 euro;
- le altre voci di spesa che hanno contribuito al risparmio sono state causate da rinvii di spesa e il conseguente rallentamento di alcuni progetti in cantiere.

Questa minore riduzione del risconto, nonostante la restituzione effettuata, non modifica la direzione della traiettoria di rientro, sebbene le novità legislative debbano rendere più prudenti, soprattutto nella prospettiva di variazioni avverse nella crescita della popolazione degli iscritti e del patrimonio, senza trascurare la possibilità di un aumento rilevante del contributo di vigilanza, prima prospettato nella Legge di Bilancio 2026 e poi cancellato poco prima della votazione in aula e reintrodotta dal Decreto Legge relativo al PNRR.

Il Consiglio ha quindi deliberato di mantenere tale avanzo per finanziare le spese amministrative degli esercizi 2026-2029, con particolare riferimento alle seguenti voci di spesa:

- al percorso evolutivo della struttura del personale che ha visto un incremento dei costi a partire dal 2025, che perdurerà fino al 2027 per poi rientrare (il risconto si dovrebbe azzerare nell’esercizio 2029);
- allo sviluppo dell’area riservata degli aderenti e delle aziende per migliorare e rendere più sicura l’interazione con il fondo pensione e favorire il processo di digitalizzazione del fondo pensione;
- alle spese di promozione del fondo pensione, che deve far fronte con un elevato numero di nuove adesioni alla significativa ondata di uscite dal fondo previste in ragione della struttura demografica, senza trascurare l’impatto che potrebbe generare la novità introdotta dalla Legge di Bilancio 2026 in relazione alla portabilità del contributo datoriale;
- alle spese per la ristrutturazione dell’ufficio.

L’importo del risconto risulta coerente con le spese amministrative preventivate e non sostenute nell’esercizio e sarà considerato nella predisposizione dei budget degli esercizi successivi, in conformità ai principi di sana e prudente gestione e nell’interesse degli aderenti. Inoltre, in linea con quanto chiarito dall’Agenzia delle Entrate nella consulenza giuridica n. 956-73/2025, tali somme mantengono natura contributiva e non concorrono alla determinazione della base imponibile dell’imposta sostitutiva prevista dall’articolo 17 del decreto legislativo n. 252 del 2005.

In ogni caso l’importo previsto per le uscite del fondo pensione nel 2026 è pari a 2.760.120 euro con un avanzo di gestione amministrativo in contrazione di 269.500 euro e che si dovrebbe assestare al valore di 368.620 euro.

70. Variazioni dell’attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta

Al 31 dicembre 2025 l’attivo netto destinato alle prestazioni al lordo dell’imposta sostitutiva presenta una variazione positiva pari a 146.727.461 euro, derivante dalla somma algebrica delle seguenti voci:

	2024	2025
Variazione dell’attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte	159.863.013	146.727.461
10) Saldo della gestione previdenziale	50.163.492	66.687.663
50) Margine della gestione finanziaria	109.699.521	80.039.798
60) Margine della gestione amministrativa	-	-

Ripartizione per linee d'investimento

Linea Bilanciata	Linea Crescita	Linea Garantita	Totale
67.704.922	56.193.732	22.828.807	146.727.461

80. Imposta sostitutiva

L'imposta d'esercizio è così determinata:

	Bilanciato	Crescita	Garantito	Totale
+ Patrimonio netto alla fine del periodo di imposta	1.249.016.324	201.584.586	216.489.591	1.667.090.501
+ Erogazioni e somme trasferite	113.108.071	12.849.050	31.863.894	157.821.015
- Contributi versati e somme ricevute	123.276.065	52.391.253	50.112.186	225.779.506
- Patrimonio netto all'inizio del periodo di imposta	1.181.311.402	145.390.854	193.660.784	1.520.363.040
= Risultato di gestione	57.536.928	16.651.529	4.580.513	78.768.970
Imponibile da assoggettare al 20%	68.778.573	18.564.052	1.687.633	89.030.258
Imposta 2025	12.049.697	3.455.039	688.448	16.193.184

Rendiconti della fase di accumulo dei comparti – Linea Bilanciata

STATO PATRIMONIALE ATTIVITÀ

		31/12/2025	31/12/2024
10	Investimenti Diretti	3.122.734	0
	a) Azioni e quote di società immobiliari		
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi		
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	3.303.417	
	d) Depositi bancari	175.675	
	g) Ratei e risconti		
	h) Altre attività della gestione finanziaria diretta	-356.358	
20	Investimenti in gestione	1.248.925.464	1.199.253.905
	a) Depositi bancari	45.123.845	43.195.470
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
	c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	469.119.736	465.209.542
	d) Titoli di debito quotati	209.331.700	209.843.829
	e) Titoli di capitale quotati	293.782.640	299.990.953
	f) Titoli di debito non quotati	7.428.800	7.016.572
	g) Titoli di capitale non quotati		
	h) Quote di O.I.C.R.	214.649.635	165.034.367
	i) Opzioni acquistate	173.162	489.160
	l) Ratei e risconti attivi	7.470.120	7.184.328
	m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
	n) Altre Attività di gestione finanziaria	1.845.826	1.289.684
30	Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40	Attività della gestione amministrativa	6.833.118	3.323.624
	a) Cassa e depositi bancari	6.750.540	3.249.130
	b) Immobilizzazioni Immateriali		
	c) Immobilizzazioni materiali	38.116	14.150
	d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	36.623	52.716
	e) Ratei e Risconti Attivi	7.839	7.628
50	Crediti d'imposta		
	Totale Attività	1.258.881.316	1.202.577.529

PASSIVITÀ

10	Passività della gestione previdenziale		
	a) Debiti della gestione previdenziale		
20	Passività della gestione finanziaria	3.031.874	7.907.564
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
	b) Opzioni emesse		
	c) Ratei e risconti passivi	1.567.406	1.342.836
	d) Altre passività della gestione finanziaria	1.464.468	6.564.728
30	Garanzia di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
40	Passività della gestione amministrativa	6.833.118	3.323.624
	a) Trattamento fine rapporto		
	b) Altre passività amministrative	6.429.722	2.757.893
	c) Risconti Passivi	403.396	565.731
50	Debiti d'imposta	12.049.697	10.034.939
	Totale Passività	21.914.689	21.266.127
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	1.236.966.627	1.181.311.402
	Conti d'ordine		
10	Conti d'ordine attivo	33.770.643	32.574.777
	a) Contributi attesi da incassare	33.770.643	32.574.777
20	Conti d'ordine passivo	33.770.643	32.574.777
	a) Contributi attesi da incassare	33.770.643	32.574.777

CONTO ECONOMICO

		31/12/2025	31/12/2024
10	Saldo della gestione previdenziale	9.211.258	86.870.645
	a) Contributi per le prestazioni	123.221.448	222.242.879
	b) Anticipazioni	-21.396.459	-20.066.764
	c) Trasferimenti e riscatti	-54.283.677	-74.186.017
	d) Trasformazioni in rendita	-440.842	-633.847
	e) Erogazioni in conto capitale	-31.431.977	-35.929.228
	f) Premi per prestazioni accessorie		
	g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-5.555.118	-3.719.954
	h) Altre variazioni	-902.117	-836.424
20	Risultato della gestione finanziaria diretta	-56.224	
	a) Dividendi	7.521	
	b) Utili e perdite da realizzi		
	c) Plusvalenze e minusvalenze	-55.230	
	d) Proventi ed oneri per operazioni PCT	-8.515	
	d) Altri oneri e ricavi		
30	Risultato della gestione finanziaria indiretta	60.964.098	90.514.828
	a) Dividendi e interessi	26.595.448	26.195.556
	b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	34.374.617	64.319.272
	c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
	d) Proventi e oneri su operazioni pronti contro termine		
	e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo		
	f) Altri ricavi	319	
	g) Altri oneri	-6.286	
40	Oneri di gestione	-2.414.210	-2.720.201
	a) Società di gestione	-2.160.335	-2.518.787
	b) Banca depositaria	-253.875	-201.414
	c) Oneri di negoziazione valori mobiliari		
50	Margine della gestione finanziaria (20 +30+40)	58.493.664	87.794.627
60	Saldo della gestione amministrativa	0	0
	a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.644.049	1.546.466
	b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-241.015	-240.497
	c) Spese Generali ed Amministrative	-818.414	-737.255
	d) Spese per il personale	-463.626	-389.929
	e) Ammortamenti	-11.740	-6.330
	f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
	g) Oneri e proventi diversi	294.142	393.276
	h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-403.396	-565.731
70	Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (+10+50+60)	67.704.922	174.665.272
80	Imposta sostitutiva	-12.049.697	-15.728.709
	Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70+80)	55.655.225	158.936.536

A. Flusso delle quote e relativo controvalore

	2024		2025	
	Numero	Controvalore	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	44.232.552,23	1.022.374.839	48.004.768,82	1.181.311.402
Quote emesse	11.653.085,80	222.242.879	5.803.166,89	123.221.448
Quote annullate	-7.880.869,203	-135.372.234	- 5.405.292,75	-114.010.190
Variazione da valorizzaz. patrimonio	-	72.065.918	-	46.443.967
Quote in essere alla fine dell'esercizio	48.004.768,82	1.181.311.402	48.402.642,96	1.236.966.627

Il controvalore delle quote in essere alla fine dell'esercizio è calcolato in base al valore della quota al 31 dicembre.

Il valore unitario iniziale della quota al 1° gennaio 2025 è risultato pari a 24,608.

Il valore unitario finale della quota al 31 dicembre 2025 è risultato pari a 25,556.

Il controvalore della somma delle quote emesse e di quelle annullate è rappresentato nel saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del Conto Economico ed è risultato pari ad euro 9.211.258; tale saldo rappresenta la differenza tra i contributi destinati ad investimento incassati nel corso dell'esercizio e le prestazioni erogate nello stesso esercizio.

L'incremento del valore delle quote è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

B. Prospetto quota

ATTIVITÀ	31/12/2024	31/12/2025
Fase di accumulo		
Investimenti diretti	-	3.122.734
Investimenti in gestione	1.199.253.905	1.248.925.464
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
Attività della gestione amministrativa	3.323.624	6.833.118
Proventi maturati e non riscossi	-	-
Credito di imposta		
Totale attività fase di accumulo	1.202.577.529	1.258.881.316
PASSIVITÀ		
Fase di accumulo		
Passività della gestione previdenziale	-	-
Passività della gestione finanziaria	7.788.980	2.932.501
Garanzia di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
Passività della gestione amministrativa	3.323.624	6.833.118
Oneri maturati e non liquidati	118.585	99.373
Debito d'imposta	10.034.939	12.049.697
Totale passività fase di accumulo	21.266.128	21.914.689
Attivo netto destinato alle prestazioni	1.181.311.401	1.236.966.627
Investimenti in quote		
Numero delle quote in essere	48.004.768,83	48.402.642,96
Valore unitario della quota	24,608	25,556

Commento alle voci di bilancio

Stato patrimoniale

Attività

10. Investimenti diretti

Nel corso del 2025 è stata avviata la gestione diretta attraverso la selezione di quote di fondi mobiliari chiusi. Alla data del 31 dicembre 2025 gli investimenti diretti ammontano a euro 3.122.734 e sono così costituiti:

- **Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi** per complessivi 3.303.417 euro;
- **Depositi bancari** pari a 175.675 euro;
- **Ratei e risconti** pari a zero.
- **Altre attività della gestione finanziaria diretta** pari a -356.358 euro.

Nel prospetto sotto riportato viene dettagliata, dal punto di vista contabile, la composizione del portafoglio in gestione.

Tipologia	FII SGR		Totale	
		3.122.734		3.122.734
Liquidità	175.675		175.675	
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali				
Titoli di debito quotati				
Titoli di capitale quotati				
Quote di O.i.c.r.	3.303.417		3.303.417	
Ratei attivi	424		424	
Altre attività gestione finanziaria diretta	-356.782		-356.782	

20. Investimenti in gestione

Alla data del 31 dicembre 2025 gli investimenti in gestione ammontano a 1.248.925.464 euro così costituiti:

- **Depositi bancari e giroconti da conferimento** sul conto di raccolta per complessivi 5.498.354 euro, relativi al conguaglio dei giroconti definitivi in via di conferimento (accrediti o addebiti da pervenire) ed ai versamenti pervenuti nel mese di dicembre.
- **Patrimonio in gestione** pari a 1.243.427.131 euro.

	31/12/2024		31/12/2025	
		1.199.253.905		1.248.925.464
Depositi bancari presso banca depositaria	6.391.468		5.498.354	
Patrimonio in gestione	1.192.862.437		1.243.427.110	

Informazioni relative al patrimonio in gestione

Nel prospetto sotto riportato viene dettagliata, dal punto di vista contabile, la ripartizione fra i Gestori e la composizione del portafoglio in gestione.

Si precisa che al 31/12/2025 il valore delle quote O.I.C.R. accoglie anche il patrimonio legato agli investimenti in FIA del gestore Neuberger Berman per un valore pari a euro 39.188.394, Stepstone pari a Euro 47.677.974, ECRA per Euro 17.273.951. Al contrario, il valore delle quote O.I.C.R. di Anima PMI per Euro 16.035.960 non accoglie investimenti in FIA.

	Liquidità	Titoli emessi da Stati ed O.I.	Titoli di debito q.	Titoli di debito non q.	Titoli di capitale q.	Quote O.I.C.R.	Ratei attivi	Crediti per op.da reg.	Commissioni di retroc.	Derivati	Totale
Neuberger	1.913.282					39.188.394	9.678				41.111.354
Allianz	2.339.744	73.338.753	6.724.877		60.906.194	28.248.100	833.019	17.818	29.566	173.162	172.611.233
Eurizon Bilanciato	3.290.821	39.683.313	11.051.885		28.990.947	14.606.487	438.445		13.936		98.075.834
Amundi	7.602.482	109.177.843	51.808.838			15.286.721	2.047.089	80.077			186.003.050
Generali	4.617.742	83.758.457	34.020.557				1.156.464				123.553.220
Groupama	2.589.151				94.805.057	17.416.772	61.654				114.872.634
Pimco	4.514.667	66.600.926	42.114.027	7.428.800			1.170.344	1.234.976			123.063.740
Stepstone	1.783.506					47.677.974	7.854				49.469.334
Bilanciato Blackrock	3.852						31				3.883
Schroders	1.382.218				109.080.441		42.485	307338			110.812.482
Ecra	1.208.117					17.243.951	6.102				18.458.170
BNP	5.906.350	94144906	63611518			18.945.275	1.791.194				184.399.243
Anima PMI	2.473.559	2415538				16.035.960	31.577		36299		20.992.933
Totale	39.625.491	469.119.736	209.331.702	7.428.800	293.782.639	214.649.634	7.595.957	1.640.209	79.801	173.162	1.243.427.110

Nel prospetto sotto riportato viene evidenziata la riclassificazione del portafoglio con riferimento all'esposizione ai mercati azionari e obbligazionari considerando sia l'investimento in titoli che in derivati. Vengono classificati come effettive passività, e sottratti alla liquidità, i Crediti per commissioni di retrocessione, Crediti da operazioni da regolare e altra liquidità da regolare.

Riclassificazione	Allianz	Eurizon	Groupama	Schroders	Neuberger	Blackrock	Stepstone	Ecra	Amundi	Generali	Pimco	Axa	Anima	Diretta	Totale	%
Azioni	89.154.294	43.597.434	112.221.829	109.080.441	39.188.394		47.677.974	17.243.951	15.286.721			18.945.275	16.035.960	3.303.417	492.396.313	29,74
Derivati azionari	173.162														173.162	0,01
Obbligazioni	80.063.630	50.735.198							160.986.681	117.779.014	116.143.753	157.756.424	2.415.538		683.464.700	41,27
Derivati Obbligazionari									15.426.231		45.419.112	11.879.201			72.724.544	4,39
Liquidità	2.339.744	3.290.821	2.589.151	1.382.218	1.913.282	3.852	1.783.506	1.208.117	7.602.482	4.617.742	4.514.667	5.906.350	2.473.559	- 181.107	37.151.932	2,24
Derivati Currency	50.250.000	33.250.000							81.875.000	65.125.000	60.750.000	78.875.000			370.125.000	22,35
Impegni a fronte dei derivati	50.423.162	33.250.000							97.301.231	65.125.000	106.169.112	90.754.201			443.022.706	26,75
Totale	221.980.830	130.873.453	114.810.980	110.462.659	41.101.676	3.852	49.461.480	18.452.068	281.177.115	187.521.756	226.827.532	273.362.250	20.925.057	3.122.310	1.656.035.651	100,00

Principali titoli in portafoglio

Nel prospetto sottostante è riportata l'indicazione nominativa dei primi cinquanta titoli che sono detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, con l'indicazione dell'incidenza percentuale sul totale delle attività.

Numero	Tipologia	Descrizione titolo	Codice ISIN	Valore di mercato al 31/12/24	% sulle attività
1	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	ALLIANZ GLOBAL CRED-IT8HEUR	LU1858968115	21.424.590	1,7
2	OICR DI ALTRI STATI UE EXCHANGE TRADED F	BNP MSCI EMERGING M ESG MTE (MILANO)	LU1291097779	17.416.772	1,38
3	OICR DI DIRITTO ITALIANO OICVM	ANIMA PMI ITALIA-EUR	IT0005650178	16.035.960	1,27
4	AZIONI ORDINARIE	NVIDIA CORP.	US6706661040	15.303.448	1,22
5	O.I.C.R. DI ALTRI STATI UE NON ARMONIZZATI	STEPSTONE SENIOR CORP LEND X PEGASO	2117T0000009	13.852.750	1,1
6	AZIONI ORDINARIE	MICROSOFT CORP.	US5949181045	12.685.041	1,01
7	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	AXA WORLD-AXA WF GLOBAL EMERGING MARKETS	LU0295688476	12.500.574	0,99
8	TITOLI DI STATO	USA TREASURY 4,375% 2024-15/05/2034	US91282CKQ32	11.659.639	0,93
9	AZIONI ORDINARIE	APPLE INC.(EX COMPUTER)	US0378331005	11.590.966	0,92
10	AZIONI ORDINARIE	ALPHABET-ORD SHS CL A	US02079K3059	11.116.217	0,88
11	OICR DI ALTRI STATI UE CHIUSI	NB RENAISSANCE PARTENRS III - ESENTE	2117T0000002	10.460.400	0,83
12	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	AMUNDI FUND EMERG MARKETS CURRENCY HARD	LU1998920968	9.491.863	0,75
13	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	EURIZON FUND-BOND CORPORATE EUR-FCO CL X	LU1559925067	8.703.940	0,69
14	TITOLI DI STATO	BUNDES 2,500% 2025-15/02/2035	DE000BU2Z049	8.371.127	0,66
15	AZIONI ORDINARIE	AMAZON.COM INC.	US0231351067	7.948.414	0,63
16	TITOLI DI STATO	USA TREASURY 5,25% 1999/15.2.2029	US912810FG86	7.864.167	0,62
17	OICR DI ALTRI STATI UE FIA APERTI	STEPSTONE PRIV CREDIT ELTIF - S - DB	LU2910552061	7.852.263	0,62
18	AZIONI ORDINARIE	BROADCOM-ORD SHS	US11135F1012	7.555.210	0,6
19	AZIONI ORDINARIE	JPMORGAN CHASE & CO.	US46625H1005	6.728.324	0,53
20	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	ALLIANZ EM MK SRI B-WT H2 EU	LU2190101761	6.584.370	0,52
21	AZIONI ORDINARIE	META PLATFORM (EX FACEBOOK INC-A)	US30303M1027	6.475.581	0,51
22	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	AXA WORLD - AXA WF GLOBAL HIGH YIELD BON	LU0184632700	6.444.702	0,51
23	TITOLI DI STATO	USA-TREASURY 1,375% 2021-15/11/2031	US91282CDJ71	5.933.403	0,47
24	TITOLI DI STATO	JAPAN GOVT 0,1% 20.09.2029	JP1103561KA2	5.853.574	0,46
25	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	AMUNDI FUND GLOBAL HIGH YELD BOND	LU1998921776	5.794.858	0,46
26	TITOLI DI STATO	UNITED KINGDOM GILT 4,375% 07.03.2030	GB00BSQNRD01	5.705.745	0,45
27	TITOLI DI STATO	USA TREASURY 4,250% 2025-15/05/2035	US91282CNC19	5.666.401	0,45
28	TITOLI DI STATO	UNITED KINGDOM GILT 4,5% 07.03.2035	GB00BT7J0027	5.650.950	0,45
29	TITOLI DI STATO	BTPS 1,25% 2015/15.09.2032 IND	IT0005138828	5.623.129	0,45
30	FIA CHIUSI RISERVATI	F2I - FONDO PER LE INFRASTRUTTURE SOST.	IT0005424160	5.487.904	0,44
31	TITOLI DI STATO	BTPS 1,80% 2024-15/05/2036 INFL	IT0005588881	5.421.080	0,43
32	TITOLI DI STATO	BTP 2,700% 2025-01/10/2030	IT0005654642	5.378.238	0,43
33	TITOLI DI STATO	BUNDESREPUBLIK 0% 2022/15.02.2032	DE0001102580	5.266.025	0,42
34	TITOLI DI STATO	BTPS 3,250% 2025-15/07/2032	IT0005647265	5.054.200	0,4
35	ALTRI TITOLI DI CAPITALE	TAIWAN SEMICONDUCTOR-ADR	US8740391003	5.006.449	0,4
36	TITOLI DI STATO	BTPS 0,95% 2021/01.12.2031	IT0005449969	4.905.725	0,39
37	TITOLI DI STATO	BRITISH TREASURY 4,000% 2024-22/10/2031	GB00BPSNBF73	4.785.422	0,38
38	TITOLI DI STATO	BUNDES 2,600% 2025-15/08/2035	DE000BU2Z056	4.766.805	0,38
39	TITOLI DI STATO	BTP 2,45% 2016/01.09.2033	IT0005240350	4.750.850	0,38
40	TITOLI DI STATO	DEUTSCHLAND I/L 0,5% 2014/15.04.2030	DE0001030559	4.674.829	0,37
41	TITOLI DI STATO	UNITED KINGDOM GILT 4,25% 31.07.2034	GB00BQC82C90	4.585.449	0,36
42	TITOLI DI STATO	BTP 1,5% 2021-30.04.2045	IT0005438004	4.476.962	0,36
43	TITOLI DI STATO	FRANCE GOVT 0,6% 25.07.2034 INFL	FR001400J88	4.466.141	0,35
44	TITOLI DI STATO	SPAIN BONOS % 2021/30.07.2042	ES0000012J07	4.288.427	0,34
45	TITOLI DI STATO	US TREASURY 1,875% 2025-15/07/2035 INFL	US91282CNS60	4.140.538	0,33
46	AZIONI ORDINARIE	ASML HLDG NV NEW	NL0010273215	4.085.488	0,32
47	TITOLI DI STATO	SPAIN BONOS 3,50% 31.01.2041	ES0000012075	4.004.924	0,32
48	TITOLI DI STATO	UNITED KINGDOM GIL 4,625% 2023-31/01/203	GB00BPJJKN53	3.950.472	0,31
49	AZIONI ORDINARIE	MICRON TECHNOLOGY INC.	US5951121038	3.914.243	0,31
50	TITOLI DI STATO	US TREASURY 4,250% 2024-28/02/2029	US91282CKD29	3.908.910	0,31
			TOTALE	375.613.459	

Investimenti qualificati di cui al comma 89 dell'art. 1 della Legge del 11/12/2016 n. 232 e s.m.e.i. e piani di risparmio a lungo termine (PIR) di cui al comma 100.

