

Bilancio d'esercizio 2025

ASSOCIAZIONE
CASSA NAZIONALE
DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA
A FAVORE DEI RAGIONIERI
E PERITI COMMERCIALI
ROMA

LXIII ESERCIZIO

ASSOCIAZIONE
CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA
A FAVORE DEI RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI
Via Pinciana, 35 Roma

Consiglio d'Amministrazione

Presidente	Luigi	**Pagliuca**
Vice Presidente	Guido	**Rosignoli**
Consigliere	Alfredo	**Accolla**
Consigliere	Salvatore	**Baldino**
Consigliere	Michela	**Benna**
Consigliere	Matteo	**Bianchi***
Consigliere	Gianluca	**Buselli**
Consigliere	Felice	**Colonna**
Consigliere	Fedele	**Santomauro**
Consigliere	Rosa	**Santoriello**
Consigliere	Maria Vittoria	**Tonelli**

Collegio dei sindaci

Presidente	Umberto	**Feroce ***
Sindaco effettivo	Aldo	**Lamberti ****
Sindaco effettivo	Anna Maria	**Trippa *****
Sindaco effettivo	Luca	**Vatteone ********
Sindaco effettivo	Luigi	**Lucchetti**
Direttore Generale	Giuseppe	**Scolaro**

***** rappresentanti Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali
****** rappresentante Ministero dell'Economia e delle Finanze
******* rappresentante Ministero della Giustizia
******** in sostituzione della Delegata Cavalli Enrica che ha presentato le dimissioni il 05/03/2026.

Elenco dei delegati

	COGNOME	NOME	REGIONE	ORDINE
1	ACCOLLA	ALFREDO	SICILIA	CATANIA
2	AIELLO	ROSALIA	SICILIA	PALERMO
3	ALESSIO	VINCENZO	SICILIA	MESSINA
4	ALLEGRO	MARIANO	LOMBARDIA	MILANO
5	ARDILLO	EMANUELA	LOMBARDIA	MILANO
6	ARGIRO'	ANTONIO	CALABRIA	CATANZARO
7	BALDINO	SALVATORE	CALABRIA	COSENZA
8	BARAVELLI	FRANCESCO	EMILIA ROMAGNA	RAVENNA
9	BARBUZZA	DOMENICO	SICILIA	BARCELLONA POZZO DI G.
10	BENETTI	ANDREA	VENETO	VICENZA
11	BENINI	FRANCO	ABRUZZO	TERAMO
12	BENNA	MICHELA	LIGURIA	GENOVA
13	BERGONZINI	ALESSANDRO	EMILIA ROMAGNA	MODENA
14	BILLI	ANDREA	EMILIA ROMAGNA	BOLOGNA
15	BORRACCI	PASQUA	PUGLIA	BARI
16	BORZELLI	GUIDO	MARCHE	MACERATA E CAMERINO
17	BOSCHI	SIMONE	TOSCANA	FIRENZE
18	BROCCOLINI	SABATINO	ABRUZZO	TERAMO
19	BRUSADIN	SILVANO	FRIULI VENEZIA GIULIA	PORDENONE
20	BURINI	LUIGI	LOMBARDIA	BERGAMO
21	BUSELLI	GIANLUCA	TOSCANA	FIRENZE
22	BUSI	DAVIDE	EMILIA ROMAGNA	BOLOGNA
23	CALEO	LORENZO	LIGURIA	LA SPEZIA
24	CANDITTI	GRAZIELLA	LOMBARDIA	BRESCIA
25	CAPPIETTI	GIOVANNI	TOSCANA	AREZZO
26	CAPPUCCILLI	ANGELO	LOMBARDIA	MONZA E DELLA BRIANZA
27	CAPUZZO	ANGELO	LOMBARDIA	MANTOVA
28	CARDONE	MAURO	PIEMONTE	CUNEO
29	CARION	ALBERTO	EMILIA ROMAGNA	FERRARA
30	CARGNEL	PAOLO ANTONIO	LOMBARDIA	MILANO
31	CAROSELLA	FRANCESCO	CAMPANIA	NOCERA INFERIORE
32	CATTANEO	PATRICK	LOMBARDIA	MILANO
33	CAVALLI	ENRICA	EMILIA ROMAGNA	RIMINI
34	CAVINATO	TEDDI	VENETO	PADOVA
35	CECCHINATO	RITA	VENETO	PADOVA
36	CENEDESE	GIUSEPPINA	PIEMONTE	BIELLA
37	CHIAPPUELLA	MARIO	TOSCANA	MASSA CARRARA
38	CHIARELLI	NICOLA	PUGLIA	TARANTO
39	CIAVARELLI	CORRADO	ABRUZZO	CHIETI
40	CILIA	GIORGIO	SICILIA	RAGUSA
41	CIOLLI	DAVIDE	LAZIO	ROMA
42	COACCI	FABIO	LIGURIA	GENOVA

43	COCCI	FRANCESCO	TOSCANA	PRATO
44	COLAGROSSI	ERSILIA	LAZIO	ROMA
45	COLONNA	FELICE	FRIULI VENEZIA GIULIA	UDINE
46	CONIO	EZIO GIUSEPPE	LIGURIA	IMPERIA
47	D'ANGELO	PIERO	SICILIA	MARSALA
48	DE DONNO	CAROLA	PUGLIA	LECCE
49	DE FELICE	VITTORINO	LAZIO	ROMA
50	DE FENZA	STEFANO	CAMPANIA	NAPOLI
51	DE GIORGI	DAVIDE	PUGLIA	LECCE
52	DE LAURENZO	ARCANGELA	PUGLIA	FOGGIA
53	DE MITRI	PAOLO	LOMBARDIA	MANTOVA
54	DI DONNA	RAFFAELE	CAMPANIA	TORRE ANNUNZIATA
55	DI PANCRAZIO	ANTONIO	LOMBARDIA	VARESE
56	DI TUORO	MICHELINA	CAMPANIA	NAPOLI
57	ESPOSITO	GIUSEPPE	CAMPANIA	SALERNO
58	FABBRI	CARLO	TOSCANA	LIVORNO
59	FICOTTO	ROBERTO	VENETO	VENEZIA
60	FUOCO	ROMEO	MOLISE	CAMPOBASSO
61	GABBA	BRUNA	LOMBARDIA	PAVIA
62	GAETANI	GIORGIO	LOMBARDIA	MONZA E DELLA BRIANZA
63	GARIGLIO	GIUSEPPE	PIEMONTE	TORINO
64	GARLASCHELLI	EMANUELA	LOMBARDIA	MILANO
65	GAROFANI	GIORGIO	LAZIO	ROMA
66	GATTUSO	ARMANDO GIOVANNI	SICILIA	AGRIGENTO
67	GERMANO	CORRADO	PIEMONTE	ASTI
68	GIFFONI	LOUIS NATHANIEL	CAMPANIA	SALA CONSILINA
69	GIORDANO	UMBERTO	TOSCANA	PISTOIA
70	GIOVANNINI	STEFANO	TRENTINO ALTO ADIGE	TRENTO E ROVERETO
71	GIRARDI	MARCO	VALLE D'AOSTA	AOSTA
72	GIUFFRIDA	TITO ANTONIO	SICILIA	CATANIA
73	IVONE	MASSIMO	ABRUZZO	PESCARA
74	LA FRANCA	FRANCESCO PAOLO	SICILIA	PALERMO
75	LANDUZZI	TERESA	EMILIA ROMAGNA	BOLOGNA
76	LECCHI	ELEONORA LINDA	LOMBARDIA	BERGAMO
77	LOTTO	PAOLA TERESA	VENETO	VICENZA
78	LUCCHETTI	LUIGI	LAZIO	ROMA
79	LUCENTINI	NAZZARENO	LAZIO	VITERBO
80	LUCIANO	SERGIO	CAMPANIA	AVELLINO
81	LUCIFERO	CRISTINA ERMINIA	SICILIA	CATANIA
82	MAFFEI	FELICE	PIEMONTE	VERCELLI
83	MAGGIORE	STEFANO	SICILIA	PALERMO
84	MAGINI	ROSSELLA	TOSCANA	FIRENZE
85	MALDIVI	CARLO	PIEMONTE	NOVARA
86	MANCONI	FRANCO	SARDEGNA	CAGLIARI
87	MANDOLESI	LUIGI	LAZIO	ROMA

88	MANGIAPANE	FILIPPO	UMBRIA	PERUGIA E SPOLETO
89	MARCANTONI	PIETRO	LAZIO	ROMA
90	MARCHI	ALBERTO	LOMBARDIA	PAVIA
91	MARCHI	MANUELA	VENETO	VERONA
92	MARELLI AFFATICATI	ALESSANDRO	LOMBARDIA	MILANO
93	MARIOTTI	TIZIANA	LAZIO	ROMA
94	MARTINES	MASSIMO	EMILIA ROMAGNA	FORLI'
95	MATTEI	MARCO	LOMBARDIA	BRESCIA
96	MAURI	ANGELO	LOMBARDIA	LECCO
97	MAZZONI	PAOLA	TOSCANA	LUCCA
98	MELELLA	MARINA	PIEMONTE	TORINO
99	MILANI	MAURIZIO	LOMBARDIA	BUSTO ARSIZIO
100	MINCIGRUCCI	MARIO	UMBRIA	PERUGIA E SPOLETO
101	MINGHI	ROBERTO	TOSCANA	SIENA
102	MOLTELO	ANTONIO	CAMPANIA	NOLA
103	MORETTI	DANIELE	TOSCANA	SIENA
104	NOTTOLI	MARCO	TOSCANA	LUCCA
105	OLIVERI	GIANCARLO	PIEMONTE	ALESSANDRIA
106	OPARA	MAURO	FRIULI VENEZIA GIULIA	TRIESTE
107	PAGLIUCA	LUIGI	LOMBARDIA	MILANO
108	PALMISANO	GIOVANNI BATTISTA	PIEMONTE	TORINO
109	PARENTE	GIOVANNI GERARDO	CAMPANIA	CASERTA
110	PATAFIO	ROCCO	CALABRIA	REGGIO CALABRIA
111	PEROTTO	PIERPAOLO	LOMBARDIA	MILANO
112	PETRILLI	ADRIANA	LAZIO	LATINA
113	PETRINI	FABRIZIO	UMBRIA	TERNI
114	PEZZANI	MICHELE	EMILIA ROMAGNA	PARMA
115	PICCONE CASA	PAOLO	LIGURIA	SAVONA
116	PIGA	ANTONELLO	SARDEGNA	SASSARI
117	PIGOZZI	FRANCESCO	EMILIA ROMAGNA	REGGIO EMILIA
118	PIROLA	MODESTO	LOMBARDIA	MONZA E DELLA BRIANZA
119	PIROLI	CATALDO	LAZIO	FROSINONE
120	POGGIOLINI	STEFANO	MARCHE	ANCONA
121	POLENTINI	ELISABETTA	LAZIO	ROMA
122	POLISE	RENATO	CAMPANIA	NAPOLI
123	PORTA	CARLO	LOMBARDIA	COMO
124	PUGLIESE	VITO CESARE	PUGLIA	BARI
125	QUAGGIOTTO	TIZIANA	VENETO	TREVISO
126	QUARTAROLI	GIORGIO	LAZIO	LATINA
127	RECCHIA	ALBERTO	VENETO	VERONA
128	RELLA	VINCENZA	PUGLIA	BARI
129	RENZI	GUIDO	MARCHE	ASCOLI PICENO
130	RISCIGLIONE	PATRIZIA	LOMBARDIA	MILANO
131	ROMANO	CARLO	LAZIO	ROMA
132	ROSIGNOLI	GUIDO	LAZIO	ROMA

133	ROSSI	GUIDO	CAMPANIA	NAPOLI NORD
134	RUSSO	RANIERI	CAMPANIA	BENEVENTO
135	SALVADORI	EUGENIA	LOMBARDIA	BRESCIA
136	SANTOMAURO	FEDELE	PUGLIA	TRANI
137	SANTORIELLO	ROSA	CAMPANIA	SALERNO
138	SARACINO	RITA	PUGLIA	BRINDISI
139	SARTOR	PAOLO	TRENTINO ALTO ADIGE	BOLZANO
140	SCOGNAMIGLIO	LUIGI	CAMPANIA	NAPOLI
141	SESSA	ARCANGELO	CAMPANIA	NAPOLI
142	SGALIPPA	SANDRO	TOSCANA	PISA
143	STRAFACE	NATALE	CALABRIA	PAOLA
144	STRINGHINI	MAURO SILVESTRO	LOMBARDIA	CREMONA
145	TARTAGLIA	DONATO	PUGLIA	BARI
146	TEORA	VINCENZO	BASILICATA	POTENZA
147	TOMBESI	ALESSANDRA	LAZIO	TIVOLI
148	TONELLI	MARIA VITTORIA	MARCHE	PESARO URBINO
149	TUSA	GIOVANNI	SICILIA	PALERMO
150	VARLOTTA	FILOMENA	MARCHE	FERMO
151	VATTEONE	LUCA	PIEMONTE	TORINO
152	VIGNIGNI	SALVATORE	SICILIA	SIRACUSA
153	VIGO	FABRIZIO	LIGURIA	GENOVA
154	VIOLA	GIOVANNI	PUGLIA	FOGGIA
155	VIVIANO	GIUSEPPE	SICILIA	TRAPANI
156	VIZZIELLO	DOMENICO	BASILICATA	MATERA

SOMMARIO

	Pagina
Stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario dei flussi di cassa	**1**
Relazione del Consiglio di Amministrazione	**6**
Area previdenza	**87**
Area patrimonio mobiliare	**117**
Area patrimonio immobiliare	**187**
Nota integrativa	**197**
Stato patrimoniale attivo	**205**
Stato patrimoniale passivo	**248**
Conto economico	**259**
Rendiconto finanziario dei flussi totali	**310**
Rendiconto finanziario dei flussi di cassa	**312**
Risultati gestionali per linee di attività	**314**
Stato patrimoniale (art.9, comma 1 – DM 27/03/2013)	**316**
Conto economico (art.2, comma 3 – DM 27/03/2013)	**318**
Conto consuntivo (art.2, comma 3 – DM 27/03/2013) in termini di cassa	**321**
Piano degli indicatori e dei risultati attesi	**323**
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	**324**
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	**326**

CNPR

Stato patrimoniale e

Conto economico

STATO PATRIMONIALE 2025				
	ATTIVO	**Esercizio 2024**	**Esercizio 2025**	**variazioni**
A)	**CREDITI VERSO SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI**	**-**	**-**	**-**
B)	**IMMOBILIZZAZIONI**	**1.233.453.920**	**1.243.343.492**	**9.889.572**
B) I	**IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**	**1.023.466**	**1.734.900**	**711.434**
B) I 1	Costi di impianto ed ampliamento	-	-	-
B) I 2	Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	-	-	-
B) I 3	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione opere di ingegno	1.023.466	1.734.900	711.434
B) I 4	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	-	-	-
B) I 5	Avviamento	-	-	-
B) I 6	Immobilizzazioni in corso ed Acconti	-	-	-
B) I 7	Altre	-	-	-
B) II	**IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**	**117.683.018**	**116.728.933**	**-954.085**
B) II 1	Terreni e fabbricati	117.619.924	116.589.827	-1.030.097
B) II 2	Impianti e macchinari	-	-	-
B) II 3	Attrezzature industriali e commerciali	-	-	-
B) II 4	Altri beni	63.094	139.106	76.012
B) II 5	Immobilizzazioni/manutenzioni in corso ed acconti	-	-	-
B) III	**IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**	**1.114.747.436**	**1.124.879.659**	**10.132.223**
B) III 1	**Partecipazioni in :**	**87.311.057**	**86.875.840**	**-435.217**
B) III 1 a	imprese controllate	-	-	-
B) III 1 b	imprese collegate	-	-	-
B) III 1 c	imprese controllanti	-	-	-
B) III 1 d	altre imprese	87.311.057	86.875.840	-435.217
B) III 2	**Crediti :**	**75.523**	**58.198**	**-17.325**
B) III 2 a	verso imprese controllate	-	-	-
B) III 2 b	verso imprese collegate	-	-	-
B) III 2 c	verso imprese controllanti	-	-	-
B) III 2 d	verso Altri	75.523	58.198	-17.325
B) III 3	Altri titoli obbligazioni e titoli di Stato	192.593.368	177.104.094	-15.489.274
B) III 4	Altri titoli fondi comuni d'investimento	288.942.773	321.878.466	32.935.693
B) III 5	Altri titoli fondi immobiliari	545.824.715	538.963.061	-6.861.654
C)	**ATTIVO CIRCOLANTE**	**1.616.024.482**	**1.696.848.413**	**80.823.931**
C) I	**RIMANENZE**	**-**	**-**	**-**
C) I 1	Materie prime, sussidiarie e di consumo	-	-	-
C) I 2	Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	-	-	-
C) I 3	Lavori in corso su ordinazione	-	-	-
C) I 4	Prodotti finiti e merci	-	-	-
C) I 5	Acconti	-	-	-
C) II	**CREDITI**	**418.902.621**	**413.509.188**	**-5.393.433**
C) II 1	Verso iscritti	678.806.987	707.430.058	28.623.071
C) II 1	*Fondo svalutazione crediti verso iscritti*	*-296.875.726*	*-326.052.559*	-29.176.833
C) II 2	Verso imprese controllate	-	-	-
C) II 3	Verso imprese collegate	-	-	-
C) II 4	Verso imprese controllanti	-	-	-
C) II 4 bis	Crediti tributari	9.287.116	3.882.062	-5.405.054
C) II 5	Verso altri	48.208.743	47.937.505	-271.238
C) II 5	*Fondo svalutazione crediti*	*-11.717.970*	*-10.881.349*	836.621
C) II 5	*Fondo copertura rischi*	*-8.806.529*	*-8.806.529*	-
C) III	**ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI**	**1.083.280.891**	**1.170.728.414**	**87.447.523**
C) III 1	Partecipazioni in imprese controllate	-	-	-
C) III 2	Partecipazioni in imprese collegate	-	-	-
C) III 3	Partecipazioni in imprese controllanti	-	-	-
C) III 4	Altre partecipazioni	-	-	-
C) III 5	Azioni proprie	-	-	-
C) III 6	**Altri titoli**	**1.083.280.891**	**1.170.728.414**	**87.447.523**
C) III 6	Altri titoli (Investimenti di liquidità)	-	-	-
C) III 6	Altri titoli (Obbligazioni)	-	-	-
C) III 6	Altri titoli (Titoli di Stato)	-	-	-
C) III 6	Altri titoli (GPM)	1.083.280.891	1.170.728.414	87.447.523
C) IV	**DISPONIBILITA' LIQUIDE**	**113.840.970**	**112.610.811**	**-1.230.159**
C) IV 1	Depositi bancari e postali	113.840.970	112.606.511	-1.234.459
C) IV 2	Assegni	-	-	-
C) IV 3	Denaro e valori in cassa	-	4.300	4.300
D	**RATEI E RISCONTI**	**26.408.677**	**29.583.049**	**3.174.372**
	TOTALE ATTIVO	**2.875.887.079**	**2.969.774.954**	**93.887.875**