Nel 2025 il Fondo, con riferimento al Comparto Bilanciato, ha investito una somma pari ad € 17.570.000,00 nell'OICVM "Anima PMI Italia", il quale rientra tra gli investimenti qualificati destinati ai Piani Individuali di Risparmio a lungo termine (PIR) di cui al comma 100 dell'art. 1 della Legge del 11/12/2016 n. 232 e s.m.e.i. Con riferimento al Comparto Bilanciato, al 31/12/2025 le somme complessivamente destinate agli investimenti qualificati indicati al comma 89 dell'art. 1 della Legge del 11/12/2016 n. 232 e s.m.e.i. nonché ai piani di risparmio a lungo termine di cui al comma 100 dello stesso art. 1 sono pari ad € 26.999.170.

Al 31/12/2025 le somme complessivamente destinate agli investimenti qualificati indicati al comma 89 dell'art. 1 della Legge del 11/12/2016 n. 232 e s.m.e.i. nonché ai piani di risparmio a lungo termine di cui al comma 100 dello stesso art. 1 sono pari allo 2,55 per cento dell'attivo patrimoniale del medesimo Comparto al 31/12/2024. Il Fondo ha assunto l'impegno a detenere gli strumenti finanziari oggetto dell'investimento qualificato per almeno 5 anni.

Nella seguente tabella vengono riportate le informazioni relative agli investimenti qualificati e ai PIR effettuate dal Fondo nel corso del 2025.

Somme destinate agli investimenti qualificati di cui al comma 89 e ai piani di risparmio a lungo termine (PIR) di cui al comma 100 dell'art. 1 della Legge 11 dicembre 2016 n. 232 e s.m.e.i.

Strumento	ISIN	Tipologia investimento	Strategia (prevalente)	Commit. totale (€)	Primo richiamo (data DEPO)	Commit. richiamato (netto distr. exc cap., €)		NAV
						Investito	Costi e Fees	Totale €
NB Renaissance Partners III	REN3MCESB018	C. 89 lett. b)	PE Italia	9.750.000	17/07/2020	6.579.170	1.525.428	10.460.400
NB Aurora	LU1738384764	C. 89 lett. b)	PE Italia	2.850.000	06/11/2020	2.850.000	0	3.673.650
Anima PMI	IT0005650178	comm. 100	Azionario Italia	17.570.000	17/09/2025	17.570.000		16.035.960
Kairos	IT2345678901	C. 89 lett. b)-ter	VC Italia	2.450.000				
Totale				32.620.000		26.999.170		30.170.010

Si specifica che il Fondo, nel corso del 2025, all'interno del mandato azionario PMI del Comparto Bilanciato, ha sottoscritto un commitment pari ad € 2.450.000,00 nel FIA "Kairos Venture Two", fondo di venture capital di cui alla lettera b-ter) del comma 89 dell'art. 1 della Legge del 11/12/2016 n. 232 e s.m.e.i. Tale commitment rappresenta il 14,67% del paniere degli investimenti qualificati risultanti dal rendiconto dell'esercizio precedente pari ad € 16.704.543. Si specifica che al 31 dicembre 2025 non sono stati effettuati richiami per tale investimento.

Informazioni su operazioni in corso di regolamento:

Gestore	Tipologia	Codice ISIN	Descrizione titolo	Crediti/debiti per operazioni da regolare
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	CA87807B1076	TC ENERGY CORP	206
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	FR0000120271	TOTAL SA	402
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	GB0007908733	SSE PLC	874
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US4595061015	INTERNATIONAL FLAVORS & F	844
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US6541061031	NIKE INC. CLB	1.064
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US8835561023	THERMO FISHER SCIENTIFIC	199
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US9311421039	WALMART INC	937
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US2546871060	WALT DISNEY CO.	1.101
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC.	29
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US58155Q1031	MCKESSON CORP.	9
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US6658591044	NORTHERN TRUST CORP.	1.019
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	CH0044328745	CHUBB LTD	231
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US58933Y1055	MERCK E CO INC	1.376
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	NL0009538784	NXP SEMICONDUCTORS NV	160
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US6200763075	MOTOROLA SOLUTION INC	222
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	IE00BY7QL619	JOHNSON CONTROLS INTL	903
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US5128073062	LAM RESEARCH CORP	254
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US69331C1080	PG&E CORP.	489
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US92276F1003	VENTAS INC	392
1A PEGASO BILANCIATO EURIZON	dividendo in accantonamento	US3981823038	AMERICAN HEALTHCARE REIT	131
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	CA8787422044	TECK RESOURCES LTD-CLS B	773
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	CA7397211086	PRAIRIESKY ROYALTY LTD	1.725
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	FR0000120271	TOTAL SA	3.357
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	JP3164720009	RENEAS ELECTRONICS CORP.	3.177
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	AN8068571086	SCHLUMBERGER LTD.	4.108
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	US8835561023	THERMO FISHER SCIENTIFIC	1.376
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	US9311421039	WALMART INC	3.758
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	US2546871060	WALT DISNEY CO.	2.924
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC.	1.048
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	US8168511090	SEMPRA ENERGY	4.545
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	CH0044328745	CHUBB LTD	4.030
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	US58933Y1055	MERCK E CO INC	8.889
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	US6200763075	MOTOROLA SOLUTION INC	5.211
1H PEGASO BILANCIATO GROUPAMA	dividendo in accantonamento	US03027X1000	AMERICAN TOWER CORP	2.500
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	CA13646K1084	CANADIAN PACIFIC KANSAS C	631
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	GB0032089863	NEXT PLC.	1.407
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	JP3830800003	BRIDGESTONE CORP.	6.018
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	US8835561023	THERMO FISHER SCIENTIFIC	486
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	US2546871060	WALT DISNEY CO.	1.515
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	US2788651006	ECOLAB INC.	899
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR-ADR	10.805
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	US79466L3024	SALESFORCE COM INC.	595
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	CH0044328745	CHUBB LTD	2.739
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	US6200763075	MOTOROLA SOLUTION INC	555
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	IE00BTN1Y115	MEDTRONIC PLC	3.549
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	US2441991054	DEERE & CO.	651
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	US8636671013	STRYKER CORP.	670
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	dividendo in accantonamento	US92276F1003	VENTAS INC	1.501
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	CA92938W2022	WSP GLOBAL-ORD SHS	95
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	CA5734591046	MARTINREA INTERNATIONAL I	111
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	CA30224T8639	EXTENDICARE INC	78
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	GB00B4Y7R145	CURRYS PLS (EX DIXONS CAR	486
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	GB00BN7SWP63	GSK PLC	4.158
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	GB00BIYW4409	3I GROUP PLC	2.669
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	JP3242800005	CANON INC.	630
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	JP3955800002	YOKOHAMA RUBBER CO.LTD.	1.334
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	JP3733400000	NIPPON ELECTRIC GLASS CO.	1.216
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	JP3294460005	INPEX CORPORATION	602
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US31428X1063	FEDEX CORP.	1.754
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US4448591028	HUMANA INC.	1.170
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US7134481081	PEPSICO INC.	1.285
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC.	261
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US4165151048	HARTFORD FINANCIAL SERVIC	1.657
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US58933Y1055	MERCK E CO INC	5.036
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US6200763075	MOTOROLA SOLUTION INC	584
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	IE00BTN1Y115	MEDTRONIC PLC	1.356
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US9256521090	VICI PROPERTIES-INV TRUST	5.602
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	CA67077M1086	NUTRIEN-ORD SHS	3.743
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US5339001068	LINCOLN ELECTRIC HLDGS	169
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US6098391054	MONOLITHIC POWER SYS	576
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	dividendo in accantonamento	US11135E2037	BROADSTONE NET LEASE INC	1.321
1D GESTIONE DIRETTA BILANCIATO	Capital call	IT0005531931	FOF INFRASTRUTTURE	76.038
1D GESTIONE DIRETTA BILANCIATO	Capital call	IT0005531931	FOF INFRASTRUTTURE	128.936
1D GESTIONE DIRETTA BILANCIATO	Capital call	IT0005531931	FOF INFRASTRUTTURE	151.808
1Q PEGASO BILANCIATO PIMCO	Acquisto divisa		ACQUISTO USD	24.692
1Q PEGASO BILANCIATO PIMCO	Acquisto divisa		ACQUISTO CAD	12.423
1Q PEGASO BILANCIATO PIMCO	Acquisto divisa		ACQUISTO JPY	48.922
1Q PEGASO BILANCIATO PIMCO	Vendita	GB00BPSNBF73	BRITISH TREASURY 4,000% 2024-22/10/2031	1.148.938
1X PEGASO AXA	Acquisto	XS3268047118	BANK OF IRELAND 4,000% 2026-12/01/2038	217.822
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Acquisto	DE0005200000	BEIERSDORF AG	1.117
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Acquisto	DE0005200000	BEIERSDORF AG	1.685
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Vendita divisa		VENDITA USD	51.145
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Vendita divisa		VENDITA USD	51.303
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Vendita	ID1000109507	PT BANK CENTRAL ASIA	50.823
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Vendita	ID1000109507	PT BANK CENTRAL ASIA	51.074
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Vendita divisa		VENDITA IDR	50.823

FONDO PENSIONE

1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Vendita divisa		VENDITA IDR	51.074
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Acquisto divisa		ACQUISTO USD	50.823
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Acquisto divisa		ACQUISTO USD	51.074
1U PEGASO BILANCIATO SCHRODERS	Acquisto	US5184391044	ESTEE LAUDER COMPANIES CLA	3.217
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	Liquidazione margini usd		LIQUIDAZIONE MARGINI USD	-107.177
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	Liquidazione margini gbp		LIQUIDAZIONE MARGINI GBP	3.208
F1 PEGASO BILANCIATO ALLIANZ	Liquidazione margini jpy		LIQUIDAZIONE MARGINI JPY	-6.500
1B PEGASO BILANCIATO AMUNDI	Liquidazione margini usd		LIQUIDAZIONE MARGINI USD	-26.483
1B PEGASO BILANCIATO AMUNDI	Liquidazione margini gbp		LIQUIDAZIONE MARGINI GBP	-5.968
1B PEGASO BILANCIATO AMUNDI	Liquidazione margini jpy		LIQUIDAZIONE MARGINI JPY	35.597
Totale				2.242.591

Informazioni su contratti derivati

Nella tabella che segue sono dettagliate le posizioni in contratti derivati, distinti per tipologia di contratto, di strumento sottostante, di posizione (lunga/corta), di finalità (di copertura/di non copertura), di controparte.

Gestore	Strumento	Valore nominale	Valuta	Indice prezzo di chiusura	Esposizione in divisa	Cambio	Esposizione in Euro	Tipo di posizione	Finalità	Controparte
ALLIANZ	fx eur/gbp mar 26	32	GBP	0,8734	3493600	0,8734	4.000.000	lunga	Copertura	JP MORGAN
ALLIANZ	fx eur/jpy mar 26	50	JPY	184,1303	1150814375	184,1303	6.250.000	lunga	Copertura	JP MORGAN
ALLIANZ	fx eur/usd mar 26	320	USD	1,1746	46984000	1,1746	40.000.000	lunga	Copertura	JP MORGAN
ALLIANZ	Put spx 6700 20/03/26	15	USD	112,92	169380	1,1746	144.202	lunga	Copertura	JP MORGAN
ALLIANZ	Put SX5E 5600 20/03/26	40	EUR	72,4	28960	1	28.960	lunga	Copertura	JP MORGAN
EURIZON	fx eur/cad mar 26	7	CAD	1,6103	1409012,5	1,6103	875.000	lunga	Copertura	BANCA IMI
EURIZON	fx eur/gbp mar 26	16	GBP	0,8734	1746800	0,8734	2.000.000	lunga	Copertura	BANCA IMI
EURIZON	fx eur/jpy mar 26	31	JPY	184,1303	713504912,5	184,1303	3.875.000	lunga	Copertura	BANCA IMI
EURIZON	fx eur/usd mar 26	212	USD	1,1746	31126900	1,1746	26.500.000	lunga	Copertura	BANCA IMI
AMUNDI	fx aud/usd mar 26	-43	USD	0,6673	-2869390	1,1746	-2.440.686	corta	Copertura	UBS
AMUNDI	fx eur/gbp mar 26	139	GBP	0,8734	15175325	0,8734	17.375.000	lunga	Copertura	UBS
AMUNDI	fx eur/jpy mar 26	18	JPY	184,1303	414293175	184,1303	2.250.000	lunga	Copertura	UBS
AMUNDI	fx nzd/usd mar 26	-18	USD	0,5768	-1038240	1,1746	-880.842	corta	Copertura	UBS
AMUNDI	fx eur/usd mar 26	498	USD	1,1746	73118850	1,1746	62.250.000	lunga	Copertura	UBS
AMUNDI	cbot ultra 30y mar 26	-12	USD	118	-1416000	1,1746	-1.205.517	corta	Copertura	UBS
AMUNDI	euro buxl mar 26	-45	EUR	110,12	-4955400	1	-4.955.400	corta	Copertura	UBS
AMUNDI	jgb sgx mini 10y mar 26	-129	JPY	132,25	-1706025000	184,1303	-9.265.314	corta	Copertura	UBS
GENERALI	fx eur/gbp mar 26	30	GBP	0,8734	3275250	0,8734	3.750.000	lunga	Copertura	MORGAN STANLEY
GENERALI	fx eur/jpy mar 26	75	JPY	184,1303	1726221563	184,1303	9.375.000	lunga	Copertura	MORGAN STANLEY
GENERALI	fx eur/usd mar 26	416	USD	1,1746	61079200	1,1746	52.000.000	lunga	Copertura	MORGAN STANLEY
PIMCO	fx eur/aud mar 26	5	AUD	1,7618	1101125	1,7618	625.000	lunga	Copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	fx eur/cad mar 26	4	CAD	1,6103	805150	1,6103	500.000	lunga	Copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	fx eur/gbp mar 26	117	GBP	0,8734	12773475	0,8734	14.625.000	lunga	Copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	fx eur/jpy mar 26	50	JPY	184,1303	1150814375	184,1303	6.250.000	lunga	Copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	fx eur/usd mar 26	310	USD	1,1746	45515750	1,1746	38.750.000	lunga	Copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	liffe gilt 10y mar 26	5	GBP	91,37	456850	0,8734	523.071	lunga	Non di copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	cbot long bond 30y mar 26	7	USD	115,59375	809156,25	1,1746	688.878	lunga	Non di copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	euro buxl mar 26	-4	EUR	110,12	-440480	1	-440.480	corta	Copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	euro bund mar 26	19	EUR	127,57	2423830	1	2.423.830	lunga	Non di copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	euro schatz mar 26	-153	EUR	106,79	-16338870	1	-16.338.870	corta	Copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	euro bobl mar 26	10	EUR	116,16	1161600	1	1.161.600	lunga	Non di copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	oat mar 26	-28	EUR	120,59	-3376520	1	-3.376.520	corta	Copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	euro btp mar 26	12	EUR	120,18	1442160	1	1.442.160	lunga	Non di copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	cbot ultra 30y mar 26	20	USD	118	2360000	1,1746	2.009.195	lunga	Non di copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	cbot 10y mar 26	24	USD	112,4375	2698500	1,1746	2.297.378	lunga	Non di copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	cbot 5y mar 26	112	USD	109,304688	12242125,06	1,1746	10.422.378	lunga	Non di copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	cbot 2y mar 26	17	USD	104,394531	3549414,054	1,1746	3.021.807	lunga	Non di copertura	BNP PARIBAS
PIMCO	ultra 10y us treasury	-13	USD	115,015625	-1495203,125	1,1746	-1.272.947	corta	Copertura	BNP PARIBAS
AXA	fx eur/aud mar 26	6	AUD	1,7618	1321350	1,7618	750000	lunga	Copertura	GOLDMAN SACHS
AXA	fx eur/cad mar 26	11	CAD	1,6103	2214162,5	1,6103	1375000	lunga	Copertura	GOLDMAN SACHS
AXA	fx eur/gbp mar 26	83	GBP	0,8734	9061525	0,8734	10375000	lunga	Copertura	GOLDMAN SACHS
AXA	fx eur/jpy mar 26	73	JPY	184,1303	1680188988	184,1303	9125000	lunga	Copertura	GOLDMAN SACHS
AXA	fx eur/usd mar 26	458	USD	1,1746	67245850	1,1746	57250000	lunga	Copertura	GOLDMAN SACHS
AXA	cbot ultra 30y mar 26	-5	USD	118	-590000	1,1746	-502298,6549	corta	Copertura	BNP PARIBAS
AXA	liffe gilt 10y mar 26	-29	GBP	91,37	-2649730	0,8734	-3033810,396	corta	Copertura	BNP PARIBAS
AXA	euro bund mar 26	-37	EUR	127,57	-4720090	1	-4720090	corta	Copertura	BNP PARIBAS
AXA	ultra 10y us treasury	-37	USD	115,015625	-4255578,125	1,1746	-3623001,979	corta	Copertura	BNP PARIBAS

Informazioni sulla distribuzione territoriale degli investimenti

Area geografica	Italia	Altri UE	Usa	Giappone	Altri PAESI SVILUPPATI	EMERGENTI	Totale
Liquidità	26.674.447						26.674.447
Titoli di Stato ed Org/debito quotati	95.333.791	251.296.348	197.683.738	37.345.826	79.265.327	17.526.406	678.451.436
Tit stato/org e debito non quotati		598857	4.750.093		2.079.850		7.428.800
Titoli di capitale quotati	2.920.977	33.961.171	192.656.338	13.152.490	36.444.519	14.647.145	293.782.640
Quote OICR	29.549.326	188.144.299			259.426		217.953.051
Subtotale	154.478.541	474.000.675	395.090.169	50.498.316	118.049.122	32.173.551	1.224.290.374
Ratei attivi	781.187	2.984.314	2.145.923	111.661	1.102.644	201.670	7.327.399
Altre attività della gestione finanziaria/ Derivati	79.801	1.278.553	7.096.591	2.383.512	1.161.114		11.999.571
Totale	155.339.529	478.263.542	404.332.683	52.993.489	120.312.880	32.375.221	1.243.617.344

Informazioni sulla composizione in valuta degli investimenti

Nella tabella sottostante sono dettagliati valori in Euro degli investimenti secondo la valuta utilizzata. La componente investita in valuta è esclusivamente composta da titoli di capitale quotati e da OICR.

Valuta	Titoli di St.	Tit. di deb.	Tit.di Capit.	Quote OICR	Dep. Banc.	Totale	derivati a copertura	Totale	Esposizione valutaria
Euro	246.419.845	107.849.304	31.891.861	140.000.479	17.544.273	543.705.762		543.705.762	0,00
Franco Svizzero			7.656.341		77.248	7.733.589		7.733.589	0,62
Dollaro USA	142.048.172	100.369.315	214.106.844	54.819.773	12.021.422	523.365.526	276.750.000	246.615.526	19,81
Dollaro Canadese	3.097.110		2.200.897	270507	546.173	6.114.687	2.750.000	3.364.687	0,27
Dollaro Australiano	4.372.826	1.895.232	3.165.687	485045	482.749	10.401.539	1.375.000	9.026.539	0,73
Sterlina Inglese	39.358.532	9.554.765	10.671.690	1.464.571	4.570.388	65.619.946	52.125.000	13.494.946	1,07
Yen Giapponese	36.712.637		13.165.425	1686917	3.304.418	54.869.397	37.125.000	17.744.397	1,43
Altre divise	1.378.104	151.793	11.223.318	19225759	1.216.156	33.195.130		33.195.130	2,67
Totale	473.387.226	219.820.409	294.082.063	217.953.051	39.762.827	1.245.005.576	370.125.000	874.880.576	26,60

Informazioni riguardo alla durata media finanziaria (duration modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme alle principali categorie.

La duration media del portafoglio è pari a 84 mesi.

La seguente tabella indica la "duration media" finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Tipologia	Italia	Altri UE	USA	GIAPPONE	Altri OCSE	Non OCSE
Titoli di stato quotati	7,262	8,547	6,965	10,495	7,716	4,857
Titoli di debito quotati	5,102	4,019	6,123	3,942	4,218	5,859
Titoli di debito non quotati		5,410	16,044		3,113	
duration portafoglio	7,024					

Operazioni in pronti contro termine

Non risultano operazioni in pronti contro termine.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari distinti per tipologie

Tipologia	Acquisti	Vendite
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali	373.123.370	342.045.335
Titoli di debito quotati (corporate)	95.423.601	83.572.253
Titoli di debito non quotati	1.196.516	338.655
Titoli di capitale quotati	158.891.231	187.804.510
Quote di OICR	43.895.133	23.316.536
Derivati	1.987.310.095	2.022.893.959
Totale	2.659.839.946	2.659.971.248

Informazioni sulle commissioni di negoziazione

Gli oneri di negoziazione sono pari a 710.798 euro e sono così composti:

Tipologia	Comm.su Acquisti	Comm.su vendite	Totale comm.ni	CTV acquisti e vendite	% su volume negoziato
Titoli emessi da Stati ed Organismi Int.li				715.168.705	
Titoli di debito quotati (corporate)				178.995.854	
Titoli di debito non quotati				1.535.171	
Titoli di capitale quotati	24.449	24.343	48.792	346.695.741	0,014
Quote di OICR	593.936	90	594.026	67.211.670	0,884
Derivati	33.688	34.291	67.980	4.010.204.054	0,002
Totale	652.073	58.724	710.798	5.319.811.195	0,013

40. Attività della gestione amministrativa

Per quanto riguarda detta posta si rinvia l'analisi delle attività a quanto già esposto nell'illustrazione del bilancio complessivo del Fondo. Alla data del 31 dicembre 2025 le attività della gestione amministrativa attribuite al comparto sulla base degli aderenti sono state pari a 6.833.118 euro, rispetto a 3.323.624 euro del precedente esercizio.

50. Crediti d'imposta

L'imposta sostitutiva è pari a zero.

Passività

10. Passività della gestione previdenziale

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione previdenziale sono pari a zero. Le stesse trovano collocazione nella gestione transitoria insieme alle poste di natura amministrativa. Per quanto riguarda detta posta si rinvia l'analisi delle attività a quanto già esposto nell'illustrazione del bilancio complessivo del Fondo.

20. Passività della gestione finanziaria

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione finanziaria sono costituite da debiti per operazioni da regolare, da commissioni per il servizio di banca depositaria e da commissioni maturate nei confronti dei gestori finanziari.

	31/12/2024	31/12/2025
Commissioni banca depositaria	118.585	99.373
Commissioni gestori finanziari	1.224.251	1.468.033
- EURIZON	54.167	65.436
- ANIMA	-	9.000
- GROUPAMA	74.924	359.997
- ALLIANZ	151.103	80.964
-NEUBERGER	23.606	28.037
-STEPSTONE	6.321	7.949
-SCHROEDERS	446.873	296.325
- ECRA	12.304	23.393
- GENERALI	43.413	38.436
-PIMCO	104.283	111.944
-BNP	158.788	147.498
-AMUNDI	148.469	299.054
Debiti per operazioni da regolare	2.592.946	720.541
Debiti su conti futures	3.971.764	743.925
Finanziamenti cc	18	2
Totale	7.907.564	3.031.874

40. Passività della gestione amministrativa

Per quanto riguarda detta posta si rinvia l'analisi delle attività a quanto già esposto nell'illustrazione del bilancio complessivo del Fondo.

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione amministrativa attribuite al comparto sulla base degli aderenti sono state pari a 6.833.118 euro, rispetto a 3.323.624 euro del precedente esercizio.

50. Debiti d'imposta

Il debito d'imposta sostitutiva è pari a 12.049.697 euro. L'imposta è stata calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio.

100. Attivo netto destinato alle prestazioni

L'attivo netto destinato alle prestazioni ammonta a 1.236.966.627 euro ed evidenzia un incremento di 55.655.225 euro rispetto all'esercizio precedente.

Conti d'ordine

I conti d'ordine sono composti dalla voce "contributi da ricevere", ovvero dai contributi di competenza del IV trimestre 2025 (dovuti dalle aziende che applicano il CCNL unico gas-acqua e il CCNL funerari), dai contributi di competenza dicembre 2025 e dal TFR dell'intero anno 2024 (dovuti dalle aziende che applicano il CCNL unico del settore elettrico) e da contributi dichiarati e non versati.

	31/12/2024	31/12/2025
Contributi da ricevere	32.574.777	33.770.643
Contributi da ricevere	32.574.777	33.770.643

Conto economico

10. Saldo della gestione previdenziale

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione previdenziale è pari a 9.211.258 euro, che si confronta con 86.870.645 euro del precedente esercizio.

	2024	2025
Saldo della gestione previdenziale	86.870.645	9.211.258
Investimenti	222.242.879	123.221.447
Contributi	100.394.340	108.095.153
- Contributi datore di lavoro	18.054.596	18.911.069
- Contributi lavoratori	19.218.064	20.159.136
- Trattamento di Fine Rapporto	52.773.646	57.855.380
- Welfare	3.554.607	3.964.343
- Trasferimenti in entrata	6.793.427	7.205.224
Switch da altri comparti	121.848.539	15.126.295
Disinvestimenti	-135.372.234	-114.010.189
Riscatti e trasferimenti in uscita	-32.260.238	-32.511.541
- Riscatti	-6.618.087	- 6.438.709
- Trasferimenti	-5.575.388	- 4.676.373
- Anticipazioni	-20.066.763	- 21.396.459
Switch Verso Altri comparti	-61.965.697	-43.089.985
Trasformazioni in rendita	-633.848	-440.842
Erogazioni in conto capitale	-35.929.228	-31.431.977
Rimborsi	-26.845	-78.611
Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-3.719.954	-5.555.118
Altre variazioni	-836.424	-902.117

- a) *Contributi*: Comprende i contributi incassati nell'esercizio per i quali risultano assegnate le quote.
- b) *Anticipazioni*: Comprende le anticipazioni liquidate nell'esercizio.
- c) *Trasferimenti e riscatti*: Comprende il montante dei contributi liquidati agli aderenti in seguito a richiesta di riscatto e trasferimento.
- d) *Trasformazioni in rendita*: In questa posta sono riportati i premi unici versati per conto degli aderenti, al fine di avviare l'erogazione sotto forma di rendita vitalizia da parte della compagnia di assicurazione.
- e) *Erogazioni in conto capitale*: In questa posta sono riportate le prestazioni erogate agli aderenti sotto forma di capitale al momento del collocamento a riposo.
- f) *Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata*: Comprende il totale lordo delle rate erogate agli aderenti in seguito alla richiesta di rendita integrativa temporanea anticipata (R.I.T.A.).
- g) *Altre variazioni*

Relativo al prelievo diretto dal Patrimonio nella misura dello 0,075% (aggiornamento della Nota Informativa con riferimento alla struttura dei costi), suddiviso in cinque tranche (0,015% da prelevare a marzo (calcolato sulla quota di febbraio), a maggio (calcolato sulla quota di aprile), a luglio (calcolato sulla quota di giugno), a settembre (calcolato sulla quota di agosto) ed a novembre (calcolato sulla quota di ottobre).

2025			
	Primo prelievo		Secondo prelievo
ANDP AL 28/02/25	1.217.089.902	ANDP AL 30/04/25	1.166.480.604
Numero quote al 31/03/25	48.430.664	Numero quote al 31/05/25	48.282.721
Commissione (0,015%)	182.563	Commissione (0,015%)	174.972
Impatto sul valore di quota	0,00377	Impatto sul valore di quota	0,00362
	Terzo prelievo		Quarto prelievo
ANDP AL 30/06/25	1.187.247.172	ANDP AL 31/08/25	1.210.045.745
Numero quote al 31/07/25	47.778.375	Numero quote al 30/09/25	48.384.851
Commissione (0,015%)	178.087	Commissione (0,015%)	181.507
Impatto sul valore di quota	0,00373	Impatto sul valore di quota	0,00375
			Quinto prelievo
		ANDP AL 31/10/25	1.233.253.911
		Numero quote al 30/11/25	48.623.685
		Commissione (0,015%)	184.988
		Impatto sul valore di quota	0,00380

20. Risultato della gestione finanziaria diretta

Il risultato della gestione finanziaria diretta presenta un saldo positivo pari a -56.224 euro.

	2024		2025	
Risultato della gestione finanziaria diretta		-		-56.224
- Plusvalenze/Minusvalenze	-		-	55.230
- Proventi e oneri per operazioni PCT	-		7.521	
- Investimenti in FIA	-		-	8.515

30. Risultato della gestione finanziaria indiretta

La gestione finanziaria indiretta è pari a 60.964.098 euro, rispetto a 90.514.828 euro del precedente esercizio.

	2024	2025
Dividendi ed interessi	26.195.556	26.595.448
- Su depositi bancari	1.406.883	1.114.279
- Su titoli emessi da Stati ed Org. Int.li	10.745.280	11.808.060
- Su titoli di debito quotati	7.382.382	8.289.999
- Su titoli di debito non quotati	34.688	330.622
- Su titoli di capitale quotati	5.964.791	4.191.476
- Su OICR	65.502	532.336
- Rettifica dividendi per tassazione	596.030	328.676
Profitti e perdite su operazioni finanziarie	64.313.020	34.374.617
Plus/Minus da valutazione	176.144.603	12.884.025
- Cambi	175.094	-51.048
- Su titoli emessi da Stati ed Org. Int.li	23.600.918	-19.082.861
- Su titoli di debito quotati	13.074.393	-7.730.992
- Su titoli di debito non quotati	143.989	-572.101
- Su titoli di capitale quotati	130.468.439	26.080.397
- Su quote O.I.C.R.	8.681.770	14.240.630
Plus/Minus realizzate	-90.893.171	-13.567.051
- Cambi	-1.090.393	-1.068.835
- Su titoli emessi da Stati ed Org. Int.li	-20.608.668	-7.466.965
- Su titoli di debito quotati	-5.547.602	-2.160.221
- Su titoli di debito non quotati	-	-14.022
- Su titoli di capitale quotati	-66.035.456	-3.324.134
- Su quote O.I.C.R.	2.388.948	467.126
Plus/Minus su derivati	-20.638.516	35.655.413
- Interessi		
- Chiusura posizione	-20.529.363	35.655.413
- Altri oneri su derivati	-109.153	-
Retrocessione commissioni su O.I.C.R.	183.057	203.003
Investimenti in FIA	-345.339	-634.744
Commissioni di negoziazione	-121.387	-116.866
Spese e bolli	-16.227	-49.163
Altri costi e ricavi della gestione finanziaria	6.252	-5.967
Risultato della gestione finanziaria indiretta	90.514.828	60.964.098

40. Oneri di gestione

Al 31 dicembre 2025 gli oneri di gestione ammontano a 2.414.210 euro, rispetto a 2.720.201 euro del precedente esercizio.

	2024	2025
Oneri di Gestione	2.720.201	2.414.210
Commissioni Banca Depositaria	201.414	253.875
Commissioni dei Gestori	2.518.787	2.160.335
di gestione		
EURIZON	78.807	67.269
ANIMA	37.190	9.000
GROUPAMA	142.908	150.333
CANDRIAM	36.705	
ALLIANZ	144.133	160.533
CREDIT SUISSE	40.768	
PAYDEN	66.587	
NEUBERGER	641.999	648.781
SCHRODERS	207.096	220.367
STEPSTONE	6.321	7.949
ECRA	255.593	30.339
GENERALI	49.519	67.161
PIMCO	104.283	204.343
BNP	127.186	217.155
AMUNDI	79.581	136.626
Over Performance		
AMUNDI	80.034	150.430
BNP	31.602	7.083
GROUPAMA		283.413
EURIZON	21.211	10.285
CANDRIAM		
ANIMA		
GENERALI		1.864
PIMCO		9.539
ALLIANZ	72.455	-72.455
SCHRODERS	294.809	-149.680

50. Margine della gestione finanziaria

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione finanziaria è positivo e pari a **80.039.798** euro, che si confronta con il risultato positivo di **87.794.627** euro del precedente esercizio. Lo stesso è dato dalla somma algebrica delle seguenti voci:

	2024	2025
Margine della gestione finanziaria	87.794.627	58.493.664
20) Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-56.224
30) Risultato della gestione finanziaria indiretta	90.514.828	60.964.098
40) Oneri di Gestione	-2.720.201	-2.414.210

60. Saldo della gestione amministrativa

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione amministrativa chiude in pareggio ed è determinato dalle seguenti voci:

	2023	2025
Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	1.546.466	1.644.049
b) Oneri per servizi amministrativi acquisiti da terzi	-240.497	-241.015
c) Spese generali Amministrative	737.255	-818.414
d) Spese per il personale	-389.929	-463.626
e) Ammortamenti	-6.330	-11.740
f) Storno oneri amministrativi in fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	-393.276	294.142
h) Risconto contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-565.731	-403.396

70. Variazioni dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte

Al 31 dicembre 2025 l'attivo netto destinato alle prestazioni al lordo dell'imposta sostitutiva presenta una variazione positiva pari a 67.704.922 euro, rispetto al 2024, pari a 174.665.272 euro.

	2024	2025
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte	174.665.272	67.704.922
10) Saldo della gestione previdenziale	86.870.645	9.211.258
50) Margine della gestione finanziaria	87.794.627	58.493.664
60) Margine della gestione amministrativa	-	-

80. Imposta sostitutiva

In sintesi, l'imposta d'esercizio è così determinata:

	2024	2025
+ Patrimonio netto alla fine del periodo di imposta	1.197.040.111	1.249.016.324
+ Erogazioni e somme trasferite	134.534.299	113.108.071
- Contributi versati e somme ricevute	223.900.591	123.276.066
- Patrimonio netto all'inizio del periodo di imposta	1.022.374.839	1.181.311.402
= Risultato di gestione	85.388.439	57.536.928
Imponibile da assoggettare al 20%	78.643.544	68.778.573
Imposta sostitutiva 20%	15.728.709	12.049.697
Imposta	15.728.709	12.049.697

'Informativa sulla sostenibilità'

In questo Allegato sono fornite le informazioni periodiche sul/sui comparto/comparti che promuove/promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali, ai sensi dell'art. 50 del regolamento (UE) 2022/1288 o che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, ai sensi dell'art. 59 del medesimo regolamento.

COMPARTO BILANCIATO

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

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Si intende per **INVESTIMENTO SOSTENIBILE** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e che l'impresa beneficiaria degli investimenti rispetti prassi di buona governance.

La **TASSONOMIA DELL'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati alla tassonomia.

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** ___%

Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) _ di investimenti sostenibili

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** ___%

Ha promosso caratteristiche A/S ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Nel periodo compreso tra il 1° ottobre e il 31 dicembre 2025 ("periodo di riferimento") il comparto Bilanciato ha promosso le seguenti caratteristiche ambientali e sociali ("A/S"), identificate in coerenza con gli obiettivi prioritari per la Politica di Sostenibilità di Fondo PEGASO (anche "Fondo" o "PEGASO"):

- supporto alla transizione climatica, adottando un percorso di mitigazione dell'intensità delle emissioni di gas ad effetto serra ("GHG");
- supporto a condizioni di lavoro dignitose e a una crescita economica inclusiva e sostenibile, anche mediante il contrasto alle diseguaglianze sociali;
- rispetto dei diritti umani, da realizzare anche mediante una gestione sostenibile delle risorse idriche.

Le caratteristiche A/S sono state primariamente promosse attraverso l'integrazione dei fattori di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (di seguito anche "ESG") nel processo e nei criteri di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti in *strumenti quotati su mercati regolamentati*. Tali investimenti rappresentano la quota principale del patrimonio del prodotto (oltre l'80% a fine 2025), sono delegati a società di gestione (i "Gestori") per il tramite di appositi accordi (le "Convenzioni") e possono essere realizzati sia per il tramite di "investimenti diretti" in titoli di debito e/o capitale, che di OICVM.

Una quota minoritaria del patrimonio del prodotto è investita in *strumenti non quotati su mercati regolamentati* per il tramite di FIA (investiti sia dai Gestori delegati, che in forma diretta dal Fondo).

Al fine di promuovere le caratteristiche suddette, la politica di investimento prevede come elementi generalmente vincolanti per i Gestori (ossia validi a meno di limitate e motivate eccezioni) a cui sono delegati gli investimenti in *strumenti quotati su mercati regolamentati* di:

- perseguire una politica di investimento coerente con una classificazione ex-art.8 SFDR;
- realizzare una Carbon Intensity media per gli emittenti societari tempo per tempo investiti inferiore alla CI media rilevata per il Benchmark assegnato dal Fondo;
- migliorare, ove compatibile, lo score o rating ESG medio degli emittenti investiti rispetto al Benchmark;
- escludere dall'universo di investimento gli emittenti preclusi dalla Politica di Sostenibilità del Fondo;
- in ipotesi di ricorso ad OICVM, investire in strumenti con classificazione SFDR ex-art. 8 o ex-art. 9.

Con riferimento agli investimenti in *strumenti non quotati* su mercati regolamentati per il tramite di FIA, il Fondo privilegia, ove possibile, strumenti con classificazione SFDR ex-art. 8 o ex-art. 9.

La quota di investimenti in grado di rispettare le caratteristiche A/S promosse dal comparto, per effetto di tali linee guida e vincoli (91,43%), è risultata superiore alla quota minima prevista (80%).

Gli **INDICATORI DI SOSTENIBILITA'** misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Indicatore	Descrizione dell'indicatore	Prestazione indicatore (31.12.2025)
Carbon intensity (emittenti societari)	Media delle emissioni totali di GHG delle imprese oggetto di investimento rapportate al rispettivo fatturato, per milione di euro investito in portafoglio (o nel Benchmark Azionario). I dati sono calcolati con riferimento alla sola quota di soli investimenti societari ("relevant investment"). La GHG utilizzata tiene conto delle emissioni GHG in Ambito 1, 2 e 3.	Prodotto: 783.00 Benchmark: 969.69 Unità di misura: tCO2e in ambito 1-2-3 per milione di Euro di ricavi
Score ESG (complessivo)	Media ponderata del punteggio ESG per singolo strumento - sulla base della metodologia adottata dal Fondo - per il peso dei singoli titoli delle diverse tipologie (governativi, societari) in portafoglio (benchmark).	Prodotto B+ (64,60) Benchmark B+ (62,03) Scala punteggio: da C ad A+ (1 a 100)
Investimenti vietati dalla Politica di Sostenibilità del Fondo	Peso complessivo di investimenti diretti in portafoglio verso emittenti societari che ottengono direttamente o per il tramite di società controllate o collegate: - ricavi dalla produzione e/o commercializzazione di mine antipersona, munizioni e submunizioni a grappolo, armi chimiche-batteriologiche, armi nucleari (cd. armi non convenzionali). - ricavi superiori al 5% nei seguenti settori: carbone termico, sabbie bituminose, petrolio artico, tabacco e gioco d'azzardo	Dal monitoraggio del Fondo sono emersi investimenti residuali al 31/12/2025 (0,25%), che a seguito di confronto con i gestori interessati sono stati successivamente liquidati

<p>Grado di allineamento agli Sdgs prioritari per la Politica di Sostenibilità del Fondo</p>	<p><i>Peso complessivo in portafoglio (vs. benchmark) di emittenti che dichiarano un'esposizione agli obiettivi di investimento sostenibili dell'ONU, rilevanti per la Politica di Sostenibilità di Pegaso</i></p>	<p><i>Sdg 6 (acqua pulita e servizi igienico-sanitari)</i> <i>Prodotto: 16,35%</i> <i>Benchmark: 13,86%</i></p> <p><i>Sdg 8 (decent work and economic growth)</i> <i>Prodotto 21,89%</i> <i>Benchmark: 18,55%</i></p> <p><i>Sdg 13 (lotta al cambiamento climatico)</i> <i>Prodotto: 41,29%</i> <i>Benchmark: 39,28%</i></p> <p><i>Sdg 17 (partnership per gli obiettivi)</i> <i>Prodotto: 2,22%</i> <i>Benchmark: 1,99%</i></p>
--	--	--

● **... e rispetto ai periodi precedenti?**

Non applicabile: il Comparto promuove caratteristiche ambientali e sociali, in coerenza con l'art.8 del Regolamento UE 2019/2088, per la prima volta dall'esercizio 2025.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.

● **In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?**

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.

I PRINCIPALI EFFETTI NEGATIVI sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Non applicabile.

Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani?

Non applicabile.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio "non arrecare un danno significativo", in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.


In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Il prodotto ha previsto, tra gli elementi vincolanti della strategia di investimento, l'obiettivo di realizzare una Carbon Intensity media degli emittenti societari investiti (PAI#3 di cui all'Allegato 1, tab. 1, del Reg. UE 2022/1288) inferiore a quella media del benchmark. Tali dati, per il 2025, sono riportati in precedenza.

Nell'ambito delle Convenzioni affidate ai Gestori delegati di investimenti quotati è inoltre previsto un monitoraggio specifico ESG, che include – con finalità esclusivamente informative - alcuni indicatori di valutazione degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità (cd. "PAI"), tra quelli previsti dal Reg. UE 2022/1288, in particolare:

- quota di investimenti in imprese attive nel settore dei combustibili fossili;
- quota di investimenti nelle imprese beneficiarie che sono state coinvolte in violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali;
- intensità di GHG dei paesi che beneficiano degli Investimenti;
- numero di paesi che beneficiano degli investimenti e sono soggetti a violazioni sociali, ai sensi dei trattati e delle convenzioni internazionali, dei principi delle Nazioni Unite e, se del caso, della normativa nazionale;
- quota di investimenti nelle imprese beneficiarie degli investimenti che non adottano politiche di gestione idrica.


Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la **QUOTA MAGGIORE DI INVESTIMENTI** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia al 31/12/2024

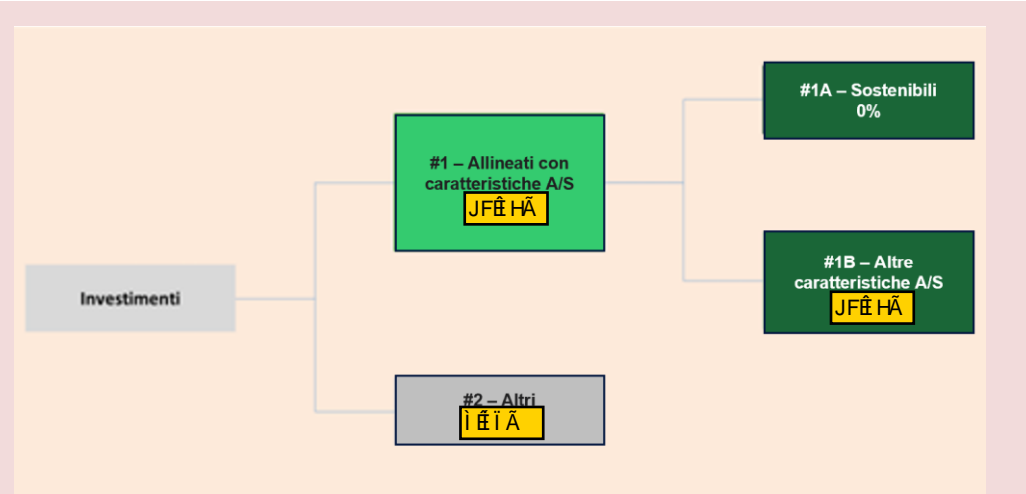
Investimenti di maggiore entità (primi 15)	Tipologia	% su Comparto (31.12.2025)	Paese (area)
Allianz - Global Credit SRI EUR Hedged	OICR Obbligazionari	1,72%	Globale
BNP Paribas - Easy MSCI Emerging ESG Filtered Min TE EUR	OICR Azionari	1,40%	Globale (Paesi Emergenti)
Anima - PMI Italia EUR	OICR Azionari	1,29%	Italia
AXA - Global Emerging Markets Bond EUR Hedged	OICR Obbligazionari	1,00%	Globale (Paesi Emergenti)
Amundi - Emerging Markets Hard Currency Bond EUR Hedged	OICR Obbligazionari	0,76%	Globale (Paesi Emergenti)
Eurizon - Bond Corporate EUR	OICR Obbligazionari	0,70%	Globale
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,2	Obbligazioni Governative	0,64%	Stati Uniti d'America
Stepstone Luxembourg SCA SICAV - Stepstone Private Credit ELTIF Class I DB1 EUR	FIA di Private Debt	0,63%	Globale
BUNDESREPUB.DTL. AN 2025 2 1/2% 15/02/35	Obbligazioni Governative	0,56%	Germania
Allianz - Emerging Markets SRI Bond WT EUR Hedged	OICR Obbligazionari	0,53%	Globale (Paesi Emergenti)
AXA - Global High Yield Bonds EUR Hedged	OICR Obbligazionari	0,52%	Globale
US TREASURY NOTE 2024 4 3/8% 15/05/34 C-2034	Obbligazioni Governative	0,48%	Stati Uniti d'America
US TREASURY NOTE 2021 1 3/8% 15/11/31 F-2031	Obbligazioni Governative	0,48%	Stati Uniti d'America
JAPAN 2019 0.1% 20/09/29 356	Obbligazioni Governative	0,47%	Giappone
Amundi - Global High Yield Bond USD	OICR Obbligazionari	0,46%	Globale



L'ALLOCAZIONE DEGLI ATTIVI
 descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

● **Qual è stata l'allocazione degli attivi?**



"#1 Allineati con caratteristiche A/S": comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

"#2 Altri": comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria "#1 Allineati con caratteristiche A/S" comprende:

- la sottocategoria "#1-a Sostenibili", che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali.
- la sottocategoria "#1-b Altri investimenti allineati alle caratteristiche A/S" che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

Settore	% attività (al 31.12.2025)
Governativi	21,55%
Tecnologia dell'Informazione	18,31%
OICR	17,42%
Finanza	10,94%
Salute	6,16%
Servizi di Comunicazione	5,09%
Prodotti Industriali	4,98%
Beni Voluttuari	4,85%
Liquidità e altre poste contabili	4,25%
Beni di prima necessità	2,01%
Immobiliare	1,69%
Materiali	1,16%
Servizi di Pubblica Utilità	1,04%
Energia	0,54%



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **GAS FOSSILE** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**ENERGIA**

NUCLEARE i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e gestione dei rifiuti.