STATO PATRIMONIALE 2025				
	PASSIVO	**Esercizio 2024**	**Esercizio 2025**	**variazioni**
A)	**PATRIMONIO NETTO**	**2.753.449.107**	**2.838.454.340**	**85.005.233**
A) I	Fondo di dotazione (capitale)	-	-	-
A) II	Riserva da sopraprezzo delle azioni	-	-	-
A) III	Riserve di rivalutazione	-	-	-
A) IV	**Riserva legale**	**2.683.433.071**	**2.753.498.274**	**70.065.203**
A) IV	Fondo per la previdenza	2.523.897.906	2.586.503.556	62.605.650
A) IV	Fondo per le prestazioni di solidarietà e assistenza	159.552.416	166.962.801	7.410.385
A) IV	Fondo per le prestazioni di maternità	-17.251	31.917	49.168
A) IV	differenza da arrotondamento	-	-	-
A) V	Riserve statutarie	-	-	-
A) VI	Riserva per azioni proprie in portafoglio	-	-	-
A) VII	Altre riserve	-	-	-
A) VIII	Utile (perdita) esercizi precedenti portate a nuovo	-	-	-
A) IX	Utile(perdita) dell'esercizio	70.016.036	84.956.066	14.940.030
B)	**FONDI PER RISCHI ED ONERI**	**82.178.637**	**79.017.746**	**-3.160.891**
B) 1	Per trattamento quiescenza e obblighi simili	-	-	-
B) 2	Per imposte, anche differite	382.655	382.655	-
B) 3	Altri	81.795.982	78.635.091	-3.160.891
C)	**TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO**	**825.179**	**762.054**	**-63.125**
D)	**DEBITI**	**35.091.313**	**47.281.540**	**12.190.227**
D) 1	Obbligazioni	-	-	-
D) 2	Obbligazioni convertibili	-	-	-
D) 3	Debiti verso soci per finanziamenti	-	-	-
D) 4	Debiti verso banche	-	-	-
D) 5	Debiti verso altri finanziatori	-	-	-
D) 6	Acconti	-	-	-
D) 7	Debiti verso fornitori	5.173.058	9.677.969	4.504.911
D) 8	Debiti rappresentati da titoli di credito	-	-	-
D) 9	Debiti verso imprese controllate	-	-	-
D) 10	Debiti verso imprese collegate	-	-	-
D) 11	Debiti verso controllanti	-	-	-
D) 12	Debiti Tributari	23.180.429	30.313.025	7.132.596
D) 13	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	271.633	275.334	3.701
D) 14	Altri debiti	6.466.193	7.015.212	549.019
E	**RATEI E RISCONTI**	**4.342.843**	**4.259.274**	**-83.569**
	TOTALE PASSIVO	**2.875.887.079**	**2.969.774.954**	**93.887.875**

CONTO ECONOMICO 2025 riclassificato						
		Esercizio 2024	**riclassifiche**	**Esercizio 2024 riclassificato**	**Esercizio 2025**	**variazioni**
A)	**VALORE DELLA PRODUZIONE**	**427.915.685**	**146.221.683**	**574.137.368**	**586.397.634**	**12.260.266**
A) 1	proventi e contributi	401.823.354	-	401.823.354	379.393.361	-22.429.993
A) 5 a	proventi da patrimonio immobiliare	6.325.747	-	6.325.747	6.623.581	297.834
A) 5 b	proventi da patrimonio mobiliare	-	146.221.683	146.221.683	175.577.910	29.356.227
A) 5 c	proventi diversi	19.766.584	-	19.766.584	24.802.782	5.036.198
B)	**COSTI DELLA PRODUZIONE**	**386.605.479**	**71.376.036**	**457.981.515**	**460.879.684**	**2.898.169**
B) 7	**PER SERVIZI**	**298.962.502**	**-**	**298.962.502**	**310.709.330**	**11.746.828**
B) 7 a	**per prestazioni istituzionali**	**290.787.808**	**-**	**290.787.808**	**302.383.892**	**11.596.084**
	- prestazioni previdenziali	*282.500.922*	*-*	*282.500.922*	*292.829.051*	10.328.129
	- prestazioni assistenziali	*7.205.634*	*-*	*7.205.634*	*8.076.191*	870.557
	- altre prestazioni	*1.081.252*	*-*	*1.081.252*	*1.478.650*	397.398
B) 7 b	per altri servizi	8.174.694	-	8.174.694	8.325.438	150.744
B) 8	**PER GODIMENTO DI BENI DI TERZI**	**35.509**	**-**	**35.509**	**87.328**	**51.819**
B) 9	**PER IL PERSONALE**	**5.404.584**	**-**	**5.404.584**	**5.224.161**	**-180.423**
B) 9 a	salari e stipendi	3.614.306	-	3.614.306	3.507.288	-107.018
B) 9 b	oneri sociali	994.491	-	994.491	957.331	-37.160
B) 9 c	trattamento di fine rapporto	280.498	-	280.498	260.280	-20.218
B) 9 d	trattamento di quiescenza e simili	123.167	-	123.167	117.752	-5.415
B) 9 e	altri costi	392.122	-	392.122	381.510	-10.612
B) 10	**AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI**	**78.547.209**	**-**	**78.547.209**	**54.770.178**	**-23.777.031**
B) 10 a	ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.418.354	-	1.418.354	1.507.268	88.914
B) 10 b	ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.099.974	-	1.099.974	1.136.034	36.060
B) 10 c	altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-
B) 10 d	svalutazione crediti attivo circolante e delle disponibilità liquide	76.028.881	-	76.028.881	52.126.876	-23.902.005
B) 11	**VARIAZIONI DELLE RIMANENZE DI MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E DI MERCI**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
B) 12	**ACCANTONAMENTI PER RISCHI**	**-**	**37.822.063**	**37.822.063**	**42.999.142**	**5.177.079**
B) 13	**ALTRI ACCANTONAMENTI**	**-**	**-**	**-**	**49.169**	**49.169**
B) 14	**ONERI DIVERSI DI GESTIONE**	**3.655.675**	**33.553.973**	**37.209.648**	**47.040.376**	**9.830.728**
	DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	**41.310.206**	**74.845.647**	**116.155.853**	**125.517.950**	**9.362.097**
C)	**PROVENTI E ONERI FINANZIARI**	**87.434.488**	**-87.458.187**	**-23.699**	**2.712**	**26.411**
C) 15	**proventi da partecipazioni**	**12.346.056**	**-12.346.056**	**-**	**-**	-
C) 15 a	partecipazioni in imprese controllate	-	-	-	-	-
C) 15 b	partecipazioni in imprese collegate	-	-	-	-	-
C) 15 c	altre partecipazioni	12.346.056	-12.346.056	-	-	-
C) 16	**altri proventi finanziari**	**108.663.794**	**-108.641.863**	**21.931**	**28.889**	**6.958**
C) 16 a	da crediti iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	1.694	-	1.694	969	-725
C) 16 b	da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	16.842.363	-19.842.363	-	-	-
C) 16 c	da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	91.799.500	-91.799.500	-	-	-
C) 16 d	proventi diversi dai precedenti	20.237	-	20.237	27.920	7.683
C) 17	**INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI**	**33.566.743**	**-33.521.113**	**45.630**	**26.177**	**-19.453**
C) 17 bis	**UTILI E PERDITE SU CAMBI**	**-8.619**	**8.619**	**-**	**-**	**-**
C) 17 bis	utile su cambi	24.241	-24.241			
C) 17 bis	perdite su cambi	-32.860	32.860			
D)	**RETTIFICHE DI VALORE ATTIVITA' FINANZIARIE**	**-18.189.288**	**12.612.540**	**-5.576.748**	**-10.986.107**	**-5.409.359**
D) 18	**RIVALUTAZIONI**	**25.209.523**	**-25.209.523**	**-**	**2.151.112**	**2.151.112**
D) 18 a	da partecipazioni	-	-	-	-	-
D) 18 b	da immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	2.151.112	2.151.112
D) 18 c	da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	25.209.523	-25.209.523	-	-	-
D) 19	**SVALUTAZIONI**	**43.398.811**	**-37.822.063**	**5.576.748**	**13.137.219**	**7.560.471**
D) 19 a	da partecipazioni	-	-	-	-	-
D) 19 b	da immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	5.576.748	-	5.576.748	13.137.219	7.560.471
D) 19 c	da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	37.822.063	-37.822.063	-	-	-
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**110.555.406**	**-**	**110.555.406**	**114.534.555**	**3.979.149**
E) 22	**IMPOSTE SUL REDDITO DELL' ESERCIZIO**	**40.539.370**	**-**	**40.539.370**	**29.578.489**	**-10.960.881**
E) 23	**UTILE / PERDITA DELL' ESERCIZIO**	**70.016.036**	**-**	**70.016.036**	**84.956.066**	**14.940.030**

RENDICONTO FINANZIARIO E DEI FLUSSI DI CASSA

Rendiconto finanziario dei flussi di cassa 2025	Esercizio	Esercizio
Operazioni di gestione reddituale	**2024**	**2025**
Utile di esercizio	70.016	84.956
Ammortamenti e accantonamenti	44.751	45.637
Accantonamento al fondo trattamento di fine rapporto	16	18
Accantonamenti statutari	-	-
Rivalutazioni (plusvalenza da apporto)	-	-
Svalutazioni / Rivalutazioni	63.546	39.425
Variazioni crediti verso iscritti	-44.377	-28.623
Variazioni crediti verso altri	-11.939	272
Variazioni crediti tributari	2.229	5.405
Variazioni ratei e risconti attivi	-7.263	-3.174
Variazioni debiti verso fornitori	-1.260	4.506
Variazioni altri debiti	2	550
Variazione ratei e risconti passivi	39	-84
Variazione crediti/debiti tributari e previdenziali	13.012	7.132
Utilizzo fondi	-51.706	-46.192
Risultato della gestione reddituale	**77.066**	**109.828**
Attività di investimento		
Immobilizzazioni immateriali	-683	-2.218
Immobilizzazioni materiali	-8	-183
Immobilizzazioni finanziarie	-132.543	-65.226
Attività finanziarie a breve	-8.476	-87.447
Risultato dell'attività di investimento	**-141.710**	**-155.074**
Attività di finanziamento		
Immobilizzazioni immateriali	-	-
Immobilizzazioni materiali	5	6
Immobilizzazioni finanziarie	70.408	44.010
Attività finanziarie a breve	-	-
Risultato dell'attività di finanziamento	**70.413**	**44.016**
Flusso di cassa complessivo	5.769	-1.230
Cassa e banche iniziali	108.072	113.841
Cassa e banche finali	113.841	112.611

CNPR

Relazione sulla gestione

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Gentili colleghe e colleghi delegati,
la relazione sull'andamento della gestione correda il bilancio d'esercizio 2025 come previsto dall'articolo 2428 del Codice civile.
Il bilancio d'esercizio chiude con un avanzo d'esercizio di € 84.956.066, dopo le svalutazioni di crediti per € 52.126.876, accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti per € 43.048.311, le rettifiche di attività finanziarie per € 10.986.107 per complessivi € 106.161.294.
Le svalutazioni di crediti si riferiscono per € 51.902.849 ai crediti per contributi e sanzioni, per € 224.027 ai crediti verso inquilini.
Gli accantonamenti per rischi si riferiscono all'accantonamento al fondo oscillazione titoli per € 42.999.142.
Le rivalutazioni di attività finanziarie ammontano ad € 2.151.112 mentre le svalutazioni di attività finanziarie ammontano ad € 13.137.219.
I proventi per contributi ammontano ad € 379.393.361, mentre le prestazioni istituzionali ammontano ad € 302.383.892.
Il risultato operativo ammonta ad € 125.517.950, in relazione si darà ampia informativa in merito.
Di seguito viene rappresentato il conto economico 2025 raffrontando i costi e i ricavi e la loro incidenza percentuale di ogni categoria di ricavo/costo sul totale:

	Consuntivo 2024 riclassificato	%	Consuntivo 2025	%	Budget 2025 assestato	%	scostamento Consuntivo 2025 Consuntivo 2024	%	scostamento Consuntivo 2025 Budget 2025 assestato	%
RICAVI										
Proventi e contributi	401.823.354	69,99%	379.393.361	64,70%	356.865.000	72,18%	-22.429.993	-5,58%	22.528.361	6,31%
Proventi da patrimonio immobiliare	6.325.747	1,10%	6.623.581	1,13%	6.098.000	1,23%	297.834	4,71%	525.581	8,62%
Proventi da patrimonio mobiliare	146.221.683	25,47%	175.577.910	29,94%	114.130.000	23,08%	29.356.227	20,08%	61.447.910	53,84%
Proventi diversi	19.766.584	3,44%	24.802.782	4,23%	17.330.000	3,51%	5.036.198	25,48%	7.472.782	43,12%
TOTALE RICAVI DELLA PRODUZIONE "TIPICA"	**574.137.368**	**100%**	**586.397.634**	**100%**	**494.423.000**	**100%**	**12.260.266**	**2,14%**	**91.974.634**	**18,60%**
COSTI										
Costi per prestazioni istituzionali	290.787.808	50,65%	302.383.892	51,57%	305.405.000	61,77%	11.596.084	3,99%	-3.021.108	-0,99%
Costi per altri servizi	8.174.694	1,42%	8.325.438	1,42%	8.675.000	1,75%	150.744	1,84%	-349.562	-4,03%
Godimento di beni di terzi	35.509	0,01%	87.328	0,01%	115.000	0,02%	51.819	145,93%	-27.672	-24,06%
Costi per il personale	5.404.584	0,94%	5.224.161	0,89%	5.841.000	1,18%	-180.423	-3,34%	-616.839	-10,56%
Ammortamenti e svalutazioni	78.547.209	13,68%	54.770.178	9,34%	42.119.000	8,52%	-23.777.031	-30,27%	12.651.178	30,04%
Accantonamenti per rischi	37.822.063	6,59%	42.999.142	7,33%	40.000.000	8,09%	5.177.079	0,00%	2.999.142	0,00%
Altri accantonamenti	-	0,00%	49.169	0,01%	-	0,00%	49.169	#DIV/0!	49.169	0,00%
Oneri diversi di gestione	37.209.648	6,48%	47.040.376	8,02%	40.490.000	8,19%	9.830.728	26,42%	6.550.376	16,18%
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE "TIPICA"	**457.981.515**	**79,77%**	**460.879.684**	**78,60%**	**442.645.000**	**89,53%**	**2.898.169**	**0,63%**	**18.234.684**	**4,12%**
RISULTATO OPERATIVO	**116.155.853**	**20,23%**	**125.517.950**	**21,40%**	**51.778.000**	**10,47%**	**9.362.097**	**8,06%**	**73.739.950**	**142,42%**
Proventi ed oneri finanziari	-23.699	0,00%	2.712	0,00%	-17.500	0,00%	26.411	-111,44%	20.212	-115,50%
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-5.576.748	-0,97%	-10.986.107	-1,87%	-4.000.000	-0,81%	-5.409.359	97,00%	-6.986.107	174,65%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**110.555.406**	**19,26%**	**114.534.555**	**19,53%**	**47.760.500**	**9,66%**	**3.979.149**	**3,60%**	**66.774.055**	**139,81%**
Imposte sul reddito dell'esercizio	40.539.370	7,06%	29.578.489	5,04%	22.190.000	4,49%	-10.960.881	-27,04%	7.388.489	33,30%
AVANZO/PAREGGIO/DISAVANZO ECONOMICO DEL PERIODO	**70.016.036**	**12,19%**	**84.956.066**	**14,49%**	**25.570.500**	**5,17%**	**14.940.030**	**21,34%**	**59.385.566**	**232,24%**

L'attività del 2025

L'anno 2025 si è chiuso con un risultato al netto delle imposte di 84,9 milioni di euro con un risultato operativo di oltre 125,5 milioni di euro contro i 116,1 del precedente esercizio. La tenuta dei redditi e dei volumi d'affari nel corso del 2024, comunicati dagli iscritti nel 2025, hanno consentito l'accertamento della contribuzione soggettiva di oltre 2,6 milioni rispetto al precedente esercizio, nonché di quella integrativa e soggettiva supplementare, rispettivamente in incremento di 2,2 milioni e di 0,1 milioni.