- **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE¹?**

Sì:

Gas fossile

Energia nucleare

No

¹ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE - cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Le **ATTIVITÀ ABILITANTI** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale. Le **ATTIVITÀ DI TRANSIZIONE** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

- **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?**

La quota è pari a 0% poiché il comparto non effettua investimenti sostenibili ai sensi della tassonomia.

- **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile.



- **Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?**

0% poiché il comparto non effettua investimenti sostenibili.



- **Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.



- **Quali investimenti erano compresi nella categoria "#2 Altri" e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

Nella quota "Altri" sono inclusi:

- (i) strumenti derivati sia per finalità di copertura dei rischi che di efficiente gestione;
- (ii) liquidità ed eventuali strumenti monetari, utilizzati per necessità tecnica o efficiente gestione del portafoglio;
- (iii) eventuali investimenti diretti in emittenti privi di score ESG;
- (iv) OICR non classificati ex art. 8 o ex art.9 ai sensi SFDR.

Non esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale.



sono investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



- **Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?**

Il Fondo ha definito nel tempo coi Gestori i criteri di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti mediante apposito Allegato di Sostenibilità alla Convenzione di gestione, sulla cui base durante il periodo di riferimento ha:

- acquisito dai Gestori, nell'ambito delle attività di controllo, rendicontazione periodica ESG delle scelte effettuate, funzionale a verificare che le caratteristiche ambientali e sociali fossero soddisfatte da ciascun Gestore mediante la selezione degli strumenti finanziari ammessi nell'ambito delle linee guida, vincoli e limiti previsti dalla Convenzione;
- svolto un monitoraggio, autonomo, dei rischi ESG del prodotto, anche in raffronto al benchmark del comparto, per verificare la coerente integrazione dei fattori di sostenibilità ambientale e sociale nel processo di investimento di ciascun Gestore.

Relativamente agli investimenti in gestione diretta (FIA), il Fondo ha acquisito rendicontazione periodica degli aspetti di sostenibilità, coerente con la natura degli investimenti sottostanti.

Il Fondo ha inoltre adottato per il 2025 una politica di impegno in qualità di azionista di società con sede in uno Stato membro dell'Unione Europea, le cui azioni siano negoziate in un mercato regolamentato all'interno della stessa Unione Europea. Tale politica focalizzata sugli aspetti ESG, ha riguardato anche il prodotto e alla stessa è stata data attuazione sia attraverso attività di dialogo che di voto in società europee e non in portafoglio. Informazioni più dettagliate sono disponibili nell'ambito della rendicontazione annuale sull'attuazione della politica di impegno, pubblicata sul sito web del Fondo.



Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

Non è stato disegnato un indice specifico come indice di riferimento per determinare l'allineamento del prodotto alle caratteristiche A/S promosse.

Gli **INDICI DI RIFERIMENTO** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

- **Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?**
Non applicabile.
- **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?**
Non applicabile.
- **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**
Non applicabile.
- **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?**
Non applicabile.

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Rendiconti della fase di accumulo deicomparti - Linea Crescita

STATO PATRIMONIALE ATTIVITÀ

	31/12/2025	31/12/2024
10 Investimenti Diretti	9.079.605	7.457.103
a) Azioni e quote di società immobiliari		
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi		
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	9.748.562	7.411.508
d) Depositi bancari	39.974	45.046
g) Ratei e risconti	0	549
h) Altre attività gestione finanziaria diretta	-708.931	
20 Investimenti in gestione	192.578.847	140.166.441
a) Depositi bancari	10.394.639	8.621.767
b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	42.979.991	35.982.472
d) Titoli di debito quotati		
e) Titoli di capitale quotati	113.390.827	77.480.796
f) Titoli di debito non quotati		
g) Titoli di capitale non quotati		
h) Quote di O.I.C.R.	25.418.244	17.567.620
i) Opzioni acquistate		
l) Ratei e risconti attivi	339.008	265.418
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
n) Altre Attività di gestione finanziaria	56.138	248.368
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali		
40 Attività della gestione amministrativa	2.530.233	1.024.712
a) Cassa e depositi bancari	2.499.656	1.001.744
b) Immobilizzazioni Immateriali		
c) Immobilizzazioni materiali	14.113	4.363
d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	13.561	16.252
e) Ratei e Risconti Attivi	2.903	2.352
50 Crediti d'imposta		
TotaleAttività	204.188.685	148.648.256
PASSIVITÀ		
10 Passività della gestione previdenziale		
a) Debiti della gestione previdenziale		
20 Passività della gestione finanziaria	73.866	661.592
a) Debiti per operazioni pronti contro termine		
b) Opzioni emesse		
c) Ratei e risconti passivi	73.866	58.303
d) Altre passività della gestione finanziaria		603.289
30 Garanzia di risultato riconosciute sulle posizioni individuali		
40 Passività della gestione amministrativa	2.530.233	1.024.712
a) Trattamento fine rapporto		
b) Altre passività amministrative	2.380.860	850.289
c) Risconti Passivi	149.373	174.422
50 Debiti d'imposta	3.455.039	1.571.098
Totale Passività	6.059.138	3.257.402
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	198.129.547	145.390.854
Conti d'ordine		
10 Conti d'ordine attivo	14.299.970	10.263.160
a) Contributi attesi da incassare	14.299.970	10.263.160
20 Conti d'ordine passivo	14.299.970	10.263.160
a) Contributi attesi da incassare	14.299.970	10.263.160

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia
CONTO ECONOMICO

	2025	2024
10	39.395.510	135.893.150
Saldo della gestione previdenziale		
a) Contributi per le prestazioni	52.373.385	144.716.860
b) Anticipazioni	-2.558.758	-1.211.599
c) Trasferimenti e riscatti	-9.169.188	-7.008.630
d) Trasformazioni in rendita		
e) Erogazioni in conto capitale	-949.213	-454.738
f) Premi per prestazioni accessorie		
g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-171.890	-59.879
h) Altre variazioni	-128.826	-88.864
20	1.335.348	430.054
Risultato della gestione finanziaria diretta		
a) Dividendi	1.412	2.151
b) Utili e perdite da realizzi		
c) Plusvalenze e minusvalenze	1.380.594	435.967
d) Proventi e oneri per operazioni PCT	-46.658	-8.064
d) Altri oneri e ricavi		
30	15.608.865	11.313.839
Risultato della gestione finanziaria indiretta		
a) Dividendi e interessi	2.654.562	1.401.533
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	12.957.744	9.912.306
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
d) Proventi e oneri su operazioni pronti contro termine		
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo		
f) Altri ricavi	646	
g) Altri oneri	-4.087	
40	-145.991	-65.433
Oneri di gestione		
a) Società di gestione	-109.744	-50.707
b) Banca depositaria	-36.247	-14.726
c) Oneri di negoziazione valori mobiliari		
50	16.798.222	11.678.460
Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)		
60	0	0
Saldo della gestione amministrativa		
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	608.775	476.793
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-89.245	-74.147
c) Spese Generali ed Amministrative	-303.049	-227.303
d) Spese per il personale	-171.679	-120.221
e) Ammortamenti	-4.347	-1.952
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
g) Oneri e proventi diversi	108.918	121.252
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-149.373	-174.422
70	56.193.732	147.571.610
Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (+10+50+60)		
80	-3.455.039	-2.180.756
Imposta sostitutiva		
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (+70+80)	52.738.693	145.390.854

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia
A. Flusso delle quote e relativo controvalore

	2024		2025	
	Numero	Controvalore	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	0,00	0	13.488.038,94	145.390.854
Quote emesse	15.309.145,30	144.716.860	5.371.045,94	52.373.385
Quote annullate	-1.821.106,36	-8.823.709	-1.775.044,45	-12.977.875
Variazione da valorizzazione patrimonio	-	9.497.704	-	13.343.183
Quote in essere alla fine dell'esercizio	13.488.038,94	145.390.854	17.084.040,43	198.129.547

Il controvalore delle quote in essere alla fine dell'esercizio è calcolato in base al valore della quota al 31 dicembre. Il valore unitario iniziale della quota al 1° Gennaio 2025 è risultato pari a 10,779. Il valore unitario finale della quota al 31 dicembre 2025 è risultato pari a 11,597.

Il controvalore della somma delle quote emesse e di quelle annullate è rappresentato nel saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del Conto Economico ed è risultato pari ad euro 39.395.510; tale saldo rappresenta la differenza tra i contributi destinati ad investimento incassati nel corso dell'esercizio e le prestazioni erogate nello stesso esercizio.

L'incremento del valore delle quote è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

B. Prospetto quota

ATTIVITÀ	31/12/2024	31/12/2025
Investimenti diretti	7.457.103	9.079.605
Investimenti in gestione	140.166.441	192.578.847
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	-	-
Attività della gestione amministrativa	1.024.712	2.530.233
Proventi maturati e non riscossi	-	-
Credito di imposta	-	-
Totale attività fase di accumulo	148.648.256	204.188.685
PASSIVITÀ		
Fase di accumulo		
Passività della gestione previdenziale	-	-
Passività della gestione finanziaria	648.096	58.619
Garanzia di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-	-
Passività della gestione amministrativa	1.024.712	2.530.233
Oneri maturati e non liquidati	13.496	15.247
Debito di imposta	1.571.098	3.455.039
Totale passività fase di accumulo	3.257.402	6.059.138
Attivo netto destinato alle prestazioni	145.390.854	198.129.547
Investimenti in quote		
Numero delle quote in essere	13.488.038,937	17.084.040,434
Valore unitario della quota	10,779	11,597

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Attività

10. Investimenti diretti

Nel corso del 2022 è stata avviata la gestione diretta attraverso la selezione di quote di fondi mobiliari chiusi. Alla data del 31 dicembre 2025 gli investimenti diretti ammontano a euro 9.079.605 e sono così costituiti:

- a. **Quote di fondi comuni di investimento mobiliare** chiusi per complessivi 9.748.562 euro;
- b. **Depositi bancari** pari a 39.974 euro;
- c. **Ratei e risconti** pari a zero.
- d. **Altre attività della gestione finanziaria diretta** pari a -708.931 euro.

Nel prospetto sotto riportato viene dettagliata, dal punto di vista contabile, la composizione del portafoglio in gestione.

Tipologia	FII SGR	Totale
Liquidità	39.974	39.974
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali		
Titoli di debito quotati		
Titoli di capitale quotati		
Quote O.I.C.R.	9.748.562	9.748.562
Ratei attivi	183	183
Altre attività della gestione finanziaria diretta	-709.114	
Commissioni di retrocessione		
Derivati		
Totale	9.079.605	9.788.719

20. Investimenti in gestione

Alla data del 31 dicembre 2025 gli investimenti in gestione ammontano a euro 192.578.847 così costituiti:

- a. **Depositi bancari e giroconti da conferimento** sul conto di raccolta per complessivi 1.238.474 euro, relativi al conguaglio dei giroconti definitivi in via di conferimento (accrediti o addebiti da pervenire) ed ai versamenti pervenuti nel mese di dicembre.
- b. **Patrimonio in gestione** pari a 191.340.373 di euro.

	31/12/2024	31/12/2025
	140.166.441	192.578.847
Depositi bancari presso banca depositaria	662.426	1.238.474
Patrimonio in gestione	139.504.015	191.340.373

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Informazioni relative al patrimonio in gestione

Nel prospetto sotto riportato viene dettagliata, dal punto di vista contabile, la ripartizione fra i gestori e la composizione del portafoglio in gestione.

Tipologia	Eurizon	Blackrock	Totale
Liquidità	9.154.765	1.399	9.156.164
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali	42.979.991	-	42.979.991
Titoli di debito quotati			
Titoli di capitale quotati	113.390.827	-	113.390.827
Quote O.I.C.R.	25.418.244	-	25.418.244
Ratei attivi	384.694	8	384.702
Crediti per operazioni da regolare	-	-	-
Commissioni di retrocessione	10.445	-	10.445
Derivati	-	-	-
Totale	191.338.966	1.407	191.340.373

Nel prospetto sotto riportato viene evidenziata la riclassificazione del portafoglio con riferimento all'esposizione ai mercati azionari e obbligazionari considerando sia l'investimento in titoli che in derivati.

Riclassificazione	FII SGR.	Eurizon	Blackrock	Totale	%
Azioni	9.748.562	138.809.071	-	148.557.633	50,85
Derivati azionari	-	-	-	-	-
Obbligazioni	-	42.979.991	-	42.979.991	14,71
Derivati Obbligazionari	-	-	-	-	-
Liquidità	-669.140	9.154.765	1.399	8.487.024	2,91
Derivati Currency	-	92.125.000	-	92.125.000	31,53
Impegni a fronte dei derivati	-	92.125.000	-	92.125.000	31,53
Totale	9.079.422	283.068.827	1.399	292.149.648	100

Principali titoli in portafoglio

Nel prospetto sottostante è riportata l'indicazione nominativa dei primi cinquanta titoli che sono detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, con l'indicazione dell'incidenza percentuale sul totale delle attività.

Numero	Tipologia	Descrizione titolo	Codice ISIN	Valore euromercato al 31/12/24	% sulleattività
1	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	EURIZON FUND-EQUITY EMERGING MARKETS LTE	LU0457148020	16.045.952	7,83
2	AZIONI ORDINARIE	NVIDIA CORP.	US67066G1040	6.626.101	3,23
3	O.I.C.R. DI DIRITTO ITALIANO CHIUSI	FOF PE IT A1RG PEGASO	IT0005338204	6.574.990	3,21
4	AZIONI ORDINARIE	APPLE INC.(EX COMPUTER)	US0378331005	5.932.501	2,90
5	AZIONI ORDINARIE	MICROSOFT CORP.	US5949181045	5.001.304	2,44
6	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	YOURIND SICAV-YIS MSCI JU-ZH	LU2976313903	3.753.739	1,83
7	AZIONI ORDINARIE	AMAZON.COM INC.	US0231351067	3.173.824	1,55
8	O.I.C.R. DI DIRITTO ITALIANO CHIUSI	FOF PRIVATE DEBT ITALIA CLASSE A1 NM	IT0005396947	3.173.572	1,55
9	AZIONI ORDINARIE	ALPHABET-ORD SHS CL A	US02079K3059	2.504.586	1,22
10	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	YOURIND SICAV-YIS MSCI JU-Z	LU2976313739	2.485.801	1,21
11	AZIONI ORDINARIE	ALPHABET-ORD SHS CL C	US02079K1079	2.357.908	1,15
12	AZIONI ORDINARIE	BROADCOM-ORD SHS	US11135F1012	2.272.957	1,11
13	OICR DI ALTRI STATI UE EXCHANGE TRADED F	YIS MSCI PACIF EX JAP UN-ZH	LU2976314547	2.213.755	1,08
14	AZIONI ORDINARIE	META PLATFORM (EX FACEBOOK INC-A)	US30303M1027	2.020.844	0,99
15	TITOLI SI STATO	USA TREASURY 4,250% 2024-15/11/2034	US91282CLW90	1.974.413	0,96
16	TITOLI SI STATO	US TREASURY 3,750% 2023-31/05/2030	US91282CHF14	1.905.825	0,93
17	TITOLI SI STATO	BTP 0.50% 2021/15.07.2028	IT0005445306	1.857.650	0,91
18	AZIONI ORDINARIE	TESLA MOTORS INC	US88160R1014	1.849.266	0,90
19	TITOLI SI STATO	BTPS 2.15% 2022/01.08.2052	IT0005480980	1.750.852	0,85
20	TITOLI SI STATO	USA TREASURY 1,875% 2022-28/02/2029	US91282CEB37	1.742.360	0,85
21	TITOLI SI STATO	US TREASURY 3,875% 2022/30.11.2029	US91282CFL00	1.616.625	0,79
22	TITOLI SI STATO	BRITISH TREASURY 4,25% 2003/7.3.2036	GB0032452392	1.523.890	0,74
23	TITOLI SI STATO	BTPS 4,100% 2025-30/04/2046	IT0005631608	1.509.202	0,74
24	TITOLI SI STATO	JAPAN 2,400% 2025-20/03/2055	JP1300861R49	1.419.101	0,69
25	TITOLI SI STATO	US TREASURY N/B 4,5% 15.11.2054	US912810UE63	1.395.054	0,68
26	AZIONI ORDINARIE	ELI LILLY & CO.	US5324571083	1.323.908	0,65

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

FONDO PENSIONE

27	TITOLI SI STATO	US TREASURY N/B 3.375% 2023/15.05.2033	US91282CHC82	1.251.888	0,61
28	AZIONI ORDINARIE	JPMORGAN CHASE & CO.	US46625H1005	1.222.110	0,60
29	TITOLI SI STATO	FRANCE-OAT 1,25% 2017/25.05.2034	FR0013313582	1.083.507	0,53
30	TITOLI SI STATO	BTPS 1,25% 2015/15.09.2032 IND	IT0005138828	1.040.510	0,51
31	TITOLI SI STATO	SPGB 3.45% 2023/30.07.2043	ES0000012K95	988.612	0,48
32	AZIONI ORDINARIE	JOHNSON & JOHNSON CO.	US4781601046	987.003	0,48
33	AZIONI ORDINARIE	VISA INC CLASS A SHS	US92826C8394	937.237	0,46
34	TITOLI SI STATO	JAPAN GOVT 1,6% 20.03.2033	JP1201431D38	908.407	0,44
35	TITOLI SI STATO	BTP 2,1% 2019/15.07.2026	IT0005370306	902.514	0,44
36	TITOLI SI STATO	SPAIN 1.40% 2018/30.07.2028	ES0000012B88	896.141	0,44
37	AZIONI ORDINARIE	WALMART INC	US9311421039	873.657	0,43
38	OICR DI ALTRI STATI UE OICVM	YIS MSCI PACIF EX JAP UN-Z	LU2976314380	816.481	0,40
39	AZIONI ORDINARIE	MASTERCARD INC CL A	US57636Q1040	808.739	0,39
40	TITOLI SI STATO	CANADIAN GVT 2,750% 2024-01/03/2030	CA135087S471	804.068	0,39
41	TITOLI SI STATO	US TREASURY N/B 3,750% 2024-31/12/2030	US91282CJQ50	770.957	0,38
42	AZIONI ORDINARIE	ASML HLDG NV NEW	NL0010273215	768.448	0,38
43	AZIONI ORDINARIE	BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	US0846707026	745.887	0,36
44	TITOLI SI STATO	USA-TREASURY BOND 1,250% 2020-15/05/2050	US912810SN90	723.593	0,35
45	TITOLI SI STATO	BTPS 3,650% 2025-01/08/2035	IT0005631590	714.511	0,35
46	TITOLI SI STATO	SPAIN BONOS 2,35% 2017/30.07.2033	ES00000128Q6	703.388	0,34
47	TITOLI SI STATO	USA TREASURY 0.625% 2020/31.03.2027	US912828ZE35	699.371	0,34
48	TITOLI SI STATO	JGB 1.9% 20/09/2030 N.121	JP1201211A94	683.390	0,33
49	TITOLI SI STATO	NETHERLANDS 2,500% 2023-15/07/2033	NL0015001AM2	674.765	0,33
50	TITOLI SI STATO	USA-TREASURY 3,75%2011/15.08.2041	US912810QS06	649.028	0,32
		TOTALE		104.660.194	51,08

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Informazioni su operazioni in corso di regolamento

Gestore	Tipologia	Codice ISIN	Descrizione titolo	Crediti/debiti per operazioni daregolare
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	CA1360691010	CANADIAN IMPERIAL BANK OF	1.301
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	CA6330671034	NATIONAL BANK OF CANADA	873
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	CA7392391016	POWER CORP OF CANADA	2.146
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	CA92938W2022	WSP GLOBAL-ORD SHS	138,76
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	CA13646K1084	CANADIAN PACIFIC KANSAS C	263,57
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB00BH4HKS39	VODAFONE GROUP PLC	787
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB0030913577	BT GROUP PLC.	370
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB0031274896	MARKS & SPENCER GROUP PLC	105,22
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB0032089863	NEXT PLC.	466
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB0004052071	HALMA PLC.	62,57
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB00B0744B38	BUNZL PLC	546
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB00B1FH8J72	SEVERN TRENT PLC NEW	1.511
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB00B39J2M42	UNITED UTILITIES GROUP PL	1.372
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB00BYW0PQ60	LAND SECURITIES GROUP PLC	1.636
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB00BN7SWP63	GSK PLC	2.032
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	GB00B1YW4409	3I GROUP PLC	1144,25
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US2358511028	DANAHER CORP.	346,47
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US31428X1063	FEDEX CORP.	412
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US4448591028	HUMANA INC.	234
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US4943681035	KIMBERLY-CLARK CORP.	1.219
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US6541061031	NIKE INC. CL.B	434
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	AN8068571086	SCHLUMBERGER LTD.	1.586
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US8835561023	THERMO FISHER SCIENTIFIC	263
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US9311421039	WALMART INC	1.567
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US2546871060	WALT DISNEY CO.	2.016
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	LR0008862868	ROYAL CARIBBEAN CRUISES-U	373
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US0200021014	ALLSTATE CORP.	453
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC.	179
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US4165151048	HARTFORD FINANCIAL SERVIC	1.045
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US2788651006	ECOLAB INC.	750
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US0530151036	AUTOMATIC DATA PROCESSING	1.447
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US0320951017	AMPHENOL CORP.-CLA	598
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US58155Q1031	MCKESSON CORP.	148
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US79466L3024	SALESFORCE COM INC.	595
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US5797802064	MCCORMICK & CO NON VTG	758
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	CH0044328745	CHUBB LTD	838
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US12541W2098	CH ROBINSON WORLDWIDE	458
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US7588491032	REGENCY CENTERS CORP	2.031
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US58933Y1055	MERCK E CO INC	2.759
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	NL0009538784	NXP SEMICONDUCTORS NV	859
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US6200763075	MOTOROLA SOLUTION INC	414
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US46284V1017	IRON MOUNTAIN INC	936
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US03027X1000	AMERICAN TOWER CORP	1.256
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	CA21037X1006	CONSTELLATION SOFTWARE IN	25
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	IE00BTN1Y115	MEDTRONIC PLC	1.139
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US42824C1099	HEWLETT PACKARD ENTERPRIS	695
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	IE00BKVD2N49	SEAGATE TECH HLDGS-ORD SH	406
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US5128073062	LAM RESEARCH CORP	288
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US1011211018	BOSTON PROPERTIES INC.	1.154
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US9029733048	US BANCORP	1.308
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US8636671013	STRYKER CORP.	327
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US7561091049	REALTY INCOME CORP	1.180
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	IE00BDB6Q211	WILLIS TOWERS WATSON PLC	253
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US6098391054	MONOLITHIC POWER SYS	170
5A PEGASO CRESCITA EURIZON	dividendo in accantonamento	US92338C1036	VERALTO CORP	198
30 GESTIONE DIRETTA CRESCITA	Capital call	IT0005396947	FOF PRIVATE DEBT ITALIA CLASSE A1 NM	55.967

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

30 GESTIONE DIRETTA CRESCITA	Capital call	IT0005396947	FOF PRIVATE DEBT ITALIA CLASSE A1 NM	58.154
30 GESTIONE DIRETTA CRESCITA	Capital call	IT0005338204	FOF PE IT A1RG	94.296
30 GESTIONE DIRETTA CRESCITA	Capital call	IT0005338204	FOF PE IT A1RG	286.517
30 GESTIONE DIRETTA CRESCITA	Capital call	IT0005338204	FOF PE IT A1RG	120.574
30 GESTIONE DIRETTA CRESCITA	Capital call	IT0005338204	FOF PE IT A1RG	39.482
30 GESTIONE DIRETTA CRESCITA	Capital call	IT0005338204	FOF PE IT A1RG	54.124
Totale				754.986

Informazioni su contratti derivati

Nella tabella che segue sono dettagliate le posizioni in contratti derivati, distinti per tipologia di contratto, di strumento sottostante, di posizione (lunga/corta), di finalità (di copertura/di non copertura), di controparte.