Nel presente esercizio, a seguito delle osservazioni ricevute in fase di approvazione del consuntivo 2024 da parte dei Ministeri vigilanti, l'ente ha scelto di rappresentare le attività di investimento del patrimonio dell'area mobiliare all'interno dell'area caratteristica del conto economico, e non in seno all'area dei proventi e oneri finanziari, considerato che l'attività di investimento costituisce un compito istituzionale volta ad accrescere il patrimonio dell'ente, a garanzia delle prestazioni future. Tale scelta ha quindi comportato la riclassificazione del conto economico 2024 posto a confronto nel rispetto del principio della comparabilità del bilancio previsto dagli art. 2423-bis e 2423-ter, comma del C.c.

Le osservazioni mosse riguardavano la non conformità secondo i Ministeri vigilanti dell'appostazione nell'area delle svalutazioni degli investimenti finanziari del conto economico del fondo oscillazioni titoli per l'apprezzamento delle minusvalenze implicite derivanti dalla differenza tra il valore di acquisto degli strumenti finanziari presenti in seno ai portafogli delle GPM e il controvalore al termine dell'esercizio, per il quale nel presente progetto di bilancio è rappresentato il dettaglio in calce alla nota integrativa.

Nel corso dell'esercizio l'ente ha ricevuto comunicazione dell'approvazione delle modifiche al regolamento di assistenza approvate nel corso del Comitato dei delegati del 26-27 novembre 2024, concernenti la modifica dell'art. 3 e la modifica degli artt. 7 e 8 del regolamento, nonché la modifica introdotta al regolamento della previdenza in tema di assoggettamento a contribuzione soggettiva dei compensi percepiti dai soggetti esercenti l'attività professionale non titolari di partita iva individuale, soci di STP, nonché di assoggettamento a contribuzione delle prestazioni accessorie del socio di STP, approvata nel corso del Comitato dei delegati dello scorso 23-24 aprile 2025. Sono ancora in corso di istruttoria presso i Ministeri vigilanti le delibere di modifica del regolamento della previdenza in relazione alla contribuzione soggettiva di cui all'art. 8 del regolamento della previdenza, la modifica dello Statuto e la delibera per

l'incentivazione alla regolarità contributiva degli iscritti, approvate nel corso del Comitato dei delegati dello scorso 26-27 novembre 2024.

Il Consiglio ha richiesto interlocuzioni con i Ministeri covigilanti al fine di comprendere le ragioni che rallentano l'istruttoria di approvazione.

Anche in questo esercizio il Consiglio d'Amministrazione ha ricercato l'interlocuzione politico – legislativa volta al conseguimento di nuova platea di soggetti assicurabili. L'esito, purtroppo, non ha sortito il risultato sperato, nonostante fosse stato ammesso e votato l'emendamento al disegno di legge di Bilancio in Commissione al Senato.

Nel corso dell'esercizio, come meglio delineato nel prosieguo della presente relazione, l'ente ha implementato la politica di sostenibilità degli investimenti sulla scorta del documento approvato dal CdA l'8 marzo 2023; il documento di politica di sostenibilità degli investimenti teso ad individuare le strategie di selezione degli investimenti in base ai principi di investimento responsabile ed individuando le 6 aree di attenzione da individuare nelle attività di selezione degli stessi, facenti parte dei 17 obiettivi dell'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile che costituisce il programma d'azione per le persone, il pianeta e la prosperità sottoscritto nel settembre 2015 dai governi dei 193 Paesi membri dell'ONU. Gli Obiettivi per lo Sviluppo danno seguito ai risultati degli Obiettivi di Sviluppo del Millennio (Millenium Development Goals) che li hanno preceduti, e rappresentano obiettivi comuni su un insieme di questioni importanti per lo sviluppo: la lotta alla povertà, l'eliminazione della fame e il contrasto al cambiamento climatico per citarne solo alcuni. L'approvazione del documento ha comportato la modifica del processo di selezione degli investimenti diretti, al fine di attribuire nella determinazione dello scoring di valutazione dei prodotti d'investimento in selezione, la pesatura della politica ESG del gestore in selezione dello strumento finanziario da esso gestito, all'esame.

Nel solco di uno dei 17 obiettivi individuati e precisamente l'obiettivo 5 che tende a prediligere obiettivi di investimento che sono volti a raggiungere l'uguaglianza di genere indirizzato all'emancipazione femminile, l'ente ha instaurato e certificato il sistema di gestione della parità di genere, quale datore di lavoro, al fine di porre in essere quei comportamenti che consentono di contribuire direttamente alla realizzazione sociale di quest'obiettivo di sostenibilità. La UNI/PdR 125:2022 è la prassi che definisce i temi da trattare per supportare l'empowerment femminile all'interno dei percorsi di crescita e nello stesso tempo evitare stereotipi, discriminazioni e riorientare la cultura aziendale in modo che possa essere sempre più inclusiva e

rispettosa delle competenze. Il sistema di gestione della parità di genere implementato è stato oggetto di rinnovo della certificazione da parte dell'ente di certificazione TUV NORD conseguendo una valutazione di 69 punti nel corso del quarto audit di certificazione (60,50 punti il punteggio conseguito nel corso del secondo audit compiuto dal precedente ente Certificatore GCERTI). La conferma della certificazione del sistema di gestione della parità di genere consentirà all'ente di accedere nuovamente all'agevolazione in tema di riduzione dell'onere contributivo a carico del datore di lavoro che comporta la riduzione dell'1% della contribuzione INPS. La certificazione è stata recentemente rinnovata per il 2026 conseguendo un incremento del punteggio di valutazione che passato dal 60,50 a 69 punti nel corso del recente audit, sia per effetto delle recenti assunzioni a tempo indeterminato e determinato operate nel corso dell'esercizio 2025, sia per le attività formative in materia di parità di genere erogate al personale in forza, nonché per la predisposizione del primo bilancio di genere su impulso della Commissione Pari Opportunità.

Nel corso del 2025 si è conclusa l'attività di reingegnerizzazione dei sistemi informatici centrali dell'Associazione ultimando l'analisi dei processi di business project management che costituiscono il cuore dello sviluppo del nuovo software SIRE, ed avviando alla messa in produzione, nell'ultimo bimestre dell'anno solare dell'interfaccia per tutti i moduli applicativi di cui si compone. Nel primo trimestre del 2025 sono state messe a disposizione degli iscritti e le procedure per la presentazione on line delle domande di pensione di vecchiaia, di pensione anticipata, di pensione supplementare, nonché le procedure per variazione della modalità di pagamento della prestazione in essere e il nuovo simulatore delle pensioni. Inoltre, al fine di migliorare il livello di sicurezza per l'accesso in area riservata ad inizio anno è stato abilitato l'accesso mediante il sistema SPID/CIE, che consente anche ai soggetti non registrati di potersi accreditare e ottenere l'iscrizione al portale e accedere ai processi di iscrizione e preiscrizione alla Cassa, nonché per gli eredi di poter accedere alle prestazioni assistenziali e alla richiesta di pensione ai superstiti. L'obiettivo dell'ente con la conclusione dello sviluppo del sistema SIRE è quello di rendere fruibili agli iscritti la gestione on line delle richieste di iscrizione e cancellazione, di concessione di misure assistenziali e di accesso alle prestazioni previdenziali tramite l'area riservata del portale "Cassaragionieri.it". Il completamento della messa on line si è conclusa nel mese di settembre 2025.

L'Ente nei primi mesi del 2025 ha avviato il censimento presso l'ACN in applicazione della Direttiva NIS 2 recepita in Italia con il d.lgs. n. 138/2024. L'aggiornamento del Modello Organizzativo di gestione e controllo avvenuto alla fine del 2024 ha recepito la gestione del reato presupposto previsto dall'art. 17 della legge 28/06/2024 n. 90 in materia di delitti per accesso non autorizzato alle banche dati in danno ai sistemi informatici contenenti dati riguardanti funzioni di interesse pubblico. L'ente ha quindi iniziato ad implementare le procedure interne al fine di valutare l'analisi del rischio di accesso, pianificare il piano di business continuity, aggiornare il piano di disaster recovery e implementare i presidi di monitoraggio delle infrastrutture di rete e di controllo degli accessi. A fine anno l'ente ha inoltre comunicato all'autorità la nomina del referente CSIRT per la cybersicurezza nonché il suo sostituto.

La sostenibilità del fondo e i flussi demografici

Nel 2025 è proseguito il continuo monitoraggio della riforma previdenziale approvata nell'anno 2013, a cui è stata apportata una ulteriore modifica nel corso del 2015 con l'aggiornamento dei coefficienti di trasformazione in rendita dei montanti contributivi, che sono stati allineati a quelli applicati agli iscritti all'Assicurazione Generale Obbligatoria, ed automaticamente adeguati al variare dell'aspettativa di vita degli iscritti. Nel corso del 2021, come richiamato in precedenza, è entrata in vigore la modifica del regolamento della previdenza contenente la riforma del sistema sanzionatorio e del sistema di revisione sanitaria e amministrativa delle pensioni di invalidità, nonché disciplinante un ulteriore opzione di riduzione contributiva, destinata alle coorti di iscritti che hanno raggiunto a partire dal 31/12/2020 il requisito di anzianità contributiva, prevista dall'art. 19 del regolamento della previdenza, ma non quella anagrafica, con possibilità di optare per la riduzione al 50% della contribuzione soggettiva individuale.
Quest'ultima modifica tesa a contrastare il fenomeno delle cancellazioni dall'Albo e le cessazioni dell'attività, nel 2025, al quarto anno della sua applicazione non ha fatto registrare un incremento delle adesioni da parte degli aventi diritto. Il numero di chi opta per la riduzione dei contributi si è mantenuto assolutamente costante da un anno all'altro. L'andamento delle cancellazioni da parte dei soggetti non aventi però diritto a pensione non si è attenuato rispetto al precedente esercizio. Il Consiglio di amministrazione sta valutando l'opportunità del mantenimento della misura regolamentare valutando nel contempo altre soluzioni che consentano il mantenimento del gettito del contributo integrativo che, viceversa, costituisce il problema derivante da questo venir meno di flussi contributivi che nel corso dei primi nove anni ha visto la

riduzione della popolazione iscritta di oltre 3.000 unità circa tra i ragionieri 3.056 (2.837 i ragionieri che si sono cancellati dall'albo o hanno cessato l'attività in assenza dei requisiti di pensionamento nel 2024). Il numero di chi opta per la riduzione dei contributi si è però mantenuto assolutamente costante da un anno all'altro.

Nel decimo anno di valutazione attuariale del sistema previdenziale a ripartizione di Cassa Ragionieri a "gruppo aperto", si può confermare la sostenibilità del fondo.

Si rammenta che a seguito della disposizione normativa contenuta nella legge di bilancio per l'anno 2016, la quale ha consentito al nostro Ente di rappresentare in seno al Bilancio tecnico attuariale la stima di nuovi ingressi, ascrivibili ai soggetti abilitati alla professione di esperto contabile, si è consentito all'Associazione di poter nuovamente apprezzare le valutazioni attuariali a gruppo aperto. Questa evoluzione normativa permette di confermare per il settimo anno dall'entrata in vigore della Legge n. 208 del 28/12/2015, la sostenibilità a cinquant'anni del fondo previdenziale, stimando nel bilancio tecnico, approvato lo scorso novembre 2025, Gli effetti del pensionamento in cumulo e in totalizzazione degli iscritti continuano a rappresentare una componente rilevante delle prestazioni di vecchiaia erogate dalla Cassa.

In particolare, il rapporto tra le pensioni di vecchiaia liquidate mediante cumulo e totalizzazione e il totale delle pensioni di vecchiaia si attesta, nell'esercizio 2025, su un valore pari a circa **45,13%**, confermando un'incidenza significativa di tali istituti.

Il dato, in lieve attenuazione rispetto all'esercizio precedente (**45,97% nel 2024 e 45,04% nel 2023**), evidenzia una sostanziale stabilizzazione del fenomeno dopo la crescita registrata negli anni precedenti. Tale dinamica è principalmente riconducibile a un **minor incremento delle pensioni di vecchiaia in cumulo**, a fronte di una crescita più sostenuta delle pensioni di vecchiaia dirette CNPR, che nell'ultimo esercizio hanno registrato un aumento pari al **9,3% rispetto all'anno precedente**.

La Cassa dei Ragionieri può quindi apprezzare stabilmente un bacino professionale di riferimento in seno all'Albo unificato, alimentando con futuri flussi contributivi il sistema previdenziale a ripartizione.

L'andamento delle iscrizioni alla Cassa degli esperti contabili si è assestato su un flusso pressoché di costante incremento; nell'anno 2025 l'iscrizione ha riguardato 170 nuovi professionisti, con un decremento di 8 iscritti in meno rispetto ai 178 esperti contabili iscritti nel 2024; nel 2023 gli esperti contabili neo iscritti sono stati 231 mentre nel 2022 i neo iscritti esperti contabili furono 197. Integrano le nuove iscrizioni i 44 ragionieri commercialisti iscritti nel corso del 2025.

I numeri dei nuovi ingressi degli esperti contabili, stante il pressoché costante flusso di

iscrizioni indicato nella serie storica indicata nella relazione al bilancio tecnico, hanno permesso di elevare la stima di 250 unità di nuovi iscritti proiettati annualmente sul bilancio tecnico attuariale, già considerata nel bilancio tecnico dell'anno precedente. Stima per altro prudente, se si tiene conto che con le iscrizioni dei ragionieri commercialisti, annualmente il numero dei nuovi ingressi è in media prossimo ai 300 nuovi assicurati all'anno.

Le cancellazioni nella platea degli iscritti ammontano a 305 unità, dovute per il 21,97% ai 67 decessi, per il 26,56% alle 81 cancellazioni dall'albo, per il 45,25% alle 138 cancellazioni per cessata attività professionale e per il 6,23% alle 19 cancellazioni dovute a iscrizione ad altra Cassa.

A questi si aggiungono 597 unità che, pur rimanendo iscritte, si sono pensionate in corso d'anno.

L'evoluzione della professione di esperto contabile, pur avendo rallentato rispetto al delta di crescita registrata nella prima analisi tra il 2016 e il 2017 (+36%), con la contrazione dell'incremento su base nazionale tra il 2018 e il 2019 (+11%), il nuovo incremento tra il 2019 e il 2020 (+14%), un nuovo incremento in termini relativi pari 17,5% tra il 2020 e il 2021, un ulteriore minor incremento pari al 14,1% tra il 2021 e il 2022, seguita da una contrazione di crescita tra il 2022 e 2023 pari al 9,5% e da quella tra il 2023 e 2024 pari 2,7% ha visto una leggera ripresa della crescita degli iscritti alla sezione B pari a 171 unità su scala nazionale, con un incremento in termini relativi pari 7,6% circa, secondo quanto emerso dal "Rapporto 2025 sull'Albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili". La crescita è concentrata prevalentemente nel Centro Italia (tasso medio di crescita del 8,5%) e al Nord Italia (tasso medio di crescita del 8,4%), mentre la crescita nel Sud Italia registra un tasso di crescita inferiore alla media nazionale (6,3%) in crescita però, rispetto alla variazione tra il 2023 e il 2024 (+2,5% tasso medio di crescita).

Gli esperti contabili iscritti presso la Cassa al 31/12/2025 sono pari a 2.034, quelli iscritti presso i 131 ordini locali sono 2.507 (dato al 31/07/2025). La differenza rispetto agli iscritti alla Cassa è motivata dalla dichiarazione resa dai non iscritti di non esercizio dell'attività professionale.

La recente modifica normativa all'art. 31 della legge n. 340/2000 in tema di attribuzione agli esperti contabili delle medesime prerogative sulla possibilità di dichiarare la conformità degli atti da iscriversi nel Registro delle Imprese, per i quali non è richiesto l'intervento del notaio, ha incrementato le opportunità dei servizi professionali di intermediazione delle imprese nei rapporti con il Registro delle Imprese a 16 anni

dall'istituzione del titolo professionale degli iscritti alla sezione B dell'Albo. Si auspica che anche questa opportunità accresca l'orientamento professionale dei giovani verso questo percorso professionale che consente di accedere all'esercizio della professione con il diploma di laurea.

La rappresentazione grafica della tendenza di crescita degli iscritti alla sezione B dell'Ordine e degli iscritti alla Cassa sono mostrate in figura 1 e 2.

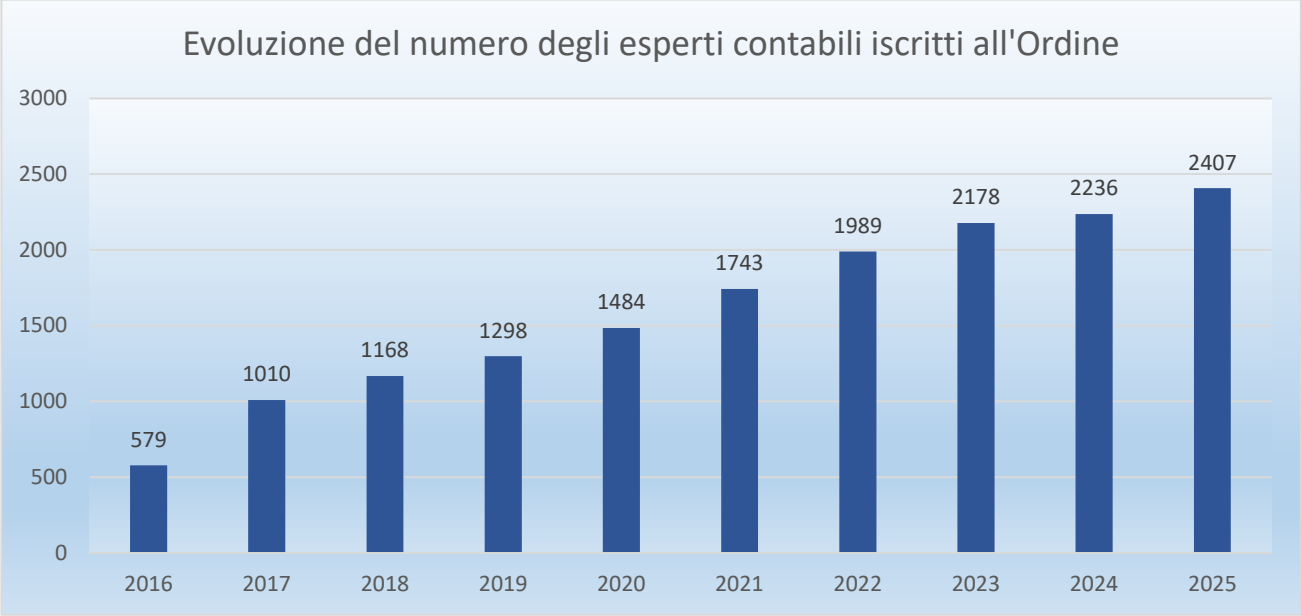


Figura 1 - Grafico variazioni assolute iscritti alla Sezione B dell'Albo dei dottori Commercialisti e degli esperti contabili - Fonte Rapporto 2025 sull'Albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili



Figura 2 - Evoluzione degli esperti contabili iscritti alla C.N.P.R. dal 2016 al 2025

La crescita degli iscritti alla Cassa, tra nuove iscrizioni dirette e iscrizioni d'ufficio per riscontro della mancata iscrizione in presenza di svolgimento di attività professionale, è

leggermente superiore in termini assoluti all'incremento registrato dal Rapporto 2025, che data il valore dell'incremento al 1° gennaio 2025, con una differenza di 373 unità. Gli iscritti all'Albo, secondo il Rapporto, sono stati viceversa negativi dello-0,4% registrando un decremento di 472 unità, contro le 143 unità in crescita del precedente rapporto. Il Rapporto 2025 per altro a fronte di 1.958 nuovi iscritti ha visto una riduzione degli iscritti 2430 unità, registrando un decremento del -0,4% degli iscritti nella sezione A dell'Albo a fronte di un incremento del 7,6% degli iscritti nella sezione B, cresciuti di 171 unità.

Esperti Contabili. Anni 2022 e 2023

Fonte: "Rapporto 2025 sull'albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili" curato dalla FNC.

Regioni	31/12/2023	31/12/2024	Var.	Var. %
Abruzzo	46	48	2	4,3%
Basilicata	17	22	5	29,4%
Calabria	117	125	8	6,8%
Campania	240	257	17	7,1%
Emilia-Romagna	132	144	12	9,1%
Friuli-Venezia Giulia	32	40	8	25,0%
Lazio	181	201	20	11,0%
Liguria	50	58	8	16,0%
Lombardia	374	411	37	9,9%
Marche	62	69	7	11,3%
Molise	8	8	0	0,0%
Piemonte	138	145	7	5,1%
Puglia	145	153	8	5,5%
Sardegna	24	24	0	0,0%
Sicilia	227	239	12	5,3%
Toscana	162	172	10	6,2%
Trentino-Alto Adige	64	73	9	14,1%
Umbria	30	30	0	0,0%
Valle d'Aosta	5	5	0	0,0%
Veneto	182	183	1	0,5%
Nord	**977**	**1059**	**82**	**8,4%**
Nord-Est	410	440	30	7,3%
Nord-Ovest	567	619	52	9,2%
Centro	**435**	**472**	**37**	**8,5%**
Sud	**824**	**876**	**52**	**6,3%**
Meridione	573	613	40	7,0%
Isole	251	263	12	4,8%
Italia	**2.236**	**2.407**	**171**	**7,6%**

Statistiche Albo

Iscritti	Numero	Var.	Var. %
Albo	119.952	-472	-0,4%
Sezione A ed Elenco speciale	117.545	-643	-0,5%
Sezione B	2.407	171	7,6%
STP	1.961	193	10,9%
Praticanti	11.039	-668	-5,7%

Figura 3 - Statistica iscritti all'Albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili al 1/01/2024 - Fonte Rapporto 2025 FNC

Rispetto alla crescita rilevata nel Rapporto 2024 il numero di iscrizioni degli esperti contabili, inclusi anche gli iscritti ad altra forma di previdenza che svolgono abitualmente la professione, è giustificato dall'attività di verifica intensa che la Cassa ha avviato con cadenza semestrale, tra le posizioni risultanti dalle iscrizioni alla sezione B dell'Albo, rispetto all'iscrizione alla Cassa, nonché dalla sfasatura temporale, di 12 mesi tra la rilevazione del Rapporto 2025 e la rappresentazione delle iscrizioni alla Cassa in data 31 dicembre 2025. Il dato degli iscritti alla sezione B degli Ordini alla fine del 2025 è superiore alle duemilacinquecento unità su scala nazionale. Dei 2.034 iscritti 1.194 sono di genere maschile, mentre 741 sono di genere femminile (38,29% circa degli esperti contabili). L'età media degli iscritti assicurati è di 39 anni e il reddito professionale medio annuo risultante dalle comunicazioni reddituali inviate dagli esperti contabili ripartito per genere evidenzia: reddito maschi 47.905; femmine 34.125.
Le dinamiche del tasso di crescita degli iscritti all'albo, in leggero decremento, sono certamente influenzate dalla denatalità che il paese sta continuando a registrare negli ultimi anni, nei quali si è constatato il superamento della popolazione italiana con età superiore a 60 anni su quella di età compresa tra 0 e 30 anni. Il fenomeno è sensibilmente incrementato a seguito del fenomeno pandemico che ha visto un incremento dei decessi, alimentato oltremodo dal continuo calo dei nuovi nati.

L'evoluzione demografica del Paese

Al 1° gennaio 2025 la popolazione residente in Italia è pari a 58.943.464 contro i 58.971.230 unità censite al 1° gennaio 2024, in calo dello 0,05% (-27.776 individui). La scomposizione di genere rileva 28.871.717 uomini (28.846.728 all'1/01/2024) e 30.071.747 donne (30.124.502 all'1/01/2024); i cittadini con età compresa tra 0-14 anni sono 7.020.049 (7.186.267 nell'anno precedente), quelli in età tra 15-64 anni sono 37.343.548 (37.471.805 nell'anno precedente) e quelli in età 65+ anni sono 14.579.867 (14.356.736 nell'anno precedente).

Anno	Data rilevamento	Popolazione residente	Variazione assoluta	Variazione percentuale	Numero Famiglie	Media componenti per famiglia
2001	31 dic	56.993.742	-	-	-	-
2002	31 dic	57.321.070	+327.328	+0,57%	-	-
2003	31 dic	57.888.245	+567.175	+0,99%	22.876.102	2,52
2004	31 dic	58.462.375	+574.130	+0,99%	23.310.604	2,49
2005	31 dic	58.751.711	+289.336	+0,49%	23.600.370	2,48
2006	31 dic	59.131.287	+379.576	+0,65%	23.907.410	2,46
2007	31 dic	59.619.290	+488.003	+0,83%	24.282.485	2,44
2008	31 dic	60.045.068	+425.778	+0,71%	24.641.200	2,42
2009	31 dic	60.340.328	+295.260	+0,49%	24.905.042	2,41
2010	31 dic	60.626.442	+286.114	+0,47%	25.175.793	2,40
2011 (1)	*8 ott*	*60.785.753*	*+159.311*	*+0,26%*	*25.592.806*	*2,36*
2011 (2)	*9 ott*	*59.433.744*	*-1.352.009*	*-2,22%*	-	-
2011 (3)	31 dic	59.394.207	-1.232.235	-2,03%	25.405.663	2,33
2012	31 dic	59.685.227	+291.020	+0,49%	25.872.613	2,29
2013	31 dic	60.782.668	+1.097.441	+1,84%	25.791.690	2,34
2014	31 dic	60.795.612	+12.944	+0,02%	25.816.311	2,34
2015	31 dic	60.665.551	-130.061	-0,21%	25.853.547	2,33
2016	31 dic	60.589.445	-76.106	-0,13%	25.937.723	2,32
2017	31 dic	60.483.973	-105.472	-0,17%	25.981.996	2,31
2018*	31 dic	59.816.673	-667.300	-1,10%	25.717.041	2,31
2019*	31 dic	59.641.488	-175.185	-0,29%	25.851.122,38	2,29
2020*	31 dic	59.236.213	-405.275	-0,68%	26.205.757	2,25
2021*	31 dic	59.030.133	-206.080	-0,35%	26.206.246	2,24
2022*	31 dic	58.997.201	-32.932	-0,06%	26.400.326	2,22
2023*	31 dic	58.971.230	-25.971	-0,04%	26.562.568	2,21
2024*	31 dic	58.943.464	-27.766	-0,05%	26.668.848	2,19

(1) popolazione anagrafica all'8 ottobre 2011, giorno prima del censimento 2011
(2) popolazione censita il 9 ottobre 2011, data di riferimento del censimento 2011
(3) la variazione assoluta e percentuale si riferisce al confronto con i dati del 31/12/2010
(*) popolazione post-censimento

Figura 4: Tabella della variazione della popolazione italiana tra il 2001 e il 2024 – fonte ISTAT da https://www.tuttitalia.it/statistiche/popolazione-andamento-demografico/

I dati esposti nella tabella di figura 4 mostrano come la diminuzione della popolazione sia in continua crescita negli ultimi nove anni, con un leggero rallentamento nel 2016 e negli ultimi tre anni. In Italia nascono sempre meno persone rispetto ai deceduti. Prosegue dunque la tendenza alla diminuzione della popolazione residente, ma con un'intensità minore rispetto sia al 2021 (-0,35%) sia rispetto al 2020 (-0,68%), anni questi ultimi in cui l'avvento della pandemia aveva accelerato processo di decremento iniziato nel 2014.

Il nuovo record minimo delle nascite (369 mila) e l'elevato numero di decessi (653 mila) aggravano la dinamica naturale negativa che caratterizza il nostro Paese. Il deficit di "sostituzione naturale" tra nati e morti (saldo naturale) nel 2024 raggiunge -284 mila unità; questo dato, sommato alle -291 mila rilevate nel 2023, alle-321 mila già registrate nel 2022, alle –301 mila già registrate nel 2021 e alle -335 mila unità rilevate nel 2020, determina un risultato in cinque anni dall'avvento della pandemia di un deficit di "sostituzione naturale" di -1.534 mila persone, valore superiore, dall'Unità d'Italia, solo a quello record del 1918 (-648 mila), quando l'epidemia di "spagnola" contribuì a determinare quasi la metà degli 1,3 milioni di decessi registrati in quell'anno.

Dal 2008, ultimo anno in cui si registrò un aumento delle nascite, il calo è di circa 207 mila nati, di cui circa 40 mila concentrati dal 2019 in avanti.

Nel 2024[1] continuano a diminuire sia i primi figli sia i figli di ordine successivo al primo. I primogeniti sono pari a 181.487 unità, in calo del 2,7% rispetto al 2023. I secondi figli (133.869) diminuiscono del 2,9% mentre quelli di ordine successivo dell'1,5%. La diminuzione dei primi figli riguarda tutte le aree del Paese, con una riduzione minore nel Centro-Nord (-1,8% per il Nord, -2,0% per Centro) e un calo più intenso nel Mezzogiorno (-4,3%). Anche la diminuzione dei figli di ordine successivo al primo interessa in misura maggiore il Mezzogiorno: -4,3% contro -1,7 del Centro e -1,4% del Nord (-2,5% la media Italia).

La diminuzione dei nati è quasi completamente attribuibile al calo delle nascite da coppie di genitori entrambi italiani, che costituiscono oltre i tre quarti delle nascite totali (78,2%). Infatti, a fronte di un calo complessivo delle nascite di 9.946 unità, i nati da genitori italiani, pari a 289.183 nel 2024, sono diminuiti di 9.765 unità rispetto al 2023 (-3,3%). Le nascite da coppie in cui almeno uno dei genitori è straniero sono invece 80.761 (21,8%), sostanzialmente stabili rispetto al 2023, quando sono state 80.942 (-0,2%). Tra queste, la diminuzione registrata sui nati da genitori entrambi stranieri, pari

[1] Fonte ISTAT – "Report sulla natalità e fecondità della popolazione residente nel 2024" – ottobre 2025

al -1,7%, viene compensata dall'aumento dei nati in coppia mista (+2,3%).

Quanto si osserva nel 2024 non è altro che la prosecuzione di una tendenza che da diversi anni caratterizza il Paese e che vede, accanto alla diminuzione dei nati del secondo ordine e più, anche una forte contrazione dei primi figli. Dal 2008 a oggi, i nati di primo ordine sono diminuiti del 34,4%, i secondi figli del 36,3% e quelli di ordine successivo del 26,5%. Il Centro è l'area geografica ad aver registrato il calo maggiore sia dei primi che dei secondi figli (-40,6% per entrambi), mentre nel Mezzogiorno si riscontra un calo meno intenso tanto dei primi figli (-27,5%) quanto dei secondi (-34,5%), per quanto rilevante.

Non solo quindi persistono le difficoltà nel passaggio dal primo al secondo figlio, emergono anche criticità importanti nell'avere il primo figlio. L'allungarsi dei tempi di formazione e di uscita dal nucleo familiare di origine da parte dei giovani, le loro difficoltà nel trovare un lavoro stabile, il problematico accesso al mercato abitativo, non ultima la scelta volontaria di rinunciare, o comunque rinviare al futuro il voler diventare genitori, sono tra i fattori che contribuiscono alla contrazione dei primi figli nel Paese

Nel 2024, come sopra evidenziato, i decessi sono stati 653mila, 340mila (il 52%) dei quali hanno interessato gli uomini e 313mila le donne (il 48%), per un tasso di mortalità complessivo pari al 11 per mille (in discesa rispetto al 11,4 per mille del 2023). Rispetto all'anno precedente il numero dei morti diminuisce di quasi 20 mila unità con un decremento pari al 2,7% circa rispetto al 2023.

L'analisi in serie storica delle nascite pone in evidenza come il dato relativo al 2024, appena 379.890 nati (-9.946 sul 2023), risulti uno tra i dati più bassi mai riscontrati nel Paese. Per contro, il numero dei decessi, 653 mila (-20mila sul 2023), è tornato su valori pre-Covid: il record è stato riscontrato nel 2020 (740mila).

Il calo riguarda soprattutto la componente più anziana della popolazione, all'interno della quale si concentra la maggior parte dei decessi. In particolare, il 66,66% della diminuzione di mortalità riguarda la fascia di popolazione dagli 80 anni in su. Si tratta di un collettivo che, soprattutto nella sua componente più fragile, è stato particolarmente colpito da eccesso di mortalità negli anni della pandemia. La mortalità precoce di questi individui, verificatasi nel 2020-2022 comporta oggi un ritorno a livelli di mortalità vicini a quelli che si registravano prima della pandemia (10,6 per mille nel 2019).