Gestore	Strumento	Valore nominale	Valuta	Indice prezzo di chiusura	Esposizione in divisa	Cambio	Esposizione in Euro	Tipo di posizione	Finalità	Controparte
EURIZON	fx eur/cad mar 26	39	CAD	1,6103	7850212,5	1,6103	4.875.000	lunga	Copertura	BANCA IMI
EURIZON	fx eur/chf mar 26	21	CHF	0,9308	2443350	0,9308	2.625.000	lunga	Copertura	BANCA IMI
EURIZON	fx eur/gbp mar 26	40	GBP	0,8734	4367000	0,8734	5.000.000	lunga	Copertura	BANCA IMI
EURIZON	fx eur/jpy mar 26	40	JPY	184,1303	920651500	184,1303	5.000.000	lunga	Copertura	BANCA IMI
EURIZON	fx eur/usd mar 26	597	USD	1,1746	87654525	1,1746	74.625.000	lunga	Copertura	BANCA IMI

Informazioni sulla distribuzione territoriale degli investimenti

Area geografica	Italia	Altri UE	Usa	Giappone	Altri PAESI SVILUPPATI	EMERGENTI	Totale
Liquidità	3.838.751						3.838.751
Titoli di Stato ed Org/debito quotati	9.234.622	11.184.533	15.354.232	4.483.373	2.723.231		42.979.991
Titoli di capitale quotati	1.200.322	14.186.127	82.425.986		14.742.359	836.033	113.390.827
Quote OICR	9.748.562	25.315.729			102.515		35.166.806
Subtotale	24.022.257	50.686.389	97.780.218	4.483.373	17.568.105	836.033	195.376.375
Ratei attivi	66.408	101.235	100.099	22.992	32.362	0	323.096
Altre att gest.fin./derivati	10.445	787	3.397.371	553.140	700.145	0	4.661.888
Totale	24.099.110	50.788.411	101.277.688	5.059.505	18.300.612	836.033	200.361.359

Informazioni sulla composizione in valuta degli investimenti

Nella tabella sottostante sono dettagliati valori in Euro degli investimenti secondo la valuta utilizzata.

La componente investita in valuta è esclusivamente composta da titoli di capitale quotati. Non risultano effettuate operazioni di copertura rischi di cambio.

Valuta	Titoli di St.	Tit. di deb.	Tit.di Capit.	Quote OICR	Dep. Banc.	Totale	derivati a copertura	Totale	Esposizione valutaria
Euro	20.586.798		12.167.004	10.331.425	3.636.124	46.721.351		46.721.351	0,00
Franco Svizzero			3.698.331		134.837	3.833.168	2.625.000	1.208.168	0,60
Dollaro USA	15.454.331		85.862.084	735.593	3.506.078	105.558.086	74.625.000	30.933.086	15,43
Dollaro Canadese	811.445		5.516.527		338.078	6.666.050	4.875.000	1.791.050	0,89
Dollaro Australiano	91.937			1854809	19.646	1.966.392		1.966.392	0,98
Sterlina Inglese	1.852.211		4.223.822	102515	288.292	6.466.840	5.000.000	1.466.840	0,73
Yen Giapponese	4.506.365			6239539	566.394	11.312.298	5.000.000	6.312.298	3,15
Altre divise			1.968.935	15902925	13.488	17.885.348		17.885.348	8,92
Totale	43.303.087		113.436.703	35.166.806	8.502.937	200.409.533	92.125.000	108.284.533	30,72

Informazioni riguardo alla durata media finanziaria (duration modificata) dei titoli di debito compresi nel portafoglio, con riferimento al loro insieme alle principali categorie

La duration media del portafoglio è pari a 8,43.

La seguente tabella indica la "duration media" finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Tipologia	Italia	Altri UE	Usa	Giappone	Altri OCSE	Non Ocse
Titoli di stato quotati	8,95	8,858	7,003	11,76	7,513	
Titoli di debito quotati						
duration portafoglio	8,433					

Operazioni in pronti contro termine

Non risultano operazioni in pronti contro termine.

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari distinti per tipologie

Tipologia	Acquisti	Vendite
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali	64.048.576	53.982.587
Titoli di debito quotati (corporate)		
Titoli di capitale quotati	121.164.596	90.721.453
Quote di OICR	9.945.775	5.669.266
Derivati	385.099.143	359.088.929
Totale	580.258.090	509.462.235

Informazioni sulle commissioni di negoziazione

Gli oneri di negoziazione sono pari a _____ euro e sono così composti:

Tipologia	Comm.su Acquisti	Comm.su vendite	Totale comm.ni	CTV acquisti e vendite	% su volume negoziato
Titoli emessi da Stati ed Organismi Int.li				118.031.163	0
Titoli di debito quotati (corporate)					
Titoli di capitale quotati			31.785	211.886.049	0,015
Quote di OICR			41.747	15.615.041	0,267
Derivati			12.168	744.188.072	0,002
Totale			85.700	1.089.720.325	0,008

40. Attività della gestione amministrativa

Per quanto riguarda detta posta si rinvia l'analisi delle attività a quanto già esposto nell'illustrazione del bilancio complessivo del Fondo. Alla data del 31 dicembre 2025 le attività della gestione amministrativa attribuite al comparto sulla base degli aderenti sono state pari ad 2.530.233 euro, rispetto a 1.024.712 euro del precedente esercizio.

50. Crediti d'imposta

L'imposta sostitutiva è pari a zero.

Passività

10. Passività della gestione previdenziale

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione previdenziale sono pari a zero.

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia
20. Passività della gestione finanziaria

Le passività della gestione finanziaria sono costituite da debiti per operazioni da regolare, da commissioni per il servizio di banca depositaria e da commissioni maturate nei confronti dei gestori finanziari.

	31/12/2024	31/12/2025
	661.592	73.866
Commissioni banca depositaria	13.496	15.247
Commissioni gestori finanziari	44.807	58.619
- EURIZON	44.807	58.619
Operazioni da regolare	603.113	-
Finanziamenti cc	176	-

40. Passività della gestione amministrativa

Per quanto riguarda detta posta si rinvia l'analisi delle attività a quanto già esposto nell'illustrazione del bilancio complessivo del Fondo.

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione amministrativa attribuite al comparto sulla base degli aderenti sono state pari a 2.530.233 euro, rispetto a 1.024.712 euro del precedente esercizio.

50. Debiti d'imposta

Il debito per imposta sostitutiva è pari a 3.455.039 euro. L'imposta è stata calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio.

100. Attivo netto destinato alle prestazioni

L'attivo netto destinato alle prestazioni ammonta a 198.129.547 euro ed evidenzia un incremento pari a 52.738.693 euro rispetto a 145.390.854 euro del precedente esercizio.

Conti d'ordine

I conti d'ordine sono composti dalla voce "contributi da ricevere", ovvero dai contributi di competenza del IV trimestre 2025 (dovuti dalle aziende che applicano il CCNL unico gas-acqua e il CCNL funerari), dai contributi di competenza dicembre 2025 e dal TFR dell'intero anno 2025 (dovuti dalle aziende che applicano il CCNL unico del settore elettrico) e da contributi dichiarati e non versati.

	31/12/2024	31/12/2025
Contributi da ricevere	10.263.160	14.299.970
Contributi da ricevere	10.263.160	14.299.970

Conto economico

10. Saldo della gestione previdenziale

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione previdenziale è pari a 39.395.510 euro.

	2024	2025
	135.893.150	39.395.510
Investimenti	144.716.860	52.373.386
Contributi	15.476.033	34.682.946
-Contributi datore di lavoro	3.194.026	6.170.738
-Contributi lavoratori	2.880.513	5.743.421
-Trattamento di Fine Rapporto	7.000.921	17.877.836
-Welfare	754.421	1.334.730
Trasferimenti in entrata	1.646.152	3.556.221
Switch da altri comparti	129.240.827	17.690.440
Disinvestimenti	-8.823.710	-12.977.875
Riscatti e trasferimenti in uscita	-2.436.487	-5.094.049
-Riscatti	- 423.281	- 1.067.720
-Trasferimenti	- 796.899	- 1.455.783
-Anticipazioni	- 1.211.599	- 2.558.758
-Rimborsi	- 4.708	- 11.788
Switch Verso Altri comparti	-5.783.742	-6.633.898
Trasformazioni in rendita	-	-
Erogazioni in conto capitale	-454.738	-949.213
Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-59.879	- 171.890
Altre variazioni	-88.864	- 128.825

- a) *Contributi*: Comprende i contributi incassati nell'esercizio per i quali risultano assegnate le quote.
- b) *Anticipazioni*: Comprende le anticipazioni liquidate nell'esercizio.
- c) *Trasferimenti e riscatti*: Comprende il montante dei contributi liquidati agli aderenti in seguito a richiesta di riscatto e trasferimento.
- d) *Trasformazioni in rendita*: In questa posta sono riportati i premi unici versati per conto degli aderenti, al fine di avviare l'erogazione sotto forma di rendita vitalizia da parte della compagnia di assicurazione.
- e) *Erogazioni in conto capitale*: In questa posta sono riportate le prestazioni erogate agli aderenti sotto forma di capitale al momento del collocamento a riposo.
- f) *Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata*: Comprende il totale lordo delle rate erogate agli aderenti in seguito alla richiesta di rendita integrativa temporanea anticipata (R.I.T.A.).
- g) *Altre variazioni*

Relativo al prelievo diretto dal Patrimonio nella misura dello 0,075% (aggiornamento della Nota Informativa con riferimento alla struttura dei costi), suddiviso in cinque tranches (0,015% da prelevare a marzo (calcolato sulla quota di febbraio), a maggio (calcolato sulla quota di aprile), a luglio (calcolato sulla quota di giugno), a settembre (calcolato sulla quota di agosto) ed a novembre (calcolato sulla quota di ottobre). Si precisa che il comparto Crescita è interessato dal secondo prelievo (comparto Dinamico fino al primo).

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

2025			
	Primo prelievo		Secondo prelievo
ANDP AL 28/02/25	160.439.982	ANDP AL 30/04/25	156.869.839
Numero quote al 31/03/25	14.826.758	Numero quote al 31/05/25	15.563.713
Commissione (0,015%)	24.066	Commissione (0,015%)	23.530
Impatto sul valore di quota	0,00162	Impatto sul valore di quota	0,00151
	Terzo prelievo		Quarto prelievo
ANDP AL 30/06/25	170.679.055	ANDP AL 31/08/25	180.500.212
Numero quote al 31/07/25	15.488.019	Numero quote al 30/09/25	16.320.074
Commissione (0,015%)	25.602	Commissione (0,015%)	27.075
Impatto sul valore di quota	0,00165	Impatto sul valore di quota	0,00166
			Quinto prelievo
		ANDP AL 31/10/25	190.346.996
		Numero quote al 30/11/25	16.910.717
		Commissione (0,015%)	28.552
		Impatto sul valore di quota	0,00169

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia
20. Risultato della gestione finanziaria diretta

Il risultato della gestione finanziaria diretta presenta un saldo positivo pari a 1.335.348 euro.

	2024	2025
Risultato della gestione finanziaria diretta	430.054	1.335.348
- Plusvalenze/Minusvalenze	435.967	1.380.594
- Proventi e oneri per operazioni PCT	2.151	1.412
- Investimenti in FIA	-8064	-46.658

30. Risultato della gestione finanziaria indiretta

La gestione finanziaria indiretta presenta un risultato positivo di 15.608.865 euro.

	2024	2025
Dividendi ed interessi	1.401.533	2.654.562
- Su depositi bancari	269.903	278.066
- Su titoli emessi da Stati ed Org. Int.li	454.385	998.202
- Su titoli di debito quotati	12.803	
- Su titoli di capitale quotati	624.551	1.347.373
-su Oicr	-	2.663
- Rettifiche per tassazione dividendi	39.891	28.258
Profitti e perdite su operazioni finanziarie	9.912.306	12.957.744
Plus/Minus da valutazione	10.787.848	5.873.289
- Cambi	26.526	-1.558
- Su titoli emessi da Stati ed Org. Int.li	4.718.022	-1.776.485
- Su titoli di debito quotati	1.324.113	-
- Su titoli di capitale quotati	3.859.157	4.393.146
- Su quote O.I.C.R.	860.030	3.258.185
Plus/Minus realizzate	1.187.157	359.171
- Cambi	-197.413	-82.734
- Su titoli emessi da Stati ed Org. Int.li	-3.784.337	-1.112.860
- Su titoli di debito quotati	-1.286.680	-
- Su titoli di capitale quotati	6.323.780	1.237.625
- Su quote O.I.C.R.	131.807	317.141
Plus/Minus su derivati	-1.974.599	6.782.001
- Margine giornaliero	-2.106.500	7.342.960
- Interessi		
- Chiusura posizione	127.075	-560.959
- Altri oneri su derivati	4.826	-
Retrocessione commissioni di negoziazionesu O.I.C.R.	15.658	37.261
Commissioni di negoziazione	-76.026	-44.004
Spese e bolli	- 28.590	-49.974
Altri costi e ricavi della gestione finanziaria	858	-3.441
Risultato della gestione finanziaria indiretta	11.313.839	15.608.865

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

40. Oneri di gestione

Al 31 dicembre 2025 gli oneri di gestione ammontano a **145.991** euro.

	2024	2025
Oneri di Gestione	65.433	145.991
Commissioni Banca Depositaria	14.726	36.247
Commissioni dei Gestori	50.707	109.744
- di Gestione		
- EURIZON	50.707	109.744

50. Margine della gestione finanziaria

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione finanziaria presenta un risultato pari a **16.798.223** euro rispetto a un saldo positivo di **11.678.460** euro del precedente esercizio. Lo stesso dato dalla somma algebrica delle seguenti voci:

	2024	2025
Margine della gestione finanziaria	11.678.460	16.798.223
20) Risultato della gestione finanziaria diretta	430.054	1.335.348
30) Risultato della gestione finanziaria indiretta	11.313.839	15.608.866
40) Oneri di Gestione	-65.433	-145.991

60. Saldo della gestione amministrativa

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione amministrativa chiude in pareggio ed è determinato dalle seguenti voci:

	2024	2025
Saldo della gestione amministrativa	0	0
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	476.793	608.775
b) Oneri per servizi amministrativi acquisiti da terzi	-74.147	-89.245
c) Spese generali Amministrative	-227.303	-303.049
d) Spese per il personale	-120.221	-171.679
e) Ammortamenti	-1.952	-4.347
f) Storno oneri amministrativi in fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	121.252	108.918
h) Risconto contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-174.422	-149.373

70. Variazioni dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte

Al 31 dicembre 2025 l'attivo netto destinato alle prestazioni al lordo dell'imposta sostitutiva presenta un'variazione positiva pari a **56.193.732** euro.

	2024	2025
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte	147.571.610	56.193.732
10) Saldo della gestione previdenziale	135.893.150	39.395.510
50) Margine della gestione finanziaria	11.678.460	16.798.222
60) Margine della gestione amministrativa	-	-

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

80. Imposta sostitutiva

In sintesi, l'imposta d'esercizio è così determinata:

	2024	2025
+ Patrimonio netto alla fine del periodo di imposta	147.571.610	201.584.586
+ Erogazioni e somme trasferite	8.734.845	12.849.050
- Contributi versati e somme ricevute	144.882.149	52.391.254
- Patrimonio netto all'inizio del periodo di imposta	0	145.390.854
= Risultato di gestione	11.424.306	16.651.529
Imponibile da assoggettare al 20%	10.903.780	18.564.052
Imposta sostitutiva 20%	2.180.756	3.455.039
Imposta	2.180.756,00	3.455.039

'Informativa sulla sostenibilità'

In questo Allegato sono fornite le informazioni periodiche sul/sui comparto/comparti che promuove/promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali, ai sensi dell'art. 50 del regolamento (UE) 2022/1288 o che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, ai sensi dell'art. 59 del medesimo regolamento.

COMPARTO CRESCITA

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

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Si intende per **INVESTIMENTO SOSTENIBILE** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e che l'impresa beneficiaria degli investimenti rispetti prassi di buona governance.

La **TASSONOMIA DELL'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati alla tassonomia.

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** ___%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** ___%

Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) _ di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso caratteristiche A/S ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio e il 31 dicembre 2025 (il "periodo di riferimento") il comparto Crescita ha promosso le seguenti caratteristiche ambientali e sociali ("A/S"), identificate in coerenza con gli obiettivi prioritari per la Politica di Sostenibilità di Fondo PEGASO (anche "Fondo" o "PEGASO"):

- supporto alla transizione climatica, adottando un percorso di progressiva riduzione dell'intensità delle emissioni di gas ad effetto serra ("GHG") e di transizione verso un'economia decarbonizzata;
- supporto a condizioni di lavoro dignitose e a una crescita economica inclusiva e sostenibile, anche mediante il contrasto alle diseguaglianze sociali;
- rispetto dei diritti umani.

A tal fine i fattori di sostenibilità ambientale e sociale, nonché di governance (unitamente "ESG"), rilevanti sono stati integrati nel processo e nei criteri di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti del Comparto, affidati in modo prevalente (ca. 95,1% a fine 2025) al gestore delegato (Eurizon Capital Sgr, il "Gestore") per il tramite di apposita Convenzione. Nell'ambito di tale Convenzione, che delega al Gestore la possibilità di investire in singoli titoli (investimenti diretti) e/o OICVM, sono stati previsti:

- l'adozione, per la componente azionaria (peso neutrale pari al 70%), di indici di riferimento (congiuntamente indicati, di seguito, come "Benchmark Azionario") che

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

soddisfano gli standard minimi degli Indici di riferimento UE di Transizione Climatica ai sensi del Regolamento UE 2019/2089;

- l'obiettivo di realizzare un'intensità di carbonio ("Carbon intensity") media per gli emittenti societari investiti almeno allineata al Benchmark Azionario prima descritto;
- l'impegno a migliorare, ove compatibile, la valutazione media degli aspetti di sostenibilità ambientale, sociale e di governance ("Score ESG" o "rating ESG") degli emittenti investiti rispetto al Benchmark complessivo di Comparto (70% azioni, 30% obbligazioni). Nello specifico, lo Score ESG di ciascun emittente viene determinato mediante l'analisi aggregata di diversi indicatori di natura ambientale, sociale e di governo societario ritenuti significativi in funzione del settore di appartenenza. La considerazione dei rating ESG ha permesso perciò di includere diverse caratteristiche ambientali (es. l'utilizzo di energia rinnovabile, l'utilizzo e la provenienza delle materie prime, la gestione dei rifiuti, le emissioni di gas ad effetto serra e la conservazione e ripristino della biodiversità) o sociali (es. contrasto delle disuguaglianze sociali, le relazioni con il personale, gli investimenti nel capitale umano, la parità di genere nell'organo amministrativo e il rispetto dei diritti umani) coerenti con quelle generali che il Fondo promuove per il prodotto;
- l'esclusione dall'universo di investimenti diretti di emittenti preclusi dalla Politica di Sostenibilità di Pegaso o con valutazione ESG carente, in coerenza con le caratteristiche promesse dal prodotto.

Tutti tali aspetti sono stati soddisfatti dal Gestore nel periodo di riferimento.

Nel caso di OICR (OICVM investiti dal Gestore o FIA investiti direttamente del Fondo), le caratteristiche promosse dal Comparto sono ritenute soddisfatte, a fronte di una classificazione dell'OICR ex-art. 8 (promozione di caratteristiche ambientali e/o sociali) ovvero ex-9 (obiettivo di investimenti sostenibili) ai sensi del Regolamento UE 2019/2088 (cd. "SFDR").