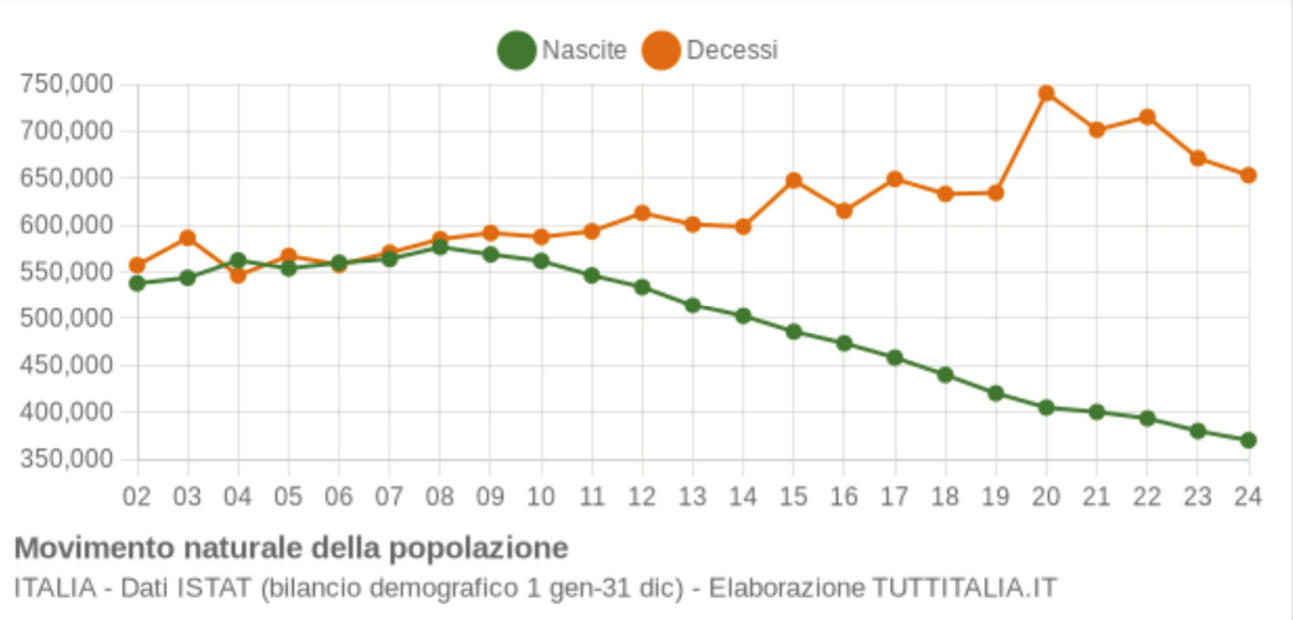


Figura 5 - Grafico del Movimento naturale della popolazione - Elaborazione TUTTITALIA.IT

Al calo della mortalità consegue un aumento della speranza di vita alla nascita. Nel 2024 il calo dei decessi si traduce in un guadagno di vita alla nascita sia per gli uomini che per le donne di cinque mesi. La speranza di vita alla nascita nel 2024 è stimata a 81,4 anni per gli uomini, che guadagnano circa 5 mesi sul 2023, mentre per le donne è pari a 85,5 anni (+0,4 in decimi di anno), valori superiori a quelli del 2019. Il difficile periodo legato alla pandemia sembra essere ormai superato come evidenzia una sopravvivenza che torna a registrare incrementi significativi. Questi dati sono alla base dell'incremento dell'età pensionabile a partire dal 2027 con l'aggiunta di un mese al requisito anagrafico per la pensione di vecchiaia.

Nel Nord la speranza di vita alla nascita è più alta: per gli uomini è di 82,1 anni, per le donne è pari a, 86,0 anni. Rispetto al 2023, gli uomini guadagnano circa 5 mesi e le donne circa 4 mesi.

Nel Centro la speranza di vita alla nascita è 81,8 anni per gli uomini e 85,7 anni per le donne, con un incremento di quasi quattro mesi rispetto al 2023 per entrambi i sessi. In questa ripartizione geografica le Marche sono la regione dove si vive più a lungo, con un valore della speranza di vita alla nascita di 82,2 anni per gli uomini e 86,2 per le donne.

Nel Mezzogiorno si registrano valori più bassi della speranza di vita alla nascita, 80,3 anni per gli uomini e 84,6 anni per le donne. L'Abruzzo è la regione che consegue guadagni di sopravvivenza maggiori tra gli uomini, oltre 8 mesi in più sul 2023. Significativi, sempre nel Mezzogiorno, sono i guadagni ottenuti tra le donne in Sicilia,

Basilicata e Calabria, ben 6 mesi in più. La Campania, nonostante un considerevole recupero, rimane la regione con la speranza di vita più bassa tanto tra gli uomini (79,7) quanto tra le donne (83,8)[2].

La fecondità, nel 2024, è stimata in 1,18 figli per donna, sotto quindi il valore osservato nel 2023 (1,20) e inferiore al precedente minimo storico di 1,19 figli per donna registrato nel 1995. La contrazione della fecondità riguarda in particolar modo il Nord e il Mezzogiorno. Infatti, mentre nel Centro il numero medio di figli per donna si mantiene stabile (pari a 1,12), nel Nord scende a 1,19 (da 1,21 del 2023) e nel Mezzogiorno a 1,20 (da 1,24). Quest'ultima ripartizione geografica detiene una fecondità relativamente più elevata, ma sperimenta la flessione maggiore.

Il calo delle nascite, oltre ad essere determinato dall'ulteriore calo della fecondità, è causato dalla riduzione nel numero dei potenziali genitori, a sua volta risultato del calo del numero medio di figli per donna registrato nei loro anni di nascita. La rilevanza dell'aspetto strutturale è ben evidente: considerando che la popolazione femminile nelle età convenzionalmente considerate riproduttive (15- 49 anni) è passata da 14,3 milioni di unità al 1° gennaio 1995 a 11,4 milioni al 1° gennaio 2025. Gli uomini nella stessa fascia di età, pari a 14,5 milioni trenta anni fa, sono oggi circa 11,9 milioni. In tali condizioni, nel 1995, con una fecondità solo poco superiore a quella odierna di 1,18 figli per donna, le coppie misero comunque al mondo 526mila bambini, ossia 156mila in più di quelli nati nel 2024. Accanto alla riduzione della fecondità, nel 2024 continua a crescere l'età media al parto, che si attesta a 32,6 anni (+0,1 in decimi di anno sul 2023). Il fenomeno della posticipazione delle nascite è di significativo impatto sulla riduzione generale della fecondità, poiché più si ritardano le scelte di
maternità più si riduce l'arco temporale a disposizione delle potenziali madri per la realizzazione dei progetti familiari. L'aumento dell'età media al parto si registra in tutto il territorio nazionale, con il Nord e il Centro che continuano a registrare il valore più elevato: rispettivamente 32,7 e 33,0 anni, contro 32,3 anni del Mezzogiorno.

Diminuiscono anche i matrimoni che, ormai da tempo, non rappresentano più un passaggio preliminare alla nascita di un figlio. Secondo i dati provvisori, nel 2024, i matrimoni sono 173mila, 11mila in meno sul 2023. Continua la forte riduzione di quelli celebrati con rito religioso (-9mila) e allo stesso tempo si osserva un calo di quelli celebrati con rito civile (-2mila). Complessivamente, nel 2024 il tasso di nuzialità continua lievemente a scendere, portandosi al 2,9 per mille dal 3,1 del 2023. Il

[2] Fonte – ISTAT - Popolazione residente e dinamica della popolazione – Anno 2025.

Mezzogiorno continua a essere la ripartizione con il tasso più alto, 3,2 per mille contro 2,8 per mille di Nord e Centro, ma è allo stesso tempo l'area in cui risulta più forte la contrazione sul 2023.

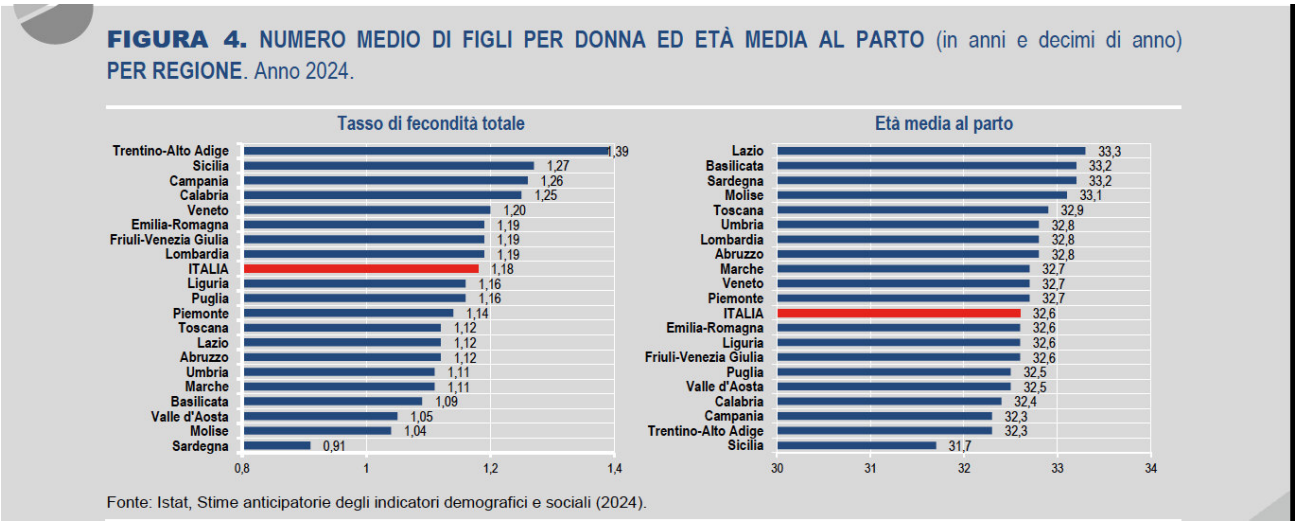


Figura 6: - numero medio dei figli per donna per cittadinanza. - Fonte Report Natalità ISTAT 2024

Nel quadro di una fecondità bassa e tardiva, diffusa in tutto il Paese, con differenze tra le ripartizioni geografiche sempre più lievi, si evidenziano ancora condizioni di eterogeneità. Solo le regioni del Mezzogiorno, con l'eccezione della Calabria, raggiungono il proprio minimo storico nel 2024. Nelle regioni del Centro-Nord, livelli più bassi di fecondità di quelli attuali si erano già registrati tra la fine degli anni Ottanta e la prima metà degli anni Novanta. In particolare, in Liguria, Friuli-Venezia Giulia, Emilia-Romagna e Toscana si erano già avuti in tali anni livelli di fecondità inferiori all'unità.
La Provincia autonoma di Bolzano/Bozen registra una diminuzione importante (da 1,57 figli per donna nel 2023 a 1,51 nel 2024), ma conserva il primato della fecondità in Italia. Seguono la Sicilia (1,27), la Campania (1,26) e la Calabria (1,23) tutte in flessione. La Sardegna continua a presentare il più basso livello di fecondità (0,91).
La denatalità prosegue nel 2025: secondo i dati provvisori riferiti al periodo gennaio-luglio, le nascite sono pari a 197.956, in diminuzione di circa 13mila unità (-6,3%) rispetto allo stesso periodo del 2024 (211.250 nati). Il tasso di natalità, che nello stesso periodo del 2024 si attestava al 3,6 per mille, nel 2025 è pari al 3,4 per mille.
Accanto alla riduzione della fecondità, nel 2024 continua a crescere l'età media al parto, che si attesta a 32,6 anni (+0,1 in decimi di anno sul 2023). Il fenomeno della posticipazione delle nascite è di significativo impatto sulla riduzione generale della fecondità, poiché più si ritardano le scelte di maternità più si riduce l'arco temporale a disposizione delle potenziali madri per la realizzazione dei progetti familiari. L'aumento

dell'età media al parto si registra in tutto il territorio nazionale, con il Nord e il Centro che continuano a registrare il valore più elevato: rispettivamente 32,7 e 33,0 anni, contro 32,3 anni del Mezzogiorno.

Quanto posticipazione e calo della fecondità siano connessi è evidente proprio dal caso delle Isole, con la Sardegna che presenta la fecondità più bassa e tardiva, e la Sicilia che, con le madri più giovani di Italia, presenta una fecondità tra le più alte nel panorama nazionale.

Confrontando i tassi di fecondità per età del 1995 (totale residenti), del 2010 (italiane e totale residenti) e del 2024 (italiane e totale residenti) è ancor più evidente lo spostamento della fecondità verso età sempre più mature. Rispetto al 1995 i tassi di fecondità sono cresciuti nelle età superiori a 30 anni mentre continuano a diminuire tra le donne più giovani.

PRINCIPALI INDICATORI DI NATALITÀ E FECONDITÀ. Anni 2008, 2013 e 2018-2024.

	2008	2013	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Nati	576.659	514.308	439.747	420.084	404.892	400.249	393.333	379.890	369.944
Tasso di natalità	9,7	8,5	7,3	7,0	6,8	6,8	6,7	6,4	6,3 (a)
Nati del primo ordine (a) %	49,4	48,9	46,6	47,7	47,5	46,6	48,9	49,1	49,1
Nati da almeno un genitore straniero (%)	16,8	20,4	22,0	22,0	21,8	21,5	20,9	21,3	21,8
Nati da genitori entrambi stranieri (%)	*12,6*	*15,1*	*14,9*	*15,0*	*14,8*	*14,2*	*13,5*	*13,5*	*13,7*
Nati da coppie miste (%)	*4,2*	*5,3*	*7,1*	*7,0*	*7,0*	*7,3*	*7,4*	*7,8*	*8,1*
Nati da genitori entrambi italiani (%)	83,2	79,6	78,0	78,0	78,2	78,5	79,1	78,7	78,2
Nati fuori dal matrimonio (%)	19,7	26,0	32,3	33,4	35,8	39,9	41,5	42,4	43,2
Tasso di fecondità totale	1,44	1,39	1,31	1,27	1,24	1,25	1,24	1,20	1,18 (a)
Tasso di fecondità donne italiane	1,33	1,29	1,22	1,18	1,17	1,18	1,18	1,14	1,11 (a)
Tasso di fecondità donne straniere	2,53	2,09	2,03	1,99	1,89	1,87	1,86	1,82	1,79 (a)
Età media al parto madri	31,0	31,4	32,0	32,1	32,2	32,4	32,4	32,5	32,6 (a)
Età media al parto madri italiane	31,6	32,1	32,5	32,6	32,7	32,8	32,9	33,0	33,1 (a)
Età media al parto madri straniere	27,5	28,5	29,0	29,1	29,3	29,7	29,5	29,6	29,7 (a)

(a) stima

Figura 7: - Tabella degli indicatori di natalità e fecondità Anni 2008, 2013, e 2018-2024 - Fonte: ISTAT Report natalità-2024

Al 1° gennaio 2025 la popolazione residente di cittadinanza straniera è composta da 5 milioni e 422mila unità, in aumento di 169mila individui (+3,2%) sull'anno precedente, con un'incidenza sulla popolazione totale del 9,2%. Il 58,3% degli stranieri, pari a 3 milioni 159mila individui, risiede al Nord, con un'incidenza sul totale della popolazione residente nel Nord pari all'11,5%. Altrettanto attrattivo per gli stranieri è il Centro, dove risiedono un milione 322mila individui (24,4% del totale) con un'incidenza dell'11,3%. Più contenuta è la presenza di residenti stranieri nel Mezzogiorno, 941mila unità (17,3%), dove rappresentano appena il 4,8% della popolazione residente totale.

Diminuisce ancora la popolazione di cittadinanza italiana (53 milioni 512mila unità), 206mila in meno rispetto al 1° gennaio 2024 (-3,8 per mille). La variazione negativa, che si osserva in tutte le ripartizioni, raggiunge il massimo nel Mezzogiorno, con 131mila italiani residenti in meno (-6,9 per mille).

Nel 2024 ben 217mila cittadini stranieri hanno acquisito la cittadinanza italiana, dato in crescita rispetto all'anno precedente (poco meno di 214mila). Le tre cittadinanze di origine che risultano avere il peso maggiore sono quella albanese (31mila acquisizioni), la marocchina (27mila acquisizioni) e la rumena (circa 15mila acquisizioni) che, rispetto al 2023, rimpiazza quella argentina in terza posizione. Il 64% delle acquisizioni di cittadinanza italiana si deve a nove collettività. Rispetto al 2023 scendono quelle concesse a cittadini argentini e brasiliani (rispettivamente -11% e -10%) mentre crescono quelle in favore dei cittadini del sub continente indiano (India +30% e Bangladesh +19%). Stabile, infine, il volume delle acquisizioni di cittadinanza italiana ottenute da cittadini albanesi, marocchini, rumeni ed egiziani. In particolare, i nati in coppia mista, che costituiscono il 7,8% del totale dei nati, si mantengono stabili nel 2023, attestandosi a 29.495 unità. I nati da genitori entrambi stranieri che, come l'anno scorso, costituiscono il 13,5% del totale dei nati, sono nel 2023 pari a 51.447 (erano 53.079 nel 2022) e registrano nell'ultimo anno un calo del 3,1% (per i nati da coppie italiane il calo è del 3,9%).

Nel 2024 il numero dei nati da genitori in cui almeno uno dei *partner* è straniero resta sostanzialmente stazionario rispetto all'anno precedente. Queste nascite, che costituiscono il 21,8% del totale, sono infatti passate da 80.942 nel 2023 a 80.761. Dal 2012, ultimo anno in cui si è osservato un aumento sull'anno precedente, il calo è stato di oltre 27mila unità.

I nati da coppie miste (padre italiano e madre straniera oppure padre straniero e madre italiana) rappresentano l'8,1% del totale dei nati e registrano un lieve aumento sul 2023 (+2,3%), attestandosi a 30.168 unità (contro 29.495 dell'anno precedente). In particolare, l'aumento è dell'1,3% per i nati da coppie miste in cui è la madre a essere straniera e del 4,5% per i nati da padre straniero e madre italiana. I nati da genitori entrambi stranieri, che costituiscono il 13,7% del totale dei nati, sono nel 2024 pari a 50.593 (erano 51.447 nel 2023). Nell'ultimo anno registrano un calo dell'1,7%, significativo ma inferiore a quello riscontrato tra i nati da coppie italiane (-3,3%).

La quota di nati da coppie in cui almeno un genitore è straniero è più elevata nel Centro-Nord, dove la presenza straniera è più stabile e radicata. Nel Nord la percentuale di nati da almeno un genitore straniero sul totale è pari nel 2024 al 30,6%, nel Centro è pari al

24%, quindi al di sopra del valore nazionale (21,8%). Nel Mezzogiorno l'incidenza è invece molto più bassa, pari al 9,3%.

Restringendo l'analisi ai soli nati da genitori entrambi stranieri, la geografia rimane analoga. Le quote dei nati stranieri, nel 2024, sono pari al 19,1% nel Nord e al 15,3% nel Centro. Nel Mezzogiorno, la quota è pari al 5,7%, molto distante dal valore nazionale pari al 13,7%.

L'Emilia-Romagna si conferma tra le regioni con la più alta incidenza di nati stranieri rispetto al totale (21,9%), seguita dalla Liguria (21,3%). Tra le altre regioni del Nord quasi un nato su cinque è straniero: in Lombardia il 19,3%, seguono il Friuli-Venezia Giulia (18,5%), il Veneto (18,4%) e il Piemonte (17,9%). Al Centro spicca la Toscana (17,5%), mentre nel Mezzogiorno la percentuale è decisamente più contenuta, con un minimo in Sardegna del 4,1% e un massimo in Abruzzo del 10,1%.

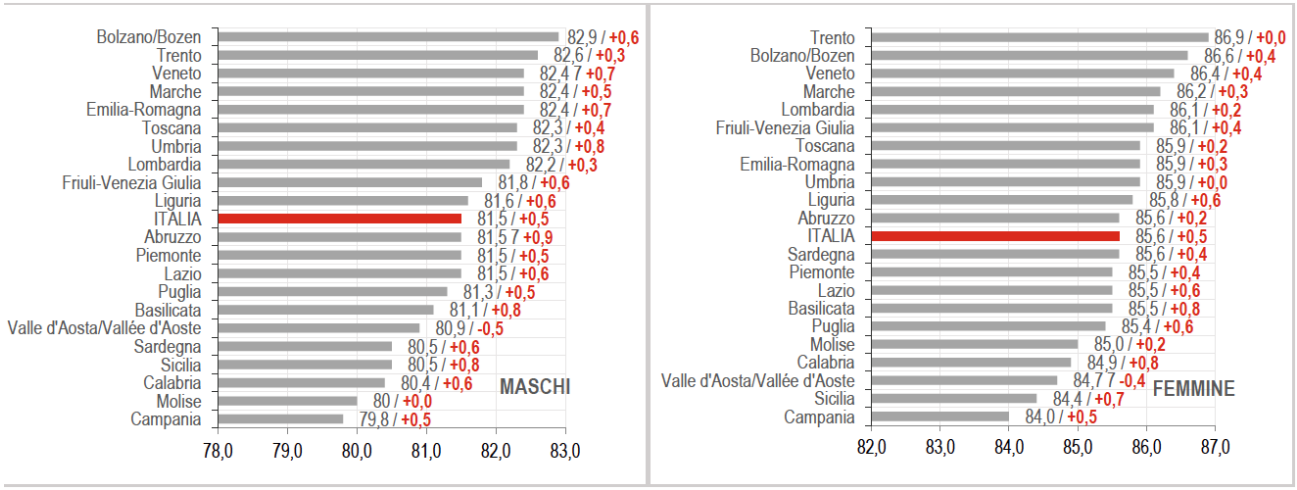


Figura 8: – Speranza di vita alla nascita per sesso e per regione – Italia Anno 2024 e variazioni sul 2023 in anni e decimi di anno – Fonte ISTAT – Censimento e dinamica demografica 2024.

A livello regionale, Trentino Alto-Adige e Campania continuano a essere le regioni dove si vive, rispettivamente, più e meno a lungo (Figura 6). Nella Provincia autonoma di Bolzano/Bozen si registra la speranza di vita alla nascita più alta per gli uomini (82,9 anni, per le donne 86,6) mentre nella Provincia autonoma di Trento si osserva il valore più alto per le donne (86,9 anni, per gli uomini 82,6). La Campania, nonostante un considerevole aumento (mezzo anno per entrambi i sessi), continua a detenere la

speranza di vita alla nascita più bassa, pari a 79,8 per gli uomini e a 84,0 per le donne.

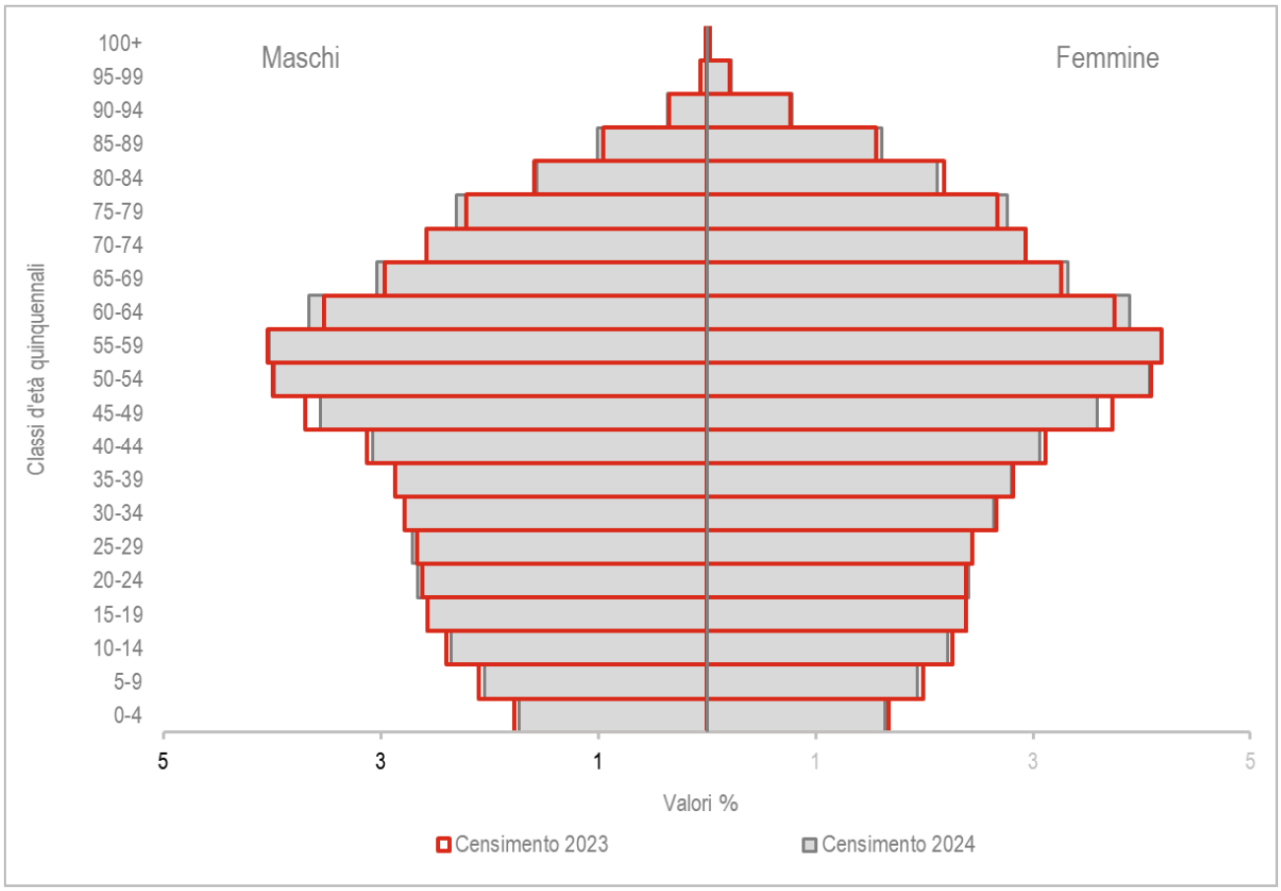


Figura 9: - Piramide delle età e genere della popolazione residente negli anni 2024 e 2023 - Fonte: ISTAT "Censimento e Dinamica demografica - 2024".

La struttura per età si conferma anche nel 2024 fortemente squilibrata a favore della componente anziana della popolazione (Figura 9). Rispetto alla rappresentazione dell'anno precedente per entrambi i generi diminuisce leggermente il peso delle classi più giovani, in particolare 0-4 e 5-9 anni, ma anche quelle 40-44 e 45-49. Sempre di poco aumenta l'incidenza delle classi di età 50-54, 55-59, 60-64, 65-69 e 75-79, con il conseguente innalzamento dell'età media della popolazione residente.

La graduale uscita dalla crisi pandemica si è riflessa sull'incremento dell'aspettativa di vita, con decremento dei decessi e delle ospedalizzazioni, che nelle prime ondate dell'epidemia avevano fatto registrare un incremento del tasso di mortalità. Tale fenomeno ha comportato a fine 2024 la revisione dei coefficienti di trasformazione in rendita dei montanti in vigore dal 1° gennaio 2025.

Nel 2024 aumentano di oltre il 20% le emigrazioni per l'estero, che passano da 158mila del 2023 a poco meno di 191mila, facendo registrare così il valore più elevato finora osservato negli anni Duemila. L'aumento è dovuto esclusivamente all'impennata di

espatri di cittadini italiani (156mila, +36,5% rispetto al 2023) che si dirigono prevalentemente in Germania (12,8%), Spagna (12,1%) e Regno Unito (11,9%), mentre circa il 23% delle emigrazioni dei cittadini stranieri è riconducibile al rientro in patria dei cittadini romeni

Nel 2024 i trasferimenti di residenza tra Comuni italiani si attestano a 1 milione e 413mila, segnando una diminuzione dell'1,4% rispetto al 2023 (-20mila trasferimenti). La contrazione è dovuta alla riduzione della mobilità interna dei cittadini italiani, che registra un calo del 3,4%. Al contrario, tra i cittadini stranieri la mobilità interna è in un aumento del 7,8%. Anche nel 2024 il Mezzogiorno conferma un saldo migratorio interno negativo (-52mila, -2,6 per mille abitanti). Sono oltre 401mila le partenze da un Comune meridionale a un altro Comune italiano (sia all'interno del Mezzogiorno sia verso altre aree del Paese), mentre i flussi in entrata verso Comuni del Mezzogiorno si fermano a circa 349mila. ultimi due anni aumentano sensibilmente (411mila nel 2022 e 416mila nel 2023, circa il 30% in più rispetto al 2021 quando ammontarono a 318mila). Tale crescita si deve esclusivamente all'aumento dell'immigrazione straniera (+43%), mentre i rimpatri dei cittadini italiani risultano in calo (-13%).

Il continuo aumento della sopravvivenza in età avanzate (di per sé fatto assolutamente positivo) e la diminuzione delle nascite hanno reso l'Italia uno dei paesi più vecchi del mondo. La piramide per età (Figura 9) mostra una base (età più giovani) particolarmente contratta.

Ovviamente i dati sulla speranza di vita, uniti al fenomeno della denatalità, mettono a dura prova la tenuta dei sistemi di welfare. Il crescente invecchiamento della popolazione unito al fenomeno della migrazione del capitale umano con alto livello di istruzione, mettono anche in difficoltà la futura crescita del PIL, causa il minor contributo alla produttività.

Sono quindi sempre meno rinviabili le politiche strutturali per l'inversione del fenomeno della denatalità, non basate su forme assistenzialistiche, bensì su investimenti strutturali che consentano l'erogazione di servizi integrati per coniugare la maternità e il lavoro femminile, al fine di consentire ai giovani un welfare più sostenibile.

Il fenomeno dell'invecchiamento è particolarmente evidente come mostra la figura 10.

TABELLA 2.10 COMPOSIZIONI PERCENTUALI E INDICI. FONTE ISTAT

ANNI	POPOLAZIONE al 1° gennaio (COMPOSIZIONI PERCENTUALI) 0-14 anni	15-64 anni	65 anni e oltre	INDICI Vecchiaia[1]	Dipendenza strutturale[2]	Dipendenza degli anziani[3]	Età media popolazione al 1° gennaio
2014	13,9	64,7	21,4	154,1	54,6	33,1	44,2
2015	13,8	64,5	21,7	157,7	55,1	33,7	44,4
2016	13,7	64,3	22	161,4	55,5	34,3	44,7
2017	13,5	64,2	22,3	165,9	55,8	34,8	44,9
2018	13,4	64,1	22,6	169,5	56	35,4	45,2
2019	13,2	64,0	22,8	173,1	56,3	35,7	45,4
2020	13	63,8	23,2	179,4	56,7	36,4	45,7
2021	12,9	63,6	23,5	182,2	57,2	36,9	45,9
2022	12,7	63,5	23,8	187,6	57,5	37,5	46,2
2023	12,4	63,5	24	193,1	57,3	37,8	46,4
2024	12,2	63,5	24,3	199,8	57,6	38,4	46,6

Figura 10: - Tabella variazione composizione fasce di età della popolazione residente su dati Istat 2024 - Fonte XV Rapporto Adepp sulla Previdenza Privata.

Gli indicatori di dipendenza tra le diverse classi di età (persone in età scolare, persone in età lavorativa e persone in età di quiescenza) mostrano numeri che proiettano una crescente dipendenza degli anziani dalla sempre meno numerosa classe di persone in età lavorativa, con una sensibile crescita della permanenza in attività questi ultimi rispetto alla contrazione del numero di giovani generazioni. In termini generali sull'andamento demografico del paese si deve concludere che l'invecchiamento della popolazione e la diminuzione del numero di nascite comportano previsioni non certo rosee per il futuro della popolazione residente. Sono sempre quindi più urgenti politiche attive per l'incentivazione delle nascite coordinate con misure volte all'accrescimento dei servizi per la gestione dell'infanzia al fine di consentire alle donne di continuare a svolgere l'attività lavorativa.

La dinamica demografica degli iscritti alle Casse

Il progressivo invecchiamento della popolazione mostra una dinamica pressoché simile anche tra gli iscritti alle Casse, come mostra la figura 11

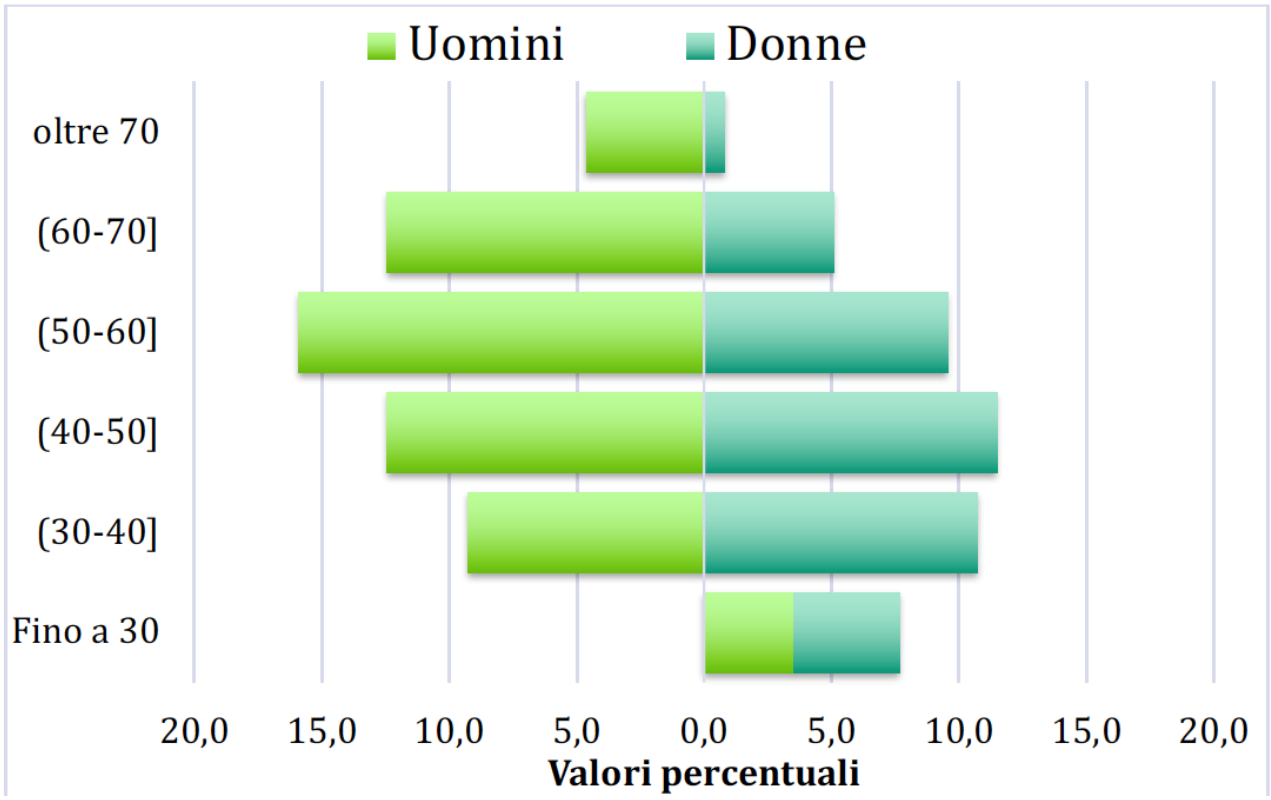


Figura 11: Distribuzione della popolazione iscritta presso le Casse su base 2024 - Fonte XV rapporto Adepp sulla Previdenza Privata

L'analisi della dinamica degli iscritti alle Casse (CDC e CNPR) registra una variazione tra il 2023 e il 2024 del -0,01%, passando da 100.182 a 100.087 (al netto degli iscritti cancellati/esonerati), con una riduzione di 95 unità. Il differenziale è frutto dell'incremento di 381 nuovi iscritti ala CDC e la riduzione di 476 iscritti alla CNPR.