Tutti gli OICVM investiti dal Gestore hanno presentato una tale classificazione, a differenza dei FIA in gestione diretta del Fondo (#2 per un peso complessivo di ca. 4,9% a fine 2025) che comunque integrano la considerazione di fattori ESG nel proprio processo di investimento.

• Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Indicatore	Descrizione dell'indicatore	Prestazione indicatore (media rilevazioni trimestrali 2025)
Carbon intensity (emittenti societari)	Media delle emissioni totali di GHG delle imprese oggetto di investimento rapportate al rispettivo fatturato, per milione di euro investito in portafoglio (o nel Benchmark Azionario). I dati sono calcolati con riferimento alla sola quota di soli investimenti societari ("relevant investment"). La GHG utilizzata tiene conto delle emissioni GHG in Ambito 1, 2 e 3.	Prodotto: 481.80 Benchmark Azionario: 554.25 Unità di misura: tCO2e in ambito 1-2-3 per milione di Euro di ricavi
Score ESG (complessivo)	Media ponderata del punteggio ESG per singolo strumento - sulla base della metodologia adottata dal Fondo - per il peso dei singoli titoli delle diverse tipologie (governativi, societari) in portafoglio (benchmark).	Prodotto B+ (69,10) Benchmark B+ (65,15) Scala punteggio: da C ad A+ (1-100)
Investimenti vietati dalla Politica di Sostenibilità del Fondo	Peso complessivo di investimenti diretti in portafoglio verso emittenti societari che ottengono direttamente o per il tramite di società controllate o collegate: - ricavi dalla produzione e/o commercializzazione di mine antipersona, munizioni e submunizioni a grappolo, armi chimiche-batteriologiche, armi	0%

Gli **INDICATORI DI SOSTENIBILITA'** misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

	<p>nucleari (cd. armi non convenzionali).</p> <ul style="list-style-type: none"> - ricavi superiori al 5% nei seguenti settori: carbone termico, sabbie bituminose, petrolio artico, tabacco e gioco d'azzardo 	
Investimenti ESG Carenti	<p>Peso complessivo di emittenti quotati in portafoglio con un'elevata esposizione a rischi ESG (cd. "emittenti critici"), ossia che presentano il livello di rating di sostenibilità ESG più basso, sulla base della metodologia utilizzata dal Fondo (CCC)</p>	<p>Prodotto: 0% (vs. Benchmark: 1%)</p>

● **... e rispetto ai periodi precedenti?**

Si segnala che a partire dall'anno 2025 la metodologia di calcolo dello score riportata è quella del Fondo, elaborata col supporto di un advisor ESG.

Tali risultati non sono direttamente confrontabili con i risultati del periodo precedente (il comparto promuove caratteristiche A/S dal 27/05/2024), basate sulla metodologia del Gestore delegato, che vengono di seguito riportati a titolo informativo (al 31/12/2024):

- Carbon Intensity: 547.21 prodotto (571.06 benchmark azionario)
- Score ESG (complessivo): 6.94 prodotto (6.88 benchmark)
- Investimenti vietati dalla politica di sostenibilità del Fondo: 0%
- Investimenti ESG carenti per il gestore: 0%.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.

● **In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?**

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.

I PRINCIPALI EFFETTI

NEGATIVI sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Non applicabile.

Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani?

Non applicabile.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio "non arrecare un danno significativo", in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Il prodotto ha previsto, tra gli elementi vincolanti della strategia di investimento, l'obiettivo di almeno allineare la Carbon Intensity media degli emittenti societari investiti (PAI#3 di cui all'Allegato 1, tab. 1, del Reg. UE 2022/1288) a quella del Benchmark Azionario. Tali dati, per il 2025, sono riportati in precedenza.

Per completezza si segnala che nell'ambito della Convenzione affidata al Gestore delegato è inoltre previsto un monitoraggio specifico ESG, che include – con finalità esclusivamente informative - alcuni indicatori di valutazione degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità (cd. "PAI"), tra quelli previsti dal Reg. UE 2022/1288, in particolare:

- quota di investimenti in imprese attive nel settore dei combustibili fossili;
- quota di investimenti nelle imprese beneficiarie che sono state coinvolte in violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali;
- intensità di GHG dei paesi che beneficiano degli Investimenti;
- numero di paesi che beneficiano degli investimenti e sono soggetti a violazioni sociali, ai sensi dei trattati e delle convenzioni internazionali, dei principi delle Nazioni Unite e, se del caso, della normativa nazionale;
- quota di investimenti nelle imprese beneficiarie degli investimenti che non adottano politiche di gestione idrica.

Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Investimenti di maggiore entità (primi 15)	Tipologia	% su Comparto (al 31.12.2025)	Paese (area)
Eurizon - Equity Emerging Markets EUR	OICR Azionari	7,96%	Globale (Paesi Emergenti)
NVIDIA	Tecnologia dell'Informazione	3,31%	Stati Uniti d'America
Fondo Italiano d'Investimento - FoF Private Equity Italia Cl. A1	FIA Private Equity	3,27%	Italia
APPLE COMPUTER INC	Tecnologia dell'Informazione	2,96%	Stati Uniti d'America
MICROSOFT	Tecnologia dell'Informazione	2,51%	Stati Uniti d'America
Eurizon - YIS MSCI Japan Universal ZH EUR	OICR Azionari	1,87%	Giappone
AMAZON.COM INC	Beni Voluttuari	1,59%	Stati Uniti d'America
Fondo Italiano d'Investimento - FoF Private Debt Italia Cl. A1	FIA Private Debt	1,58%	Italia
ALPHABET 'A'	Servizi di Comunicazione	1,25%	Stati Uniti d'America
Eurizon - YIS MSCI Japan Universal Z EUR	OICR Azionari	1,24%	Giappone
ALPHABET 'C'	Servizi di Comunicazione	1,17%	Stati Uniti d'America
BROADCOM	Tecnologia dell'Informazione	1,14%	Stati Uniti d'America
Eurizon - YIS MSCI Pacific ex Japan Universal ZH EUR	OICR Azionari	1,10%	Globale (Pacifico escl. Giappone)
META PLATFORMS INC CLASS A	Servizi di Comunicazione	1,01%	Stati Uniti d'America
US TREASURY NOTE 2024 4 1/4% 15/11/34 F-2034	Obbligazioni Governative	0,99%	Stati Uniti d'America

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la **QUOTA MAGGIORE DI INVESTIMENTI** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia al 31/12/2024

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

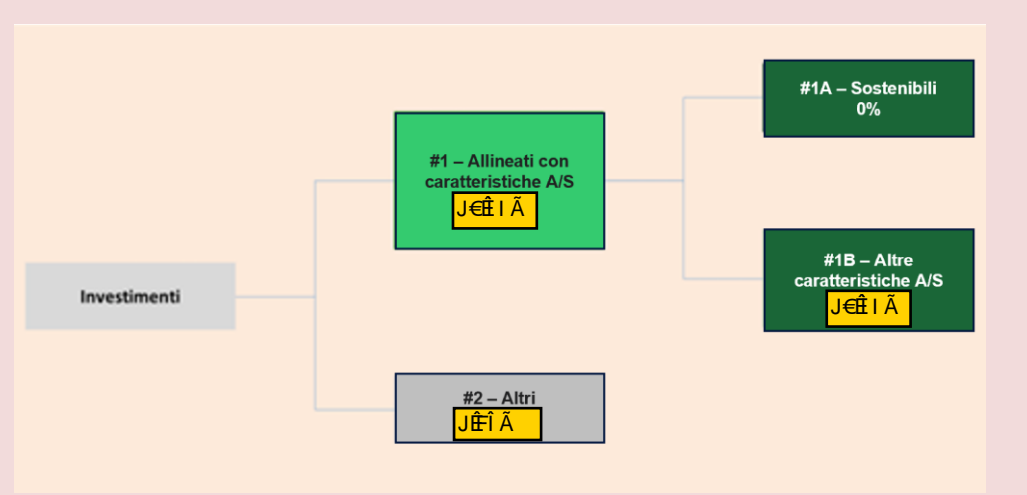
FONDO PENSIONE



L'ALLOCAZIONE DEGLI ATTIVI
 descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

● **Qual è stata l'allocazione degli attivi?**



"#1 Allineati con caratteristiche A/S": comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

"#2 Altri": comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria "#1 Allineati con caratteristiche A/S" comprende:

- la sottocategoria "#1-a Sostenibili", che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali.
- la sottocategoria "#1-b Altri investimenti allineati alle caratteristiche A/S" che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

Settore	% attività (al 31.12.2025)
Governativi	21,55%
Tecnologia dell'Informazione	18,31%
OICR	17,42%
Finanza	10,94%
Salute	6,16%
Servizi di Comunicazione	5,09%
Prodotti Industriali	4,98%
Beni Voluttuari	4,85%
Liquidità e altre poste contabili	4,25%
Beni di prima necessità	2,01%
Immobiliare	1,69%
Materiali	1,16%
Servizi di Pubblica Utilità	1,04%
Energia	0,54%



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **GAS FOSSILE** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**ENERGIA**

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

FONDO PENSIONE

NUCLEARE i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e gestione dei rifiuti.

- **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE¹?**

Si:

Gas fossile

Energia nucleare

No

¹ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE - cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Le **ATTIVITÀ ABILITANTI** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale. Le **ATTIVITÀ DI TRANSIZIONE** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

- **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?**

La quota è pari a 0% poiché il comparto non effettua investimenti sostenibili ai sensi della tassonomia.

- **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile.



- **Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?**

0% poiché il comparto non effettua investimenti sostenibili.



- **Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.



- **Quali investimenti erano compresi nella categoria "#2 Altri" e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

Nella quota "Altri" sono inclusi:

- (v) strumenti derivati sia per finalità di copertura dei rischi che di efficiente gestione;
- (vi) liquidità ed eventuali strumenti monetari, utilizzati per necessità tecnica o efficiente gestione del portafoglio;
- (vii) eventuali investimenti diretti in emittenti privi di score ESG;
- (viii) OICR non classificati ex art. 8 o ex art.9 ai sensi SFDR.

Non esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Il Fondo ha definito col Gestore i criteri di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti mediante apposito Allegato di Sostenibilità alla Convenzione di gestione, valida dal 27 maggio 2024, sulla cui base durante il periodo di riferimento ha:

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

- acquisito dal Gestore, nell'ambito delle attività di controllo, rendicontazione trimestrale ESG delle scelte effettuate, funzionale a verificare che le caratteristiche ambientali e sociali fossero soddisfatte dal Gestore mediante la selezione degli strumenti finanziari ammessi nell'ambito delle linee guida, vincoli e limiti previsti dalla Convenzione;
- svolto un monitoraggio, autonomo, dei rischi ESG del prodotto, anche in raffronto al benchmark del comparto, per verificare la coerente integrazione dei fattori di sostenibilità ambientale e sociale nel processo di investimento del Gestore.

Relativamente agli investimenti in gestione diretta (FIA), il Fondo ha acquisito rendicontazione periodica degli aspetti di sostenibilità, coerente con la natura degli investimenti sottostanti.

Il Fondo inoltre ha adottato per il 2025 una politica di impegno in qualità di azionista di società con sede in uno Stato membro dell'Unione Europea, le cui azioni siano negoziate in un mercato regolamentato all'interno della stessa Unione Europea. Tale politica focalizzata sugli aspetti ESG, ha riguardato anche il prodotto e alla stessa è stata data attuazione sia attraverso attività di dialogo che di voto in società europee e non in portafoglio. Informazioni più dettagliate sono disponibili nell'ambito della rendicontazione annuale sull'attuazione della politica di impegno, pubblicata sul sito web del Fondo.



Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

La prestazione di sostenibilità del prodotto, espressa in termini di carbon intensity degli emittenti societari, è risultata migliore rispetto al Benchmark Azionario adottato, a sua volta costruito con precisi obiettivi di decarbonizzazione.

● **Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?**

Gli indici inclusi nel Benchmark Azionario del prodotto (63% MSCI World Developed CTB EU Overlay e 7% MSCI Emerging CTB EU Overlay) incorporano specifici obiettivi collegati alla transizione climatica, mediante la selezione e la ponderazione dei componenti sottostanti di indici più generali di mercato riferiti alla medesima area geografica (risp. MSCI World Developed e MSCI Emerging).

Nel dettaglio, la metodologia di ciascun Indice CTB EU prevede tra i propri criteri:

- una riduzione minima dell'intensità di GHG rispetto all'Indice generale di mercato;
- un tasso minimo di auto-decarbonizzazione dell'intensità delle emissioni di GHG secondo la traiettoria implicita nello scenario più ambizioso di 1,5 °C delineato dal Gruppo intergovernativo sui cambiamenti climatici (IPCC), pari a una riduzione media annua dell'intensità di GHG di almeno il 7%;
- esclusione di emittenti operanti nei settori delle armi non convenzionali, del tabacco ovvero singole società interessate da controversie ambientali gravi o da controversie ambientali, sociali o di governo societario molto gravi;
- mantenere un basso livello di tracking error volatility e di turnover rispetto all'indice generale di mercato.

● **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?**

La strategia di investimento del Comparto prevede un obiettivo di Carbon Intensity media degli emittenti societari del Comparto almeno allineata a quella dei benchmark azionari MSCI EU CTB Overlay. L'intensità di carbonio del portafoglio societario è calcolata come media di portafoglio ponderata per le attività investite ed è confrontata con l'intensità di Carbonio, ponderata per il rispettivo peso, di ciascun indice azionario.

Ne risulta che nel realizzare tale obiettivo, nell'attività di investimento del Gestore i titoli con un'intensità carbonica relativamente bassa sono stati nel complesso leggermente sovrappesati rispetto ai titoli con un'intensità carbonica relativamente alta, realizzando un miglioramento di ca. il 15% di tale indicatore rispetto al Benchmark Azionario a fine anno.

● **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

Gli **INDICI DI RIFERIMENTO** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Indicatore (media rilevazioni trimestrali 2025)	Prodotto	Indice di riferimento
Carbon Intensity	461,78	529,68

Indice di riferimento:

63% MSCI World EU CTB Overlay Index; 7% MSCI Emerging Markets EU CTB Overlay Index

- **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?**

Indicatore (media rilevazioni trimestrali 2025)	Prodotto	Indice generale di mercato
Carbon Intensity	461,78	986,16

Indice generale di mercato:

63% MSCI World Index; 7% MSCI Emerging Markets Index

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Rendiconti della fase di accumulo deicomparti - Linea Garantita

STATO PATRIMONIALE ATTIVITÀ

	31/12/2025	31/12/2024
10 Investimenti Diretti		
a) Azioni e quote di società immobiliari		
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi		
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi		
d) Altri investimenti		
g) Ratei e risconti		
h) Altre attività gestione finanziaria diretta		
20 Investimenti in gestione	217.214.041	195.694.677
a) Depositi bancari	1.291.544	10.199.951
b) Crediti per operazioni pronti contro termine		
c) Titoli emessi da Stati o da Organismi internazionali	128.411.984	118.959.173
d) Titoli di debito quotati	70.063.430	55.486.695
e) Titoli di capitale quotati		
f) Titoli di debito non quotati		
g) Titoli di capitale non quotati		
h) Quote di O.I.C.R.	11.201.096	9.597.658
i) Opzioni acquistate		
l) Ratei e risconti attivi	1.843.482	1.449.083
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione		
n) Altre Attività di gestione finanziaria	4.402.505	2.117
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	5.731	14.019
40 Attività della gestione amministrativa	1.445.753	689.000
a) Cassa e depositi bancari	1.428.282	673.559
b) Immobilizzazioni Immateriali		
c) Immobilizzazioni materiali	8.064	2.933
d) Altre Attività della Gestione Amministrativa	7.749	10.928
e) Ratei e Risconti Attivi	1.658	1.581
50 Crediti d'imposta		
TotaleAttività	218.665.525	196.397.696

PASSIVITÀ

10 Passività della gestione previdenziale	194.000	522.901
a) Debiti della gestione previdenziale	194.000	522.901
20 Passività della gestione finanziaria	530.450	486.587
a) Debiti per operazioni pronti c.termine		
b) Opzioni emesse		
c) Ratei e risconti passivi	530.450	486.587
d) Altre passività della gestione finanziaria		
30 Garanzia di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	5.731	14.019
40 Passività della gestione amministrativa	1.445.753	689.000
a) Trattamento fine rapporto		
b) Altre passività amministrative	1.360.402	571.723
c) Risconti Passivi	85.351	117.278
50 Debiti d'imposta	688.448	1.024.405
Totale Passività	2.864.382	2.736.913
100 Attivo netto destinato alle prestazioni	215.801.143	193.660.784
Conti d'ordine		
10 Conti d'ordine attivo	6.987.586	6.335.467
a) Contributi attesi da incassare	6.987.586	6.335.467
20 Conti d'ordine passivo	6.987.586	6.335.467
a) Contributi attesi da incassare	6.987.586	6.335.467

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

CONTO ECONOMICO

	2025	2024
10 Saldo della gestione previdenziale	18.080.895	19.502.291
a) Contributi per le prestazioni	50.112.186	50.990.623
b) Anticipazioni	-2.550.977	-2.987.875
c) Trasferimenti e riscatti	-13.179.976	-15.635.697
d) Trasformazioni in rendita	-75.293	-139.045
e) Erogazioni in conto capitale	-10.506.338	-8.489.206
f) Premi per prestazioni accessorie		
g) Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-5.563.533	-4.102.206
h) Altre variazioni	-155.174	-134.303
20 Risultato della gestione finanziaria diretta		
a) Dividendi		
b) Utili e perdite da realizzi		
c) Plusvalenze e minusvalenze		
d) Proventi e oneri per operazioni PCT		
d) Altri oneri e ricavi		
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	5.789.119	7.716.318
a) Dividendi e interessi	4.074.596	3.652.052
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	1.714.562	4.064.266
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli		
d) Proventi e oneri su operazioni pronti contro termine		
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo		
f) Altri ricavi	26	
g) Altri oneri	-65	
40 Oneri di gestione	-1.041.207	-933.814
a) Società di gestione	-997.935	-901.466
b) Banca depositaria	-43.272	-32.348
c) Oneri di negoziazione valori mobiliari		
50 Margine della gestione finanziaria (+20 +30+40)	4.747.912	6.782.504
60 Saldo della gestione amministrativa	0	0
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	347.848	320.589
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-50.995	-49.856
c) Spese Generali ed Amministrative	-173.158	-152.835
d) Spese per il personale	-98.096	-80.835
e) Ammortamenti	-2.484	-1.313
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione		
g) Oneri e proventi diversi	62.236	81.528
h) Risconto contributi per copertura oneri amministrativi	-85.351	-117.278
70 Variazione attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta sostitutiva (+10+50+60)	22.828.807	26.284.795
80 Imposta sostitutiva	-688.448	-1.024.405
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (+70+80)	22.140.359	25.260.390

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

A. Flusso delle quote e relativo controvalore

	2024		2025	
	Numero	Controvalore	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	13.493.514,35	168.400.393	15.053.834,10	193.660.784
Quote emesse	5.511.094,82	50.990.623	4.424.743,44	50.112.186
Quote annullate	-3.950.775,07	-31.488.332	-3.020.901,37	-32.031.291
Variazione da valorizzazione patrimonio	-	5.758.100	-	4.059.464
Quote in essere alla fine dell'esercizio	15.053.834,10	193.660.784	16.457.676,16	215.801.143

Il controvalore delle quote in essere alla fine dell'esercizio è calcolato in base al valore della quota al 31 dicembre.

Il valore unitario iniziale della quota al 1° Gennaio 2025 è risultato pari a 12,865. Il valore unitario finale della quota al 31 dicembre 2025 è risultato pari a 13,112.

Il controvalore della somma delle quote emesse e di quelle annullate è rappresentato nel saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del Conto Economico ed è risultato pari ad euro 18.080.895; tale saldo rappresenta la differenza tra i contributi destinati ad investimento incassati nel corso dell'esercizio e le prestazioni erogate nello stesso esercizio.

L'incremento del valore delle quote è pari alla somma del saldo della gestione finanziaria e della gestione amministrativa, al netto dell'imposta sostitutiva di competenza dell'esercizio.

B. Prospetto quota

ATTIVITÀ	31/12/2024	31/12/2025
Fase di accumulo		
Investimenti diretti	-	-
Investimenti in gestione	195.694.677	217.214.041
Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	14.019	5.731
Attività della gestione amministrativa	689.000	1.445.753
Proventi maturati e non riscossi	-	-
Totale attività fase di accumulo	196.397.696	218.665.525
PASSIVITÀ		
Fase di accumulo		
Passività della gestione previdenziale	-522.901	-194.000
Passività della gestione finanziaria	-486.587	-530.450
Garanzia di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	-14.019	-5.731
Passività della gestione amministrativa	-689.000	-1.445.753
Oneri maturati e non liquidati	-	-
Debito di imposta	-1.024.405	-688.488
Totale passività fase di accumulo	2.736.912	2.864.422
Attivo netto destinato alle prestazioni	193.660.784	215.801.143
Numero delle quote in essere	15.053.834,10	16.457.676,16
Valore unitario della quota	12,865	13,112

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Commento alle voci di bilancio

Stato patrimoniale

Attività

20. Investimenti in gestione

Alla data del 31 dicembre 2025 gli investimenti in gestione ammontano a 217.214.041 euro, così costituiti:

Depositi bancari e giroconti da conferimento per complessivi 304.281 euro, relativi al conguaglio dei giroconti definitivi in via di conferimento (accrediti o addebiti da pervenire) ed ai versamenti pervenuti nel mese di dicembre.

Patrimonio in gestione pari a 216.909.760 euro.

	31/12/2024	31/12/2025
	195.694.677	217.214.041
Depositi bancari presso banca depositaria	579.347	304.281
Patrimonio in gestione	195.115.330	216.909.760

Informazioni relative al patrimonio in gestione

Nel prospetto sotto riportato viene dettagliata, dal punto di vista contabile, la composizione del portafoglio in gestione.

Tipologia	UnipolSai
Liquidità	987.263
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali	128.411.984
Titoli di debito quotati	70.063.430
Quote O.I.C.R.	11.201.096
Altre attività	-
Subtotale	210.663.773
Ratei attivi	6.245.987
Totale	216.909.760

Nel prospetto sotto riportato viene evidenziata la riclassificazione del portafoglio con riferimento all'esposizione ai mercati azionari e obbligazionari considerando sia l'investimento in titoli che in derivati.