Tale tendenza, rilevata dal Rapporto 2025 della Fondazione Nazionale Commercialisti, evidenzia una contrazione della crescita degli assicurati rispetto alla variazione registrata nel Rapporto 2024, nel quale si era rilevata una crescita dello 0,1% pari 76 iscritti in più. Il dato è coerente con la contrazione degli iscritti all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e la contrazione degli iscritti all'albo dei praticanti e non fa intravvedere una variazione del trend futuro.

Il trend trova conferma anche nella rilevazione del decremento della crescita dei liberi professionisti iscritti alle Casse che il XV Rapporto Adepp sulla previdenza privata apprezza nel -0,41% su base 2024 rispetto al 2023, per gli iscritti attivi con un incremento dello 0,33% se si considerano anche i pensionati in attività che continuano a contribuire (vedi figura 12).

TABELLA 2.1 ISCRITTI CONTRIBUENTI

ANNO	CONTRIBUENTI ATTIVI	CONTRIBUENTI ATTIVI PENSIONATI	TOTALE CONTRIBUENTI
2005	1.270.961	42.088	1.313.049
2006	1.301.842	43.050	1.344.892
2007	1.333.326	44.226	1.377.552
2008	1.357.101	46.695	1.403.796
2009	1.376.194	54.858	1.431.052
2010	1.399.410	59.767	1.459.177
2011	1.423.799	64.945	1.488.744
2012	1.439.699	69.651	1.509.350
2013	1.450.098	72.393	1.522.491
2014	1.499.948	73.960	1.573.908
2015	1.513.974	76.788	1.590.762
2016	1.523.240	79.441	1.602.681
2017	1.528.868	83.810	1.612.678
2018	1.531.424	85.499	1.616.923
2019	1.530.226	89.038	1.619.264
2020	1.529.294	90.666	1.619.960
2021	1.525.703	101.987	1.627.690
2022	1.538.189	109.539	1.647.728
2023	1.533.998	118.294	1.652.292
2024	1.527.699	130.077	1.657.776
Variazioni 2023-2024	**-0,41%**	**9,96%**	**0,33%**
Variazioni 2005-2024	**20,20%**	**209,06%**	**26,25%**

Figura 12 - Tabella Iscritti contribuenti alle Casse previdenziali - Fonte XV Rapporto ADEPP sulla previdenza Privata

Si rileva infatti, un ulteriore incremento dei pensionati attivi, che registrano tra il 2024 e il 2023 un incremento del 9,96%. I dati esposti nella figura 12 contemplano gli iscritti all'ENPAF l'Ente Previdenziale dei Farmacisti che ha aderito all'Adepp nel 2017.

Tutti i fondi previdenziali gestiti dalle Casse privatizzate registrano un trend di costante crescita dei pensionati a fronte di una ridotta crescita della popolazione attiva. Rilevante è il quantitativo degli iscritti pensionati attivi, in costante crescita in tutte le gestioni dei fondi previdenziali aderenti all'Adepp. Il fenomeno, causa la riduzione delle prestazioni determinate con metodo contributivo, diventerà una costante in crescita, al fine consentire l'integrazione della prestazione pensionistica con il reddito dell'attività lavorativa.

Guardando ai dati del XV Rapporto Adepp, la scomposizione degli iscritti alle Casse per fasce di età conferma il progressivo invecchiamento della popolazione attiva, con una contrazione degli attivi under 40 e un incremento della popolazione over 40 iscritta

(vedi figura 13).

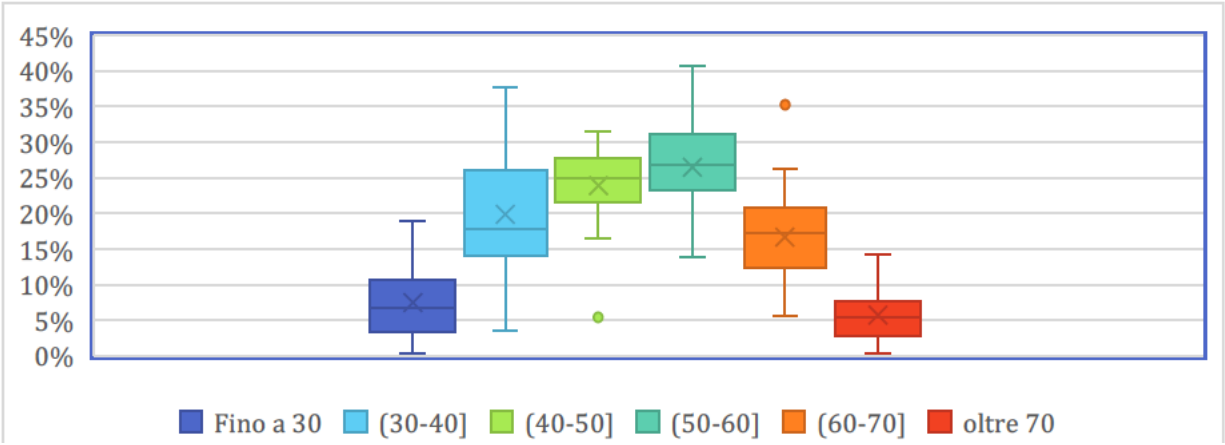


Figura 13 - distribuzione degli iscritti per fascia d'età su base 2024. Fonte XV Rapporto Adepp

Vediamo dal grafico di figura 13, infatti, che la percentuale di iscritti in ogni classe ha una distribuzione molto ampia: la classe d'età più popolata è quella compresa tra i 50 e i 60 anni. Infatti, più del 50% degli iscritti alle Casse ha un'età compresa tra i 40 e i 60 anni. Per esempio, se consideriamo la classe 30-40 anni vediamo che il minimo è il 4% degli iscritti mentre il massimo è circa il 38%. Questo mostra come le Casse siano molto eterogenee in relazione all'età degli iscritti. Basti pensare che l'età media degli iscritti alle Casse va da un minimo di 4 ad un massimo di 57 anni (la nostra Cassa ha un'età media degli iscritti – come da ultimo bilancio tecnico – di 58,2 anni (57,61 nel precedente bilancio tecnico), con un'anzianità media di 27,6 anni (27,04 nel precedente bilancio tecnico).

Il fenomeno è dovuto a diversi fattori: il primo è riconducibile alle recenti riforme della previdenza, che hanno comportato per diversi Enti l'innalzamento dell'età pensionabile e la sempre maggiore proporzionalità delle prestazioni previdenziali ai versamenti contributivi (sistema contributivo del calcolo della prestazione), che impongono la necessità di incrementare la fase di accumulo con maggiori oneri contributivi, al fine di migliorare l'adeguatezza della prestazione pensionistica; il secondo è ascrivibile alla denatalità e al progressivo invecchiamento della popolazione di cui abbiamo argomentato in precedenza. Tra le concause che giustificano l'innalzamento dell'età media degli iscritti alle Casse non va trascurata la diminuzione degli iscritti alle facoltà universitarie come effetto trascinamento del fenomeno demografico, per effetto della contrazione della popolazione in età scolare.

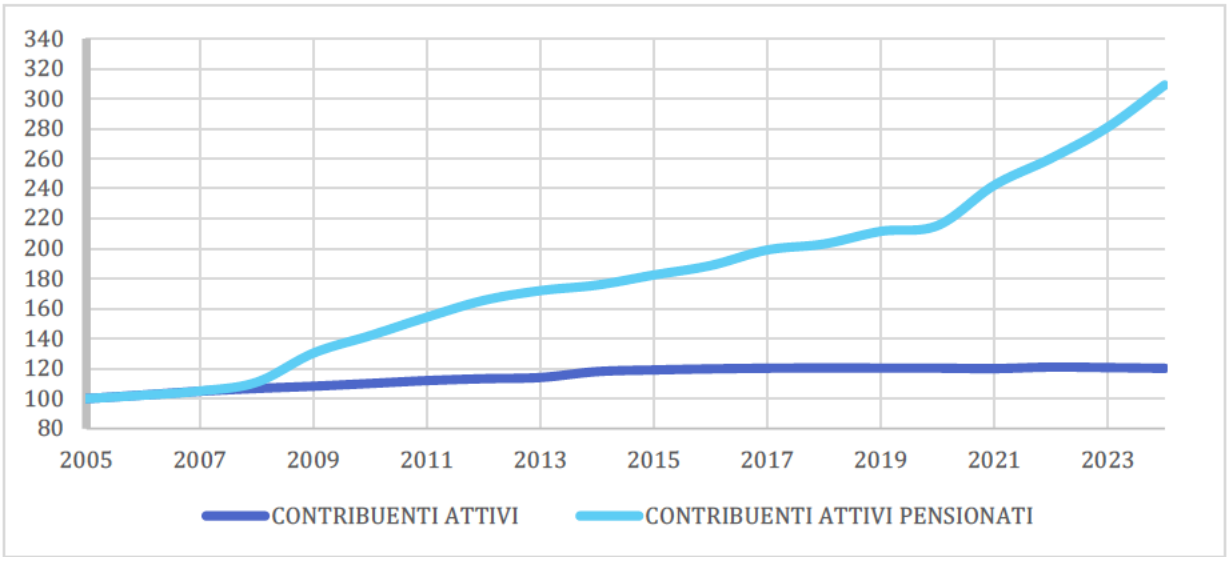


Figura 14 – Fonte: XV Rapporto Adepp sulla previdenza privata – 2024

I dati su esposti, unitamente a quelli rilevabili dal Rapporto 2024 della Fondazione Nazionale Commercialisti, fanno emergere la difficoltà di attrazione della professione di commercialista ed esperto contabile: i giovani iscritti all'albo (quelli di età ≤ ai 40 anni) sono cresciuti dello 1,8% circa. Si è passati da una percentuale del 14,7% del precedente Rapporto al 16,5% registrato nel Rapporto 2025 FNC. Ciò è dovuto essenzialmente all'incremento delle cancellazioni degli iscritti ricadenti nell'ultima classe di età, che giustifica anche il calo complessivo degli iscritti all'Albo. Il numero di praticanti è in calo del 5,7% rispetto al Rapporto 2024 FNC con un decremento di 668 unità.

Oltre alla denatalità e al progressivo invecchiamento degli iscritti all'Albo, il Rapporto 2025 FNC sugli iscritti all'Albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, mostra una professione con una leggera ripresa nella componente più giovane, ancorché di poche unità con una mediana dei redditi attribuibile agli under 40 in leggero miglioramento del 9,3% rispetto al dato del rapporto 2024, attestato però sempre su valori non eccelsi, tali da non consentire un accumulo di risparmio previdenziale eccedente la contribuzione minimale (redditi mediani 2024 rilevano 45.895 euro contro i 30.035 del 2023). La fascia di iscritti più numerosa è quella che si colloca tra i 41 e i 60 anni che costituiscono il 56,7% degli iscritti all'Albo (56,8% rilevato nel precedente rapporto) e quella degli over 60 che costituisce il 27,1% degli iscritti all'Albo (28,5% rilevato nel precedente rapporto). Il cluster di età più numeroso è in leggero decremento così come quella degli under 40: è viceversa in leggero incremento rispetto al 2024 il cluster di età >60 anni.

La contrazione della crescita economica, seppur mitigata dalla buona congiuntura dell'economia registrata nel 2024 (6,2%), unita all'accrescimento delle responsabilità

professionale, non adeguatamente remunerata, sono alla base del fenomeno di disincentivazione e alla bassa crescita di iscrizioni che attanaglia la professione del Commercialista e dell'esperto contabile. Oltremodo la sempre maggiore esigenza di intermediare il rapporto delle imprese nell'assolvimento di sempre maggiori adempimenti amministrativi verso le amministrazioni del gettito tributario e dell'assicurazione generale obbligatoria, sono i principali motivi disincentivanti: essi generano ripercussioni sulle modalità di svolgimento dell'attività professionale e sui costi di esercizio della professione, soprattutto per l'incremento dei costi degli applicativi software e per la formazione e l'aggiornamento del personale, nonché degli investimenti hardware e software necessari per lo svolgimento degli adempimenti tributari e amministrativi, che hanno comportato benefici per l'efficientamento della Pubblica Amministrazione, con scarico degli oneri di intermediazione infrastrutturale sui professionisti. L'auspicio è che lo sforzo interno dei professionisti nel supplire all'inefficienza dell'organizzazione della gestione del gettito tributario e contributivo, nonché nel processo di semplificazione dei processi amministrativi, sia oggetto di ristoro.
I commercialisti hanno mostrato una buona resilienza, ancorché è incrementato notevolmente lo stress lavorativo, mantenendo i redditi e i volumi d'affari in linea con quelle dichiarati nell'anno precedente +7,6%.
Le analisi delle statistiche reddituali confermano quanto affermato: il reddito medio nominale degli iscritti all'Albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, è cresciuto, tra il 2023 e il 2024, solo del 10,1% (7,6% la media 2022-2023), a fronte di una crescita del PIL nominale del 2,9% mentre il reddito medio al netto dell'inflazione nel periodo 2008-2024 si è ridotto del 2,7% (-8,4% il dato 2007-2023) a fronte di una crescita del PIL reale del 2,1% circa.
Complessivamente, sulla scorta della serie storica dei dati disponibili nel periodo 2007-2023, il reddito professionale medio dei commercialisti, contrariamente alla contrazione del reddito deflazionato, segue la tendenza ciclica del PIL italiano, mostrando una contrazione più marcata in termini reali.

PIL nominale e reale, (anno base 2015=100) anni 2007 – 2024 (valori in milioni di euro e Var %)

Anni	PIL nominale	Tasso di crescita	PIL Reale	Tasso di Crescita
2008	1.643.719		1.893.985	
2009	1.584.107	-3,6%	1.793.506	-5,3%
2010	1.617.945	2,1%	1.820.930	1,5%
2011	1.657.362	2,4%	1.833.594	0,7%
2012	1.632.899	-1,5%	1.776.290	-3,1%
2013	1.621.261	-0,7%	1.743.997	-1,8%

2014	1.635.871	0,9%	1.743.973	0,0%
2015	1.663.278	1,7%	1.759.418	0,9%
2016	1.704.857	2,5%	1.781.169	1,2%
2017	1.744.493	2,3%	1.809.733	1,6%
2018	1.777.744	1,9%	1.824.693	0,8%
2019	1.804.067	1,5%	1.832.524	0,4%
2020	1.670.012	-7,4%	1.670.012	-8,9%
2021	1.842.507	10,3%	1.819.162	8,9%
2022	1.998.073	8,4%	1.906.867	4,8%
2023	2.131.390	6,7%	1.920.508	0,7%
2024	2.192.182	2,9%	1.934.447	0,7%
Var. 2024/2007		+33,4%		2,1%
Var. 2023/2007		**+29,7%**		**1,4%**

Il reddito professionale medio dei commercialisti, nel 2024 è aumentato del 10,1% (periodo d'imposta 2023) ed è risultato pari a 80.648 euro superiore al livello di quello del 2008 – primo anno della crisi – allorché il livello del reddito medio nominale tra gli iscritti alle Casse dottori commercialisti e ragionieri risultava pari 59.847 euro. La dinamica dei dati medi ha visto contrarsi il reddito medio fino a 57.340 nel 2015, dopo che nel 2010 era sceso a 58.126 euro. Complessivamente il reddito medio professionale in termini reali, stando alla serie storica analizzata nel Rapporto 2025, segue la serie storica del PIL italiano, con oscillazioni più ampie del trend economico generale e una contrazione più elevata rispetto alla contrazione nazionale: 1,4% contro -2,7%.

Media Reddito Irpef nominale 2008 - 2024; fonte "Rapporto 2025 sull'Albo dei dottori commercialisti e degli esperti contabili" a cura della FNC

Anni	Media IRPEF	Tasso di crescita	Media IRPEF REALE[3]	Tasso di Crescita
2008	59.847	- -	68.553	- -
2009	61.138	2.2%	67.631	-1.3%
2010	58.126	-4,9%	63.805	-5,7%
2011	58.537	0,7%	63.215	-0,9%
2012	59.854	2,2%	62.806	-0,6%
2013	59.187	-1,1%	60.149	-4,2%
2014	58.437	-1,3%	58.613	-2,6%
2015	57.340	-1,9%	57.397	-2,1%
2016	58.602	2,2%	58.602	2,1%
2017	59.258	1,1%	59.317	1,2%
2018	59.429	0,3%	58.666	-1,1%
2019	60.962	2,6%	59.475	1,4%
2020	61.612	1,1%	59.702	0,4%
2021	62.282	1,1%	60.468	1,3%
2022	68.073	9,3%	64.831	7,2%
2023	73.277	7,6%	64.165	-1,0%
2024	80.648	10,1%	66.706	4,0%
Var. 2024/2008	+13.430	22,4%	-5,593	**-2,7%**

I dati reddituali medi degli iscritti alle due casse, se confrontati con la serie storica degli iscritti alla Cassa Ragionieri, evidenziano un trend leggermente diverso, con una

[3] *Valori deflazionati sulla base dell'indice IPCA (Anno base 2015=100)*

variazione tra 2010 e 2023 del -2,6% in decremento per i ragionieri e un discreto incremento per gli iscritti alle due Casse (+7,2%), ancorché il reddito medio dei ragionieri e degli esperti contabili sia pari al 69,62% di quello degli iscritti alla CDC, con riferimento al solo anno 2023, ed è pari al 76,31% della media degli iscritti alle due casse.

Il reddito medio della popolazione iscritta alla Cassa Ragionieri su base 2010 nel 2024 (anno di redazione del bilancio tecnico) cresce del 21,3%, mentre il reddito medio reale deflazionato su base 2015 decresce del -5,6%, evidenziando una perdita reale fortemente influenzata dalla perdita del PIL Reale dell'anno 2020, in parte ripreso nel 2021, per altro in controtendenza a quella che costituiva il segno del deflazionamento registrato nell'anno precedente, rilevando una perdita del poter d'acquisto rispetto alla variazione media di tutti gli iscritti all'Albo dei dottori commercialisti, che fa registrare un dato leggermente inferiore -4,5% (dato riferito alla variazione 2010-2024) nel medesimo periodo di osservazione. Sul fronte del gettito contributivo l'innalzamento del contributo soggettivo minimo al 15% a fronte di un divario del 24,4% tra i redditi medi degli iscritti all'albo e quelli rilevati dagli iscritti Cassa Ragionieri (il divario tra il reddito medio degli iscritti alla CDC e quello degli iscritti a CNPR è pari al 31%), consente di elevare il tasso di sostituzione in caso di Carriera Bassa oscillante tra il 35,7% su base 2024 e il 32,9% per l'iscritto che nel 2074 avrà sviluppato una carriera integralmente liquidata con il sistema contributivo.

Al fine di migliorare ulteriormente il tasso di sostituzione, nel corso del Comitato dei Delegati dello scorso novembre 2024 è stata deliberata una modifica regolamentare che prevede il graduale innalzamento dell'aliquota minima dall'attuale 15% al 18% in tre anni dall'entrata in vigore, con ampliamento dell'aliquota massima scelta dal contribuente sino al 40% del reddito professionale. La modifica ha inoltre previsto la possibilità di opzionare il versamento della contribuzione eccedente il massimale individuando altre tre fasce eccedenti ed una quarta che consente di optare sul versamento dell'intero reddito professionale senza limitazione. La delibera alla data della presente relazione è ancora in corso di istruttoria.

L'incentivazione all'accrescimento della scelta di un'aliquota soggettiva superiore a quella minimale, grazie ad una consulenza alla pianificazione del risparmio previdenziale, ha iniziato a far registrare l'accrescimento del risparmio "forzoso" nel corso della carriera professionale. L'obiettivo è quello incentivare gli iscritti ad incrementare l'aliquota soggettiva di almeno il 2% rispetto all'aliquota minimale. Come illustrato nel prosieguo della relazione, pur apprezzando un timido segnale di recepimento della necessità di

migliorare l'accantonamento previdenziale, con una contrazione della scelta dei soggetti che hanno optato per l'aliquota minimale del 15%, che è cresciuta al 93,86% rispetto al 92,73% rilevato nel 2024, sono ancora pochi i colleghi che optano per aliquote intermedie del 18% - 20%, mentre si rileva un dato in leggera flessione della sensibilità degli iscritti che optano per l'accantonamento con l'aliquota massima del 25% (1,50% degli iscritti nell'ultimo anno a fronte dello 0,81% nel primo anno di entrata a regime di questa aliquota massima nel 2018: era pari all'1,69% nel precedente esercizio).

L'indice di garanzia registrato nell'ultimo bilancio tecnico approvato dal Comitato dei delegati, che apprezza la sostenibilità del fondo a 30 anni, quale rapporto tra la riserva legale e il valore delle prestazioni in essere nel quinquennio successivo, esprime un valore superiore a 1 attestandosi nel 2054 a 1,02, in lieve decremento rispetto al rapporto di 1,05 del precedente bilancio tecnico. A 50 anni il medesimo indice esprime un valore di 2,26 nell'ultimo Bilancio tecnico, contro il valore di 3,27 del precedente. Quest'ultimo dato è fortemente influenzato dall'accresciuta dinamica degli ingressi che il bilancio tecnico, recentemente approvato, stima in 12.500 nuovi ingressi in 50 anni, contro i 7.500 proiettati nel bilancio tecnico su base 31/12/2019.

Media IRPEF reddito professionale iscritti CNPR. Anni 2010 - 2024

Anni	Media IRPEF	Tasso di crescita	Media IRPEF[4]	Tasso di Crescita
2010	50.232	0,4%	53.396	-0,8%
2011	50.881	1,3%	53.230	-0,3%
2012	52.358	2,9%	53.941	1,3%
2013	51.790	-1,1%	52.750	-2,2%
2014	49.421	-4,6%	49.882	-5,4%
2015	47.830	-3,2%	47.830	-4,1%
2016	49.012	2.5%	48.462	1,3%
2017	47.400	-3,3%	46.530	-4,0%
2018	47.689	0,6%	46.319	-0,4%
2019	49.209	3,2%	47.359	2,2%
2020	48.781	-0,9%	46.310	-2,2%
2021	48.929	0,3%	46.232	-0,1%
2022	53.077	8,4%	46.460	0,5%
2023	55.917	5,3%	48.964	5,4%
2024	60.943	9,0%	50.407	2,9%
Var. 2024/2010	+10.711	21,3%	-2.989	-5,6%

I dati sin qui analizzati evidenziano la necessità di misure strutturali per la crescita demografica del Paese, di cui le forze politiche e l'esecutivo devono farsi carico, al fine di far crescere e rendere sempre più sostenibile il sistema previdenziale pubblico, ma allo stesso tempo anche quello privato delle Casse professionali.

Crescere si può come ha dimostrato la Germania che ha accresciuto il tasso di fecondità per donna in età riproduttiva da 1,28 a 1,56 nell'ultimo decennio. Le incentivazioni delle

[4] *Valori deflazionati sulla base dell'indice IPCA (Anno base 2015=100)*

nascite basate sui bonus e sul recente assegno unico hanno sin qui dimostrato la loro insufficienza stante il decremento del tasso di fecondità dal 2011 (anno di istituzione del bonus terzo figlio su impulso del Governo Berlusconi IV), in cui si registrava un tasso di 1,44 figli per donna, all'1,21 del 2020 (anno di approvazione del Family Act a cura del Governo Conte II). Le recenti incentivazioni fiscali e contributive non sembrano dare un sensibile cambiamento di tendenza, stante l'elevazione a 1,22 figli per donna in età feconda registrato nell'ultimo censimento.

In tema di accesso al mercato del lavoro professionale, serve anche una rivisitazione delle politiche per la formazione universitaria, non solo riprogrammando le politiche di numero chiuso, ma anche differenziando l'offerta formativa aumentando le potenzialità di accesso al mondo del lavoro attraverso percorsi di laurea triennale professionalizzanti, che coniughino il percorso formativo universitario, con l'alternanza scuola lavoro, mantenendo le differenziazioni di percorso formativo con le specializzazioni universitarie, al fine di differenziare le competenze.

I progressi sul piano della demografia, nel prossimo quinquennio si mostrano quindi assai prudentemente apprezzati rispetto alla dinamica di flusso espresse nel bilancio tecnico, che tende ad incorporare il crescente numero di iscrizioni, attestato anche dagli esami di abilitazione alla professione di esperto contabile che si riflettono nel numero di iscritti all'albo nella sezione B.

Maggiori sforzi, rispetto a quanto già introdotto in questi anni dall'organo amministrativo dell'ente, devono essere indirizzati verso l'azione di promozione della professione di esperto contabile, proseguendo le iniziative di comunicazione che favoriscono l'orientamento universitario verso la laurea triennale, facendo apprezzare le potenzialità offerte dall'accesso anticipato nel mondo del lavoro.

Gli aspetti positivi evidenziati sul fronte delle dinamiche demografiche e reddituali, tuttavia, non devono indurre a rallentare l'azione di monitoraggio e vigilanza sul consolidamento nel breve periodo di questi risultati, attraverso l'attività tesa a recuperare la redditività del patrimonio investito della Cassa, con incremento dei flussi costanti di rendimento annualizzati tramite l'accrescimento del patrimonio in gestione diretta, al fine di poter restituire parte dei rendimenti sui montanti individuali degli iscritti e poter accrescere i montanti contributivi utili al miglioramento dell'adeguatezza della prestazione.

Auspichiamo che anche il bilancio tecnico su base 2025 che sarà elaborato a fine 2026, fornisca ulteriori conferme circa la sostenibilità del fondo previdenziale. Il Consiglio auspica un ulteriormente rafforzamento dalla tenuta dei rendimenti dell'intero

patrimonio investito, prudenzialmente rettificato, al fine di consentire alla Cassa di ripristinare, ove consentito dai Ministeri Vigilanti, la cadenza triennale nella redazione del bilancio tecnico. Si auspica, inoltre, che nei prossimi mesi possa essere licenziata la riforma della contribuzione soggettiva votata nel novembre 2024 al fine di poter dare ulteriore evidenza e conferma della relazione tecnica attuariale a supporto della modifica regolamentare nel nuovo bilancio tecnico

Allo stesso tempo, al fine di consolidare il flusso demografico e renderlo più consistente di quello rappresentato nel bilancio tecnico, il Consiglio ha proseguito l'attività di comunicazione e promozione volta all'orientamento universitario dei ragazzi che hanno completato il percorso di secondaria superiore, attraverso la partecipazione ad eventi di orientamento allo studio e al lavoro, nonché attraverso la promozione della figura dell'esperto contabile tramite social media.

La soluzione legislativa che ci attribuisce la tutela previdenziale degli iscritti alla "sezione B" dell'Ordine dei Dottori commercialisti e degli esperti contabili è comunque il primo passo, ma altri ne dovranno essere compiuti al fine di un consolidamento della sostenibilità e per il miglioramento dell'adeguatezza delle future prestazioni previdenziali, anche attraverso l'attrazione alla nostra gestione previdenziale di altre figure professionali che incrementino i flussi demografici.

Il confronto con il bilancio tecnico

La tabella che segue, redatta in milioni di euro, verifica le risultanze delle principali voci del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 e quelle del bilancio tecnico con i dati di dicembre 2024, che per il 2025 proiettano i dati riferiti al budget assestato:

Confronto con il bilancio tecnico					
descrizione	**bilancio d'esercizio**	**bilancio tecnico (proiezione specifica)**	**Bilancio tecnico (proiezione standard)**	**Scostamento %**	**Scostamento %**
contributi (soggettivi e integrativi)	323,70	315,5	315,5	2,60	2,60
Altri contributi comprese sanzioni	55,70	38,8	38,8	143,56	143,56
prestazioni previdenziali (1)	296,76	295,30	295,30	0,49	0,49
prestazioni assistenziali	8,08	8,30	8,30	2,72	2,72
Patrimonio netto	2.838,45	2.866,8	2.866,8	-0,98	-0,98
(1) al lordo del pro-rata					

La tabella evidenzia uno scostamento positivo per i contributi, mostra un leggero scostamento anche per le prestazioni previdenziali che risultano superiori rispetto alla stima attuariale (basata per l'anno di riferimento sul preventivo assestato 2025). Le prestazioni assistenziali, nonostante l'entrata a regime del nuovo regolamento, evidenziano una contrazione positiva di quelle consuntivate rispetto a quelle previste nel bilancio tecnico.

Analizzando la proiezione del bilancio tecnico 2016 su base dati 2015 in relazione all'anno 2025, si osserva che:

Confronto tra il bilancio tecnico del 2016 e i dati in esso contenuti relativi all'anno 2025

Descrizione	bilancio d'esercizio 2025	bilancio tecnico 2016	Scostamento in valore assoluto
contributi (soggettivi e integrativi)	323,70	382,41	-58,71
Altri contributi comprese sanzioni	55,70	20,30	35,40
prestazioni previdenziali (1)	296,76	294,83	1,93
prestazioni assistenziali	8,08	6,49	1,59
Patrimonio netto	2.838,45	3.349,88	-511,43

(1) al lordo del pro-rata

I dati rilevati dalla proiezione 2016 per l'anno 2025 confrontati con i risultati consuntivati dal presente bilancio, evidenziano uno scostamento negativo dei dati consuntivi, non apprezzabile, stante l'eccezionale evento socio-sanitario che ha influito sul biennio 2020-2021, nonché influenzato anche dai minori rendimenti del patrimonio per i riflessi generati dal rallentamento dell'economia, per gli effetti del conflitto in Europa e per la forte inflazione createsi tra il 2022 e il 2023. Eventi non prevedibili nelle proiezioni attuariali risalenti agli otto anni precedenti. Oltremodo le cancellazioni degli iscritti che hanno raggiunto l'anzianità contributiva avvenuta nel corso degli ultimi sette anni influenza lo scostamento delle entrate contributive posto a confronto. La differenza negativa è parzialmente compensata dal rallentamento della spesa previdenziale che era proiettata nella proiezione posta a confronto, la quale per altro non apprezzava le pensioni anticipata e di vecchiaia in cumulo. Le prestazioni assistenziali sono maggiori per effetto della maggiore incidenza della copertura sanitaria integrativa e per l'estensione della misura assistenziale ai figli disabili degli

iscritti oltre il compimento della maggiore età. Pertanto, se si considerano l'effetto della contrazione economica dovuta al Covid 19 e l'avvento dell'istituto dell'accesso alle prestazioni mediante il cumulo, si può apprezzare la prudenza della prima proiezione attuariale a gruppo aperto.

Il recupero dei crediti contributivi

La Cassa ha intrapreso ormai da molti anni con modalità strutturate e stabili una intensa attività di recupero dei crediti contributivi.
Il provvedimento straordinario di incentivazione alla regolarità contributiva approvato dal Ministero vigilante ad aprile 2022 ha prodotto e continua a produrre effetti rilevanti sia sul fronte dei maggiori accertamenti di crediti (nella prima fase) che su quello del recupero delle somme dovute dagli iscritti nel corso del 2025.
Sono state complessivamente gestite **10.337 pratiche di adesione al provvedimento**, per un ammontare di contributi pari a **oltre 108 milioni di euro**; le somme sono oggetto di specifiche dilazioni, che vedranno il completamento entro novembre 2027.
A fine 2025 le somme già versate risultano pari a **87,4 milioni di euro**, mentre residua un importo ancora da incassare pari a circa **13 milioni di euro**.
Un effetto importante è derivato dalle domande di regolarizzazione presentate: oltre al recupero in termini finanziari, l'obbligo di regolarizzare le dichiarazioni annuali omesse ha prodotto maggiori accertamenti di contributo soggettivo per le annualità precedenti.
A seguito dell'aggiudicazione della procedura per i servizi di contatto telefonico degli iscritti al fine di proseguire nel processo di "riscossione gentile", le posizioni affidate all'aggiudicatario risultano progressivamente ridotte da **6.524 posizioni (ottobre 2024)** a **5.823 posizioni (gennaio 2026)**. Il valore complessivo dei crediti gestiti risulta pari a circa **330,8 milioni di euro**.
Nel corso dell'anno 2025 è proseguita l'attività monitoria e giudiziale, con gestione articolata per periodi contributivi e per professionisti incaricati.
Le attività hanno riguardato in particolare i periodi contributivi 1992–2016, 2015, 2017–2019 e 2020–2021.
Per tali annualità sono state affidate allo Studio legale D'Isidoro n. 7.158 posizioni, per un importo netto richiesto pari a circa € 185,26 milioni. A fronte delle attività svolte risultano contributi riscossi per € 34,85 milioni e oneri accessori riscossi per € 10,94 milioni, con un tasso medio di recupero pari al **20,02**%.

L'analisi per modalità di gestione evidenzia una significativa differenziazione dei risultati:

- per le posizioni prive di rateazione il tasso di recupero si attesta al 3,82%;
- per le posizioni con rateazione ordinaria il tasso di recupero è pari al 51,25%;
- per le posizioni oggetto di provvedimenti di regolarizzazione (condono) il tasso di recupero raggiunge il 91,04%.

Per i periodi contributivi più recenti (2017–2019 e 2020–2021) sono state inoltre affidate posizioni ad altri studi legali.
In particolare, allo Studio legale Trotti sono state affidate n. 1.032 posizioni, per un importo netto richiesto pari a circa € 15,77 milioni. Le somme complessivamente recuperate ammontano a circa € 2,09 milioni per contributi e € 0,65 milioni per oneri accessori, con un tasso medio di recupero pari al 13,28%. L'analisi per modalità evidenzia anche in questo caso un miglioramento significativo delle performance in presenza di strumenti rateali e di regolarizzazione, con recuperi fino al 72,81% per le posizioni oggetto di condono.
Allo