Riclassificazione	Unipol SAI	%
Azioni	11.201.096	5,32%
Derivati azionari	-	0,00%
Obbligazioni	198.475.414	94,21%
Derivati Obbligazionari	-	0,00%
Liquidità	987.263	0,47%
Derivati Currency	-	0,00%
Impegni a fronte dei derivati	-	0,00%
Altre attività	-	0,00%
Totale	210.663.773	100,00%

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Principali titoli in portafoglio

Nel prospetto sottostante è riportata l'indicazione nominativa dei primi cinquanta titoli che sono detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento, con l'indicazione dell'incidenza percentuale sul totale delle attività.

Numero	Tipologia	Descrizione titolo	Codice ISIN	Valore euromercato al 31/12/23	% sulleattività
1	TITOLI DI STATO	BTPS 2.65% 2022/01.12.2027	IT0005500068	18.940.624	8,66%
2	TITOLI DI STATO	BTPS 3% 01.10.2029	IT0005611055	8.107.760	3,71%
3	OICR DI ALTRI STATI UE EXCHANGE TRADED F	JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	IE00BF4G6Y48	6.506.571	2,98%
4	TITOLI DI STATO	BUNDESREPUBLIK DEUT 0% 2020/15.02.2030	DE0001102499	5.452.620	2,49%
5	TITOLI DI STATO	DEUTSCHLAND 1/L 0.1% 2015/15.04.2026	DE0001030567	4.750.549	2,17%
6	TITOLI DI STATO	BUNDESREPUBLIK DEUT 0% 15-8-2020	DE0001102473	4.422.576	2,02%
7	TITOLI DI STATO	BTPS 2,950% 2025-01/07/2030	IT0005637399	4.337.926	1,98%
8	TITOLI DI STATO	FRANCE OAT 2.75% 2011/25.10.2027	FR0011317783	3.631.824	1,66%
9	TITOLI DI STATO	FRANCE-OAT 0% 2019/25.11.2029	FR0013451507	3.614.840	1,65%
10	TITOLI DI STATO	BTP 0,55% 2018/21.05.2026 I/L ITALIA	IT0005332835	3.186.604	1,46%
11	TITOLI DI STATO	BTP 2% 2018-01/02/2028	IT0005323032	3.113.380	1,42%
12	TITOLI DI STATO	BTP 3,800% 2023-01/08/2028	IT0005548315	3.105.510	1,42%
13	TITOLI DI STATO	FRANCE OAT 1% 2017/25.05.2027	FR0013250560	3.094.271	1,42%
14	TITOLI DI STATO	BTP 2,05% 2017/01.08.2027	IT0005274805	2.996.700	1,37%
15	TITOLI DI STATO	BELGIUM KINGDOM 0%2020/22.10.2027	BE0000351602	2.934.741	1,34%
16	TITOLI DI STATO	BTPS 3,6% 01.10.2035	IT0005648149	2.928.536	1,34%
17	ORGANISMI INTERNAZIONALI	EUREPEAN UNION 0% 2021/02.06.2028	EU000A287074	2.750.418	1,26%
18	TITOLI DI STATO	FRANCE GOVT 2,750% 2023-25/02/2029	FR001400H198	2.720.412	1,24%
19	TITOLI DI STATO	BTP BUONI POLIENI 0,450% 2021-15/02/2029	IT0005467482	2.255.880	1,03%
20	OICR DI ALTRI STATI UE EXCHANGE TRADED F	INVECO GLOBAL ACTIVE ESG EQ	IE00BJQRDN15	2.203.825	1,01%
21	OICR DI ALTRI STATI UE EXCHANGE TRADED F	ROBEKO 3D GLOBAL EQUITY ACC -ETF	IE000Q8N7WY1	2.202.937	1,01%
22	TITOLI DI STATO	SPAIN BONOS 0% 21-31.01.2028	ES0000012108	2.199.168	1,01%
23	TITOLI DI STATO	BTP 3% 2019/01.08.2029	IT0005365165	2.131.857	0,97%
24	TITOLI DI STATO	BTPS 2% 2023/14.03.2028 I/L ITALIA	IT0005532723	2.031.424	0,93%
25	TITOLI DI STATO	SPAIN BONOS 0.50% 2020/30.04.2030	ES0000012F76	2.015.596	0,92%
26	TITOLI DI STATO	BTPS 3.35% 2018/01.03.2035	IT0005358806	1.997.420	0,91%
27	OBBLIGAZIONI ORDINARIE	AGENCE FRANCAISE 0% 2020/28.10.2027	FR0014000AU2	1.915.200	0,88%
28	ORGANISMI INTERNAZIONALI	EFSE 2,750% 2025-27/09/2032	EU000A2SCAU4	1.779.696	0,81%
29	TITOLI DI STATO	FRTR 2.5 2013/25.05.2030	FR0011883966	1.685.856	0,77%
30	OBBLIGAZIONI ORDINARIE	XUNTA DE GALICIA 2,870% 2025-30/04/2032	ES0001352642	1.659.827	0,76%
31	OBBLIGAZIONI ORDINARIE	SAGESS 3,000% 2025-25/11/2031	FR001400XJE4	1.583.744	0,72%
32	TITOLI DI STATO	SPAIN 1,45% 2017/31/10/2027	ES0000012A89	1.580.976	0,72%
33	TITOLI DI STATO	SLOVAKIA GOV 1% 2018/1212.06.2028	SK4120014150	1.549.664	0,71%
34	TITOLI DI STATO	FRANCE-OAT 1,25% 2015/25.05.2036	FR0013154044	1.473.599	0,67%
35	OBBLIGAZIONI ORDINARIE	JUNTA DE ANDALUCIA 1,375% 19-30/04/2029	ES0000090805	1.440.285	0,66%
36	TITOLI DI STATO	BTPS 1.65% 2020/01.12.2030	IT0005413171	1.423.005	0,65%
37	ORGANISMI INTERNAZIONALI	EU 0% 2021/04.07.2029	EU000A3KRJQ6	1.382.055	0,63%
38	OBBLIGAZIONI ORDINARIE	SOCIETE NAT SNCF 0,625% 2020/17.04.2030	FR0013507647	1.364.025	0,62%
39	TITOLI DI STATO	FRANCE GOVT 0.75% 2022/25.02.2028	FR001400AIN5	1.161.168	0,53%
40	TITOLI DI STATO	SPAIN BONOS 1.85% 2019/30.07.2035	ES0000012E69	1.152.502	0,53%
41	TITOLI DI STATO	FINLAND GOV 0.50% 2019/15.09.2029	FI4000369467	1.146.397	0,52%
42	TITOLI DI STATO	BTP 2.80% 2018-01/12/2028	IT0005340929	1.112.188	0,51%
43	TITOLI DI STATO	GREECE 3,875% 2023-15/06/2028	GR0114033583	1.088.472	0,50%
44	OBBLIGAZIONI ORDINARIE	INVEST BANK BERL 2,500% 2025-12/11/2030	DE000A3828P6	1.088.208	0,50%
45	OBBLIGAZIONI ORDINARIE	CORP ANDINA DE FOM 4,5% 07.03.2028	XS2594907664	1.042.240	0,48%
46	TITOLI DI STATO	IRELAND 1.30% 2018/15.05.2033	IE00BFZRPZ02	1.034.000	0,47%
47	TITOLI DI STATO	BTPS 2.8% 2022/15.06.2029	IT0005495731	1.008.910	0,46%
48	OBBLIGAZIONI ORDINARIE	DEXIA CREDIT LOCAL 2,5% 2025-05/04/2028	XS3004571850	1.000.280	0,46%
49	OBBLIGAZIONI ORDINARIE	LAND BERLIN 2,375% 2025-04/06/2030	DE000A4DE9E5	988.890	0,45%
50	ORGANISMI INTERNAZIONALI	EUROPEAN UNION 2,750% 2022-04/02/2033	EU000A3K4DW8	961.539	0,44%
		TOTALE		135.256.695	61,83%

Al 31/12/2025 non risultano operazioni da regolare.

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

FONDO PENSIONE

Informazioni sui contratti derivati

Al 31/12/2025 non vi sono contratti derivati in essere.

Informazioni sulla distribuzione territoriale degli investimenti

Area geografica	Italia	Altri UE	Usa	Giappone	Altri PAESI SVILUPPATI	EMERGENTI	Totale
Liquidità	485.797						485.797
Titoli di Stato ed Org/debito quotati	71.369.400	112.951.174	5.051.950	1.639.392	6.421.258	1.042.240	198.475.414
Quote OICR		11.201.096					11.201.096
Subtotale	71.855.197	124.152.270	5.051.950	1.639.392	6.421.258	1.042.240	210.162.307
Ratei attivi	4.992.234	973.647	74.511	22.745	131.563	36.863	6.231.563
Altre att gest.fin./derivati	2.505						2.505
Totale	76.849.936	125.125.917	5.126.461	1.662.137	6.552.821	1.079.103	216.396.375

Informazioni sulla composizione in valuta degli investimenti

Nella tabella sottostante sono dettagliati i valori in Euro degli investimenti secondo la valuta utilizzata.

La componente investita in valuta è esclusivamente composta da titoli di capitale quotati. Non risultano effettuate operazioni di copertura rischi di cambio.

Valuta	Titoli di St.	Titoli di deb.	Quote OICR	Depositi	Totale	Derivati a copertura	Totale	Esposizione valutaria
Euro	129.172.870	71.134.107	990.719	999.182	202.296.878		202.296.878	0,00%
Franco svizzero			203.666		203.666		203.666	0,10%
Dollaro USA			8.101.723		8.101.723		8.101.723	3,81%
Dollaro Canadese			405.228		405.228		405.228	0,19%
Dollaro Australiano			121.157		121.157		121.157	0,06%
Sterlina Inglese			321.695		321.695		321.695	0,15%
Yen Giapponese			795.029		795.029		795.029	0,37%
Altre divise			261.879		261.879		261.879	0,12%
Totale	129.172.870	71.134.107	11.201.096	999.182	212.507.255		212.507.255	4,80%

Informazioni riguardo alla durata media finanziaria (duration modificata) dei titoli di debito compresi nel portafogli, con riferimento al loro insieme e alle principali categorie

La duration media del portafoglio è pari a 3,631.

La seguente tabella indica la "duration media" finanziaria, espressa in anni, dei titoli in portafoglio, in relazione alle tipologie più significative di titoli.

Tipologia	Italia	Altri UE	USA	GIAPPONE	Altri OCSE
Titoli di stato quotati	3,252	4,701			
Titoli di debito quotati	2,974	3,096	3,074	2,096	2,521
duration portafoglio	3,631				

Operazioni in pronti contro termine

Non risultano operazioni in pronti contro termine.

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari distinti per tipologie

Tipologia	Acquisti	Vendite
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali	35.260.678	26.081.305
Titoli di debito quotati (corporate)	37.384.391	23.430.360
Quote di OICR	6.058.679	5.311.623
Totale	78.703.748	54.823.288

Informazioni sulle commissioni di negoziazione

Non si evidenziano commissioni di negoziazione, in ragione del fatto che la componente azionaria è composta esclusivamente da quote di O.I.C.R.

Tipologia	Comm.su acquisti	Comm.su vendite	Totale comm.ni	CTV acquisite vendite	% su volume negoziato
Titoli emessi da Stati ed Organismi Internazionali				61.341.983	0
Titoli di debito quotati (corporate)				60.814.751	0
Quote di OICR				11.370.302	0
Totale				133.527.036	0

30. Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni Individuali

Le garanzie acquisite sulle singole posizioni, alla data del 31 dicembre 2025, sono pari a 5.731 euro.

40. Attività della gestione amministrativa

Per quanto riguarda detta posta si rinvia l'analisi delle attività a quanto già esposto nell'illustrazione del bilancio complessivo del Fondo. Alla data del 31 dicembre 2025 le attività della gestione amministrativa attribuite al comparto sulla base degli aderenti sono state pari a 1.445.753 euro rispetto a 689.000 euro del precedente esercizio.

50. Crediti d'imposta

Il credito d'imposta sostitutiva è pari a zero.

Passività

10. Passività della gestione previdenziale

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione previdenziale sono pari a 194.000 euro. Le stesse comprendono:

- a) Debiti della gestione previdenziale
- Regolazioni tra comparti per un valore di **194.000** euro;

	31/12/2024	31/12/2025
	522.901	194.000
Regolazioni tra comparti	522.901	194.000

20. Passività della gestione finanziaria

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione finanziaria sono costituite da commissioni per il servizio di banca depositaria e da commissioni maturate nei confronti dei gestori finanziari.

	31/12/2024	31/12/2025
	486.587	1.041.207
Commissioni banca depositaria	19.051	43.272
Commissioni gestori finanziari	467.536	997.935
- UNIPOLSAI	467.536	997.935

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

30. Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni Individuali

Le garanzie acquisite sulle singole posizioni, alla data del 31 dicembre 2025, sono pari a 5.731 euro.

40. Passività della gestione amministrativa

Per quanto riguarda detta posta si rinvia l'analisi delle attività a quanto già esposto nell'illustrazione del bilancio complessivo del Fondo.

Al 31 dicembre 2025 le passività della gestione amministrativa attribuite al comparto sulla base degli aderenti sono state pari a 1.445.753 euro.

50. Debiti d'imposta

L'imposta sostitutiva a debito è pari a 688.048 euro contro 1.024.405 euro del precedente esercizio. L'imposta è stata calcolata secondo quanto indicato nei criteri di bilancio.

60. Attivo netto destinato alle prestazioni

L'attivo netto destinato alle prestazioni che ammonta a 215.801.143 euro, registra un incremento di 22.140.359 euro rispetto all'esercizio precedente.

Conti d'ordine

I conti d'ordine sono composti dalla voce "contributi da ricevere", ovvero dai contributi di competenza del IV trimestre 2025 (dovuti dalle aziende che applicano il CCNL unico gas-acqua e il CCNL funerari), dai contributi di competenza dicembre 2025 e dal TFR dell'intero anno 2024 (dovuti dalle aziende che applicano il CCNL unico del settore elettrico) e da contributi dichiarati e non versati.

	31/12/2024	31/12/2025
Contributi da ricevere	6.335.467	6.987.586
Contributi da ricevere	6.335.467	6.987.586

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

Conto economico

10. Saldo della gestione previdenziale

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione previdenziale è pari a 18.080.895 euro rispetto a euro 19.502.291 del precedente esercizio.

	2024	2025
	19.502.291	18.080.895
Investimenti	50.990.623	50.112.186
Contributi	19.828.205	22.259.252
- Contributi datore di lavoro	3.126.291	3.436.915
- Contributi lavoratori	3.233.806	3.630.112
- Trattamento di Fine Rapporto	10.899.472	11.888.512
- Welfare	612.114	609.387
Trasferimenti in entrata	1.956.522	2.694.325
Switch da altri comparti	31.162.419	27.852.935
Disinvestimenti	-31.488.332	-32.031.292
Riscatti e trasferimenti in uscita	- 5.334.246	- 4.853.912
- Riscatti	-1.437.199	-1.394.959
- Trasferimenti	-903.586	-904.535
- Anticipazioni	-2.987.875	-2.550.977
- Rimborsi	-5.586	-3.440
Switch Verso Altri comparti	- 13.289.326	- 10.877.041
Trasformazioni in rendita	- 139.045	- 75.293
Erogazioni in conto capitale	- 8.489.206	- 10.506.338
Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata	-4.102.206	- 5.563.533
Altre variazioni	- 134.303	- 155.174

a) *Contributi*: Comprende i contributi incassati nell'esercizio per i quali risultano assegnate le quote.

b) *Anticipazioni*: Comprende le anticipazioni liquidate nell'esercizio.

c) *Trasferimenti e riscatti*: Comprende il montante dei contributi liquidati agli aderenti in seguito a richiesta di riscatto e trasferimento.

d) *Trasformazioni in rendita*: In questa posta sono riportati i premi unici versati per conto degli aderenti, al fine di avviare l'erogazione sotto forma di rendita vitalizia da parte della compagnia di assicurazione.

e) *Erogazioni in conto capitale*: In questa posta sono riportate le prestazioni erogate agli aderenti sotto forma di capitale al momento del collocamento a riposo.

f) *Erogazioni Rendita Integrativa Temporanea Anticipata*: Comprende il totale lordo delle rate erogate agli aderenti in seguito alla richiesta di rendita integrativa temporanea anticipata (R.I.T.A.).

g) *Altre variazioni*

Relativo al prelievo diretto dal Patrimonio nella misura dello 0,075% (aggiornamento della Nota Informativa con riferimento alla struttura dei costi), suddiviso in cinque tranches (0,015%) da prelevare a marzo (calcolato sulla quota di febbraio), a maggio

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

FONDO PENSIONE

(calcolato sulla quota di aprile), a luglio (calcolato sulla quota di giugno), a settembre (calcolato sulla quota di agosto) ed a novembre (calcolato sulla quota di ottobre).

2024			
	Primo prelievo		Secondo prelievo
ANDP AL 28/02/25	201.514.234	ANDP AL 30/04/25	200.473.897
Numero quote al 31/03/25	15.586.605	Numero quote al 31/05/25	15.803.816
Commissione (0,015%)	30.227	Commissione (0,015%)	30.071
Impatto sul valore di quota	0,00194	Impatto sul valore di quota	0,00190
	Terzo prelievo		Quarto prelievo
ANDP AL 30/06/25	206.779.820	ANDP AL 31/08/25	212.705.747
Numero quote al 31/07/25	16.064.250	Numero quote al 30/09/25	16.270.721
Commissione (0,015%)	31.017	Commissione (0,015%)	31.906
Impatto sul valore di quota	0,00193	Impatto sul valore di quota	0,00196
		Quinto prelievo	
		ANDP AL 31/10/25	213.021.149
		Numero quote al 30/11/25	16.479.474
		Commissione (0,015%)	31.953
		Impatto sul valore di quota	0,00194

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

30. Risultato della gestione finanziaria indiretta

La gestione finanziaria indiretta presenta un risultato positivo di 5.789.119 euro, rispetto ad un risultato positivo di 7.716.318 euro del precedente esercizio.

	2024	2025
Dividendi ed interessi	3.652.052	4.074.596
- Su depositi bancari	50.249	65.807
- Su titoli emessi da Stati ed Org. Int.li	2.564.334	2.281.650
- Su titoli di debito quotati	1.037.469	1.727.107
- Su titoli di capitale quotati		
- Rettifiche per tassazione dividendi		32
Profitti e perdite su operazioni finanziarie	4.064.268	1.714.523
Plus/Minus da valutazione	2.401.267	1.163.663
- Cambi		
- Su titoli emessi da Stati ed Org. Int.li	-45.239	220.158
- Su titoli di debito quotati	677.094	334.940
- Su titoli di capitale quotati		-8.248
- Su quote O.I.C.R.	1.769.412	616.813
Plus/Minus realizzate	1.641.457	523.904
- Cambi		
- Su titoli emessi da Stati ed Org. Int.li	1.234.775	137.377
- Su titoli di debito quotati	273.570	138.709
- Su quote O.I.C.R.	133.112	247.818
Retrocessione commissioni di negoziazione su O.I.C.R.	21.951	26.554
Spese e bolli su negoziazioni	-48	441
Altri costi e ricavi della gestione finanziaria	-359	-39
Risultato della gestione finanziaria indiretta	7.716.320	5.789.199

40. Oneri di gestione

Al 31 dicembre 2025 gli oneri di gestione ammontano a 1.041.207 euro, rispetto ad un risultato di 933.814 euro del precedente esercizio.

	2024	2025
Oneri di Gestione	933.814	1.041.207
Commissioni Banca Depositaria	32.348	43.272
Commissioni dei Gestori	901.466	997.935
- UNIPOLSAI	901.466	997.935

50. Margine della gestione finanziaria

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione finanziaria presenta un risultato positivo pari a 4.747.912, rispetto ad un risultato positivo di 5.782.504 euro del precedente esercizio. Lo stesso è dato dalla somma algebrica delle seguenti voci:

	2024	2025
Margine della gestione finanziaria	6.782.504	4.747.912
20) Risultato della gestione finanziaria diretta	-	-

Fondo Pegaso, il nostro domani inizia

30) Risultato della gestione finanziaria indiretta	7.716.318	5.789.119
40) Oneri di Gestione	-933.814	-1.041.207

60. Saldo della gestione amministrativa

Al 31 dicembre 2025 il saldo della gestione amministrativa chiude in pareggio ed è determinato dalle seguenti voci:

	2024	2025
Saldo della gestione amministrativa	-	-
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	320.589	347.848
b) Oneri per servizi amministrativi acquisiti da terzi	-49.856	-50.995
c) Spese generali Amministrative	-152.835	-173.158
d) Spese per il personale	-80.835	-98.096
e) Ammortamenti	-1.313	-2.484
f) Storno oneri amministrativi in fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	81.528	62.236
h) Risconto contributi destinati a copertura oneri amministrativi	-117.278	-85.351

70. Variazioni dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte

Al 31 dicembre 2025 l'attivo netto destinato alle prestazioni al lordo dell'imposta sostitutiva presenta una variazione positiva pari a 22.828.807euro, in aumento rispetto al 2024 pari a 26.284.795 euro.

	2024	2025
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposte	26.284.795	22.828.807
10) Saldo della gestione previdenziale	19.502.291	18.080.895
50) Margine della gestione finanziaria	6.782.504	4.747.912
60) Margine della gestione amministrativa	-	-

80. Imposta sostitutiva

In sintesi, l'imposta d'esercizio è così determinata:

	2024	2025
+ Patrimonio netto alla fine del periodo di imposta	194.685.190	216.489.591
+ Erogazioni e somme trasferite	31.353.532	31.863.894
- Contributi versati e somme ricevute	51.100.757	50.112.186
- Patrimonio netto all'inizio del periodo di imposta	168.400.393	193.660.784
= Risultato di gestione	6.537.572	4.580.513
Imponibile da assoggettare al 20%	5.122.028	1.687.633
Imposta sostitutiva 20%	1.024.406	688.448
Imposta	1.024.406	688.448

'Informativa sulla sostenibilità'

In questo Allegato sono fornite le informazioni periodiche sul/sui comparto/comparti che promuove/promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali, ai sensi dell'art. 50 del regolamento (UE) 2022/1288 o che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, ai sensi dell'art. 59 del medesimo regolamento.

COMPARTO GARANTITO

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

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Si intende per **INVESTIMENTO SOSTENIBILE** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e che l'impresa beneficiaria degli investimenti rispetti prassi di buona governance.

La **TASSONOMIA DELL'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero non risultare allineati alla tassonomia.

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

No

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** _____%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** _____%

Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) _____ % di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso caratteristiche A/S ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Nel periodo tra il 1° gennaio 2025 ed il 31 dicembre 2025 (il "periodo di riferimento") il prodotto ha promosso caratteristiche ambientali e sociali ("A/S") adottando un approccio strutturato alle tematiche di sostenibilità ambientale, sociale e di governance ("ESG"), nel rispetto degli obiettivi di redditività e dei vincoli imposti dalla garanzia previsti per il comparto.

I fattori ESG sono stati integrati nel processo e nei criteri di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti, affidati al Gestore delegato del Comparto (Unipol Assicurazioni, il "Gestore") per il tramite di una apposita Convenzione, consentendo di prediligere investimenti che offrono un contributo positivo a uno o più obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs) ritenuti prioritari dal Documento sulla Politica di Sostenibilità di Fondo PEGASO (anche "Fondo" o "PEGASO"), nel concreto:

- SDG 8 – Lavoro dignitoso e crescita economica;
- SDG 13 – Lotta contro il cambiamento climatico;
- SDG 6 – Acqua pulita e servizi igienico-sanitari.

Sulla base di tale approccio per la promozione delle caratteristiche A/S del prodotto:

1. sono risultate escluse dagli investimenti diretti del prodotto, le aziende che sono coinvolte in settori che generano significativi impatti negativi sull'ambiente e sulla

società, o che adottano modalità di gestione del business che determinano o potrebbero determinare significativi impatti negativi.

2. negli investimenti diretti in emittenti corporate sono state inoltre applicate esclusioni settoriali, evitando l'investimento in emittenti che:
 - sono coinvolti nella produzione e commercializzazione di armi e produzione e/o commercializzazione di mine antipersona, munizioni e submunizioni a grappolo, armi chimiche batteriologiche, armi nucleari (cd. armi non convenzionali);
 - ottengono ricavi superiori al 5% dai seguenti settori di attività:
 - tabacco;
 - gioco d'azzardo;
 - petrolio artico;
 - sabbie bituminose;
 - carbone termico.
3. Sono infine stati esclusi dagli investimenti diretti i Paesi in cui si verificano gravi violazioni dei diritti umani o politiche predatorie nei confronti delle risorse ambientali con impatto globale.
4. Relativamente a investimenti in OICR, per la promozione di caratteristiche sociali e ambientali, nel periodo di riferimento sono stati investiti 5 OICVM (di tipo azionario) che promuovono caratteristiche ambientali e sociali ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 ("SFDR").

- **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Nel periodo di riferimento, il 95,28% degli investimenti del comparto ha rispettato i criteri di promozione di caratteristiche A/S prima descritti.

La condotta degli emittenti investiti è stata monitorata attraverso indicatori relativi alle loro performance sui fattori di sostenibilità ESG, che hanno evidenziato le seguenti prestazioni di sintesi rispetto al benchmark di comparto.

Indicatore	Descrizione dell'indicatore	Prestazione indicatore <i>(media rilevazioni trimestrali 2025)</i>
Score ESG (complessivo)	<i>Media ponderata del punteggio ESG per singolo strumento - sulla base della metodologia adottata dal Fondo - per il peso dei singoli titoli delle diverse tipologie (governativi, societari) in portafoglio (benchmark).</i>	<i>Prodotto B+ (64,35) Benchmark B+ (63,50) Scala punteggio: da C ad A+ (1 a 100)</i>

- **... e rispetto ai periodi precedenti?**

Si segnala che a partire dall'anno 2025 la metodologia di calcolo dello score riportata è quella del Fondo, elaborata col supporto di un advisor ESG, e confrontata col benchmark di comparto.

Tali risultati non sono direttamente raffrontabili con i risultati dei periodi precedenti, basate sulla metodologia del gestore delegato, che vengono di seguito riportati a titolo informativo (il comparto promuove caratteristiche A/S dall'esercizio 2023):

Indicatore	Descrizione dell'indicatore	Prestazione indicatore (31/12/2024)	Prestazione indicatore (31/12/2023)
% Allineamento caratteristiche A/S	<i>Peso degli investimenti di comparto che rispetta i criteri di promozione di caratteristiche A/S del prodotto</i>	93,3%	99,8%
Indicatore sintetico delle	<i>Rating ESG medio ponderato degli emittenti oggetto di investimenti diretti</i>	77,08 su 100	77,18 su 100

Gli **INDICATORI DI SOSTENIBILITA'** misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

performance ESG Gestore		(copertura 88,4%)	(copertura 95,2%)
-------------------------	--	-------------------	-------------------

- **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.

- **In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?**

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.

I PRINCIPALI EFFETTI NEGATIVI sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Non applicabile.

Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani?

Non applicabile.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio "non arrecare un danno significativo", in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.

Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Il prodotto non prevede tra gli elementi vincolanti della strategia di investimento l'adozione di indicatori di valutazione degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità (cd. "PAI").



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che costituiscono la **QUOTA MAGGIORE DI INVESTIMENTI** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia:

Investimenti di maggiore entità (primi 15)	Tipologia	% su Comparto (al 31.12.2025)	Paese (area)
BTP ITALY 2022 2.65% 01/12/27 5Y	Obbligazioni Governative	8,75%	Italia
BTP ITALY 2024 3% 01/10/29 S	Obbligazioni Governative	3,77%	Italia
JPM - Global Research Enhanced Index Equity ESG EUR	OICR azionario	3,00%	Globale
BUNDESREPUB.DTL. AN 2020 ZERO 15/02/30	Obbligazioni Governative	2,51%	Germania
BUNDESREPUB.DTL. AN 2015 0.1% 15/04/26 INDXLK.	Obbligazioni Governative	2,19%	Germania

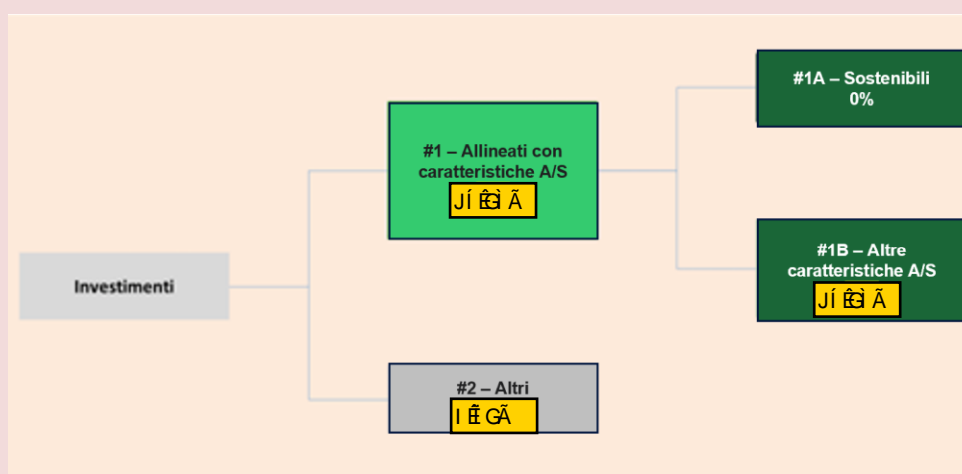
BUNDESREPUB.DTL. AN 2019 ZERO 15/08/29	Obbligazioni Governative	2,04%	Germania
BTP ITALY 2025 2.95% 01/07/30 5Y	Obbligazioni Governative	2,03%	Italia
OAT FRANCE 2012 2 3/4% 25/10/27	Obbligazioni Governative	1,68%	Francia
OAT FRANCE 2019 ZERO 25/11/29	Obbligazioni Governative	1,67%	Francia
BTP ITALY 2018 0.55% 21/05/26 INDXLK.	Obbligazioni Governative	1,47%	Italia
BTP ITALY 2023 3.8% 01/08/28 5Y	Obbligazioni Governative	1,45%	Italia
BTP ITALY 2018 2% 01/02/28 10Y	Obbligazioni Governative	1,45%	Italia
OAT FRANCE 2017 1% 25/05/27	Obbligazioni Governative	1,44%	Francia



L'ALLOCAZIONE DEGLI ATTIVI
 descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

Qual è stata l'allocazione degli attivi?



"#1 Allineati con caratteristiche A/S": comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

"#2 Altri": comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria "#1 Allineati con caratteristiche A/S" comprende:

- la sottocategoria "#1-a Sostenibili", che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali.
- la sottocategoria "#1-b Altri investimenti allineati alle caratteristiche A/S" che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Settore	% attività (al 31.12.2025)
Governativi	69,21%
Finanza	13,00%
OICR	5,16%
Liquidità e altre poste contabili	2,49%
Servizi di Pubblica Utilità	2,20%
Prodotti Industriali	2,15%

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **GAS FOSSILE** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**ENERGIA NUCLEARE** i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e gestione dei rifiuti.

Beni Voluttuari	1,57%
Servizi di Comunicazione	1,14%
Tecnologia dell'Informazione	0,81%
Beni di prima necessità	0,70%
Salute	0,56%
Energia	0,54%
Materiali	0,46%



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.

● **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE¹?**

- Sì:
- Gas fossile Energia nucleare
- No

¹ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE - cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Le **ATTIVITÀ ABILITANTI** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale. Le **ATTIVITÀ DI TRANSIZIONE** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra gli altri, livelli di emissioni di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?**

La quota è pari a 0% poiché il comparto non effettua investimenti sostenibili ai sensi della tassonomia.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?

0% poiché il comparto non effettua investimenti sostenibili.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

Non applicabile al comparto in quanto non effettua investimenti sostenibili.



Quali investimenti erano compresi nella categoria "#2 Altri" e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Gli investimenti contenuti nella categoria "#2 Altri" sono investimenti diretti societari privi di valutazione ESG detenuti per realizzare un opportuno equilibrio e diversificazione di portafoglio, ovvero liquidità, detenuta come necessità tecnica per la gestione. Non esistevano garanzie minime di salvaguardia A/S.



sono investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Il Fondo ha definito col Gestore i criteri di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti mediante apposito Allegato alla Convenzione di gestione, valida dal 1° gennaio 2023, in parte modificata e adeguata a decorrere dal 1° ottobre 2025, sulla cui base durante il periodo di riferimento ha:

- acquisito dal Gestore, nell'ambito delle attività di controllo, rendicontazione periodica ESG delle scelte effettuate, funzionale a verificare che le caratteristiche ambientali e sociali fossero soddisfatte dal Gestore mediante la selezione degli strumenti finanziari ammessi nell'ambito delle linee guida, vincoli e limiti previsti dalla Convenzione;
- svolto un monitoraggio, autonomo, trimestrale dei rischi ESG del prodotto, anche in raffronto al benchmark del comparto, per verificare la coerente integrazione dei fattori di sostenibilità ambientale e sociale nel processo di investimento del Gestore.

Il Fondo ha inoltre adottato per il 2025 una politica di impegno in qualità di azionista di società con sede in uno Stato membro dell'Unione Europea, le cui azioni siano negoziate in un mercato regolamentato all'interno della stessa Unione Europea. Tale politica focalizzata sugli aspetti ESG, si applica anche al prodotto ma alla stessa non è stata data attuazione per il comparto nel 2025 data la gestione via OICR della quota azionaria del prodotto.



Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

Non è stato designato un indice specifico come indice di riferimento per determinare l'allineamento del prodotto alle caratteristiche A/S promosse.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***
Non applicabile.
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***
Non applicabile.
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***
Non applicabile.
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***
Non applicabile.

Gli **INDICI DI RIFERIMENTO** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

Informazioni sulla fase di erogazione delle prestazioni pensionistiche in forma di rendita vitalizia al 31/12/2025

Pegaso ha stipulato, ai sensi dell'art. 11 dello Statuto, una apposita convenzione con Unipol Assicurazioni S.p.A per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita vitalizia e con Assicurazioni Generali S.p.A. per l'erogazione delle prestazioni in forma di rendita vitalizia con maggiorazione in caso di non autosufficienza.

In base allo schema operativo seguito da Pegaso, nel caso in cui l'aderente richieda l'erogazione della prestazione pensionistica complementare in forma di rendita vitalizia, la posizione individuale maturata dallo stesso aderente viene trasferita alla compagnia assicurativa con la quale il fondo ha stipulato la convenzione per l'erogazione della tipologia di rendita scelta; la compagnia assicurativa provvede direttamente all'erogazione delle rate di rendita.

Nel 2025 sette aderenti hanno maturato il diritto al trattamento pensionistico complementare e hanno chiesto la liquidazione di parte o tutta la posizione maturata in forma di rendita vitalizia, formalizzando tale scelta secondo le modalità previste dal fondo pensione. Di conseguenza i pensionati del fondo pensione alla fine del 2025 hanno raggiunto le 64 unità.

In attesa della definizione di uno schema rappresentativo della fase di erogazione per fondi pensione negoziali e in considerazione dell'attuale modalità operativa di gestione di tale fase da parte del Fondo Pegaso e del ridotto numero di posizioni in essere si riportano nel seguito le informazioni principali sulla fase di erogazione.

Al 31/12/2025 la situazione delle sessantaquattro rendite erogate in convenzione risulta pertanto la seguente:

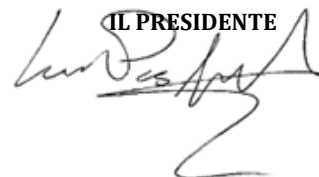
Tipologia	Numero Pensionati			Controvalore delle rate lorde erogate nel 2025 (euro)		
	Maschi	Femmine	Totali	Maschi	Femmine	Totali
Semplice/Vitalizia	21	4	25	106.001	13.900	119.901
Certa	11	1	12	33.619	852	34.471
Controassic.	15	2	17	31.871	5.669	37.540
Reversibile	9	1	10	21.661	3.089	24.749
Totale	56	8	64	193.151	23.510	216.661

UnipolSai Assicurazioni S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A. hanno comunicato il Valore al 31/12/2025 della Riserva Matematica costituita a fronte degli impegni futuri assunti dalla compagnia per l'erogazione delle rendite in essere. Le stesse sono rispettivamente pari a 2.248.073 euro e 1.809.200 euro.

Il presente bilancio è composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota Integrativa e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e l'andamento dell'esercizio.

Roma, 25 marzo 2026

IL CONSIGLIO DI
AMMINISTRAZIONE

IL PRESIDENTE


**Fondo Pensione Complementare per i Lavoratori delle Imprese
di Pubblica Utilità (in forma abbreviata Fondo Pegaso)**

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025

Relazione della società di revisione indipendente

**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 APPROVATO DALLA DELIBERAZIONE COVIP DEL 19 MAGGIO 2021**

All'Assemblea dei Delegati del
Fondo Pensione Complementare per i Lavoratori delle Imprese di Pubblica Utilità (in
forma abbreviata, Fondo Pegaso)

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio del Fondo Pensione Complementare per i Lavoratori delle Imprese di Pubblica Utilità (di seguito, Fondo Pegaso) costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo Pegaso al 31 dicembre 2025 e della variazione dell'attivo netto disponibile per le prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati dalla Commissione di Vigilanza per i Fondi Pensione (di seguito, 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 Pegaso 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 dalla 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 Pensione 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

MILANO ANCONA BARI BOLOGNA BRESCIA BRINDISI FIRENZE GENOVA
NAPOLI PADOVA PALERMO PIACENZA PISA ROMA TORINO TREVISO

sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo Pensione 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 o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo Pensione;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la 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 Pensione 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 Pensione 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 Pegaso sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Fondo Pegaso al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

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 alle norme di legge 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 Pegaso al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

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

Milano, 15 Aprile 2026

Crowe Bompani Srl a Socio Unico



Gabriella Ricciardi
(Revisore Legale)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
ALL'ASSEMBLEA DEL FONDO PEGASO

Signori Delegati,

premesso che siamo stati nominati sindaci del Fondo Pegaso in data 12 gennaio 2023, la nostra attività è stata ispirata alle norme di comportamento del Collegio Sindacale, raccomandate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e per la specificità dei fondi pensione dalle indicazioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (Covip).

Il Bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, sottoposto alla Vostra approvazione, è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla relativa Nota Integrativa ed è corredato dalla relazione sulla gestione, redatti in conformità alla disciplina Covip in tema di contabilità e bilancio dei Fondi Pensione e, ove applicabili, dei principi contabili nazionali emanati dall'OIC. Integrano i documenti sopra elencati i rendiconti dei singoli comparti (i.e. linea bilanciata, dinamica e garantita), redatti per la fase di accumulo, singolarmente composti, a loro volta, dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa. Per la fase di erogazione, limitata nell'esercizio a 7 prestazioni in forma di rendita (che portano il numero complessivo a 64), non si è ritenuta necessaria la redazione del relativo rendiconto.

Il Fondo, nell'esercizio, ha proseguito nella gestione multi-comparto. Il 2025 è stata il primo anno completo nel quale gli aderenti hanno potuto scegliere i profili della nuova offerta finanziaria, secondo la quale gli aderenti hanno cinque differenti opzioni da poter scegliere oltre al "*life cycle*". Al 31/12/2025 il Patrimonio risulta quindi suddiviso nel comparto Garantito, Bilanciato e Crescita, nei quali confluiscono le risorse in maniera coerente alle scelte degli aderenti.

L'insieme dei documenti è stato messo a disposizione del Collegio nel rispetto dei termini previsti dallo statuto e dalla normativa Covip.

In particolare:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, nonché sull'osservanza della normativa specifica di riferimento;
- abbiamo partecipato a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione, avvenute nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento;
- abbiamo proceduto ai controlli di nostra competenza nel corso di 6 riunioni delle quali abbiamo dato puntuale evidenza mediante trascrizione nell'apposito libro;
- abbiamo vigilato sull'impostazione generale del bilancio che è stato redatto secondo gli schemi Covip, in conformità alle vigenti disposizioni;
- abbiamo ottenuto dagli Amministratori e dalle funzioni preposte, durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione e, dalle suddette informazioni e dai fatti di gestione dei quali siamo venuti a conoscenza, abbiamo tratto la ragionevole convinzione che le azioni poste in essere siano conformi alla legge ed allo statuto sociale e non siano manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto d'interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio; sono emerse e puntualmente esposte nella nota integrativa, alla chiusura dell'esercizio, posizioni in portafoglio, nei comparti Bilanciato, Crescita e Garantito, evidenzianti una situazione di conflitto di interessi, comunicate periodicamente dal Fondo alla Covip con la valutazione che gli investimenti in argomento non determinano conseguenze negative sotto il profilo della gestione efficiente del Fondo e dell'interesse degli iscritti;
- abbiamo incontrato il soggetto incaricato della revisione contabile, Crowe Bompani S.r.l. a Socio Unico, l'Organismo di Vigilanza, l'incaricato della funzione di gestione dei rischi ed abbiamo acquisito informazioni dal responsabile della Funzione di Re-

visione Interna e non ci sono stati segnalati dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;

- abbiamo acquisito conoscenze e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, anche tramite la raccolta di informazioni dal Direttore Generale e a tale proposito non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dal Direttore Generale e dalla società di revisione incaricata. Abbiamo riscontrato, peraltro, come il Fondo abbia consolidato la propria struttura organizzativa, a garanzia di efficienza della direzione e del generale controllo interno. Dal 1° gennaio 2025 il Fondo si è inoltre dotato di una Funzione di gestione dei rischi ICT, così come previsto dal Regolamento Digital Operational Resilience Act (DORA) - Regolamento UE 2022/2554. L'incarico è stato assegnato a Studio Fersini, Melisi, Olivieri & Associati. L'incarico di revisione contabile e certificazione del bilancio del Fondo, per il triennio 2024/2026, è stato affidato il 17 maggio 2024 alla società Crowe Bompani S.r.l. a Socio Unico; mentre la sua gestione amministrativo-contabile è stata affidata a partire dal 1° luglio 2016 e fino al 30 giugno 2026 ad Accenture Financial Advanced Solutions & Technology S.r.l.. Tale contratto è stato prorogato fino al 30 giugno 2030;
- abbiamo acquisito informazioni dalla responsabile della Funzione di Revisione Interna del fondo, Regulatory Consulting. Il 25 marzo 2026 al Consiglio di Amministrazione è stata resa la relazione sull'attività svolta nel corso del 2025. Dall'analisi delle informazioni ottenute e delle relazioni consegnatoci non sono emersi rilievi da segnalare;
- abbiamo incontrato l'Organismo di Vigilanza, nella persona dell'Avv. Patrizio La Rocca. Dall'analisi delle informazioni ottenute e della relazione consegnatoci

dall'Organismo di vigilanza non sono emersi rilievi da segnalare.

Non sono pervenute al Collegio denunce o esposti. Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi tali da richiedere menzione nella presente relazione.

Abbiamo esaminato il bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, in merito al quale rileviamo che, non essendo a noi demandato il controllo contabile, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale proposito non abbiamo osservazioni da formulare.

Il Consiglio di Amministrazione ha adottato lo schema di bilancio ed i criteri di valutazione previsti dalla Covip per i Fondi operanti, ispirandosi ai criteri generali della prudenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività, privilegiando la rappresentazione della sostanza sulla forma.

I criteri di valutazione adottati sono immutati rispetto agli esercizi precedenti, garantendo la dovuta comparabilità. È stata data puntuale evidenza del debito per imposta sostitutiva maturato nell'esercizio.

Dalla relazione sulla gestione emerge che il Fondo ha adempiuto agli obblighi imposti dal Regolamento EU 679/2016 dettato in materia di protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e agli obblighi previsti dal D.Lgs. n. 81/08 (sicurezza del lavoro). In data 10 marzo 2026 il Fondo ha superato con successo la verifica di rinnovo della certificazione in base alla normativa UNI EN ISO 9001:2015 da parte di Bureau Veritas.

I reclami sono stati gestiti in conformità alle istruzioni diramate da Covip, mediante tenuta del libro elettronico.

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni a riguardo.

La società di revisione incaricata Crowe Bompani, ha rilasciato la propria relazione, in data 15

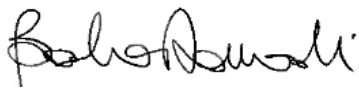
aprile 2026, esprimendo un giudizio senza rilievi in merito alla conformità del bilancio d'esercizio alle norme impartite dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione e giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio del Fondo, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dalla società di revisione, contenute nell'apposita relazione accompagnatoria al bilancio medesimo, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione del bilancio, relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli Amministratori. Segnaliamo che con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025, sono in scadenza gli organi del Fondo Pensione. Ringraziando per la fiducia accordata, il Collegio invita l'Assemblea a deliberare in materia di nomina degli organi sociali.

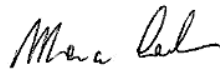
Roma, 20 aprile 2026

Il Collegio dei Sindaci

Barbara Zanardi



Marco Coletta



Andrea Imperato



Vito Rosati



Fondo Pensione Complementare
per i dipendenti delle imprese
di servizi di pubblica utilità

**Iscritto all'Albo tenuto della
COVIP con il n. 100**



Via Savoia, 82 00198 Roma
telefono +39.06.85357425
numero fax +39.06.85302540
info@fondopegaso.it



fondopegaso.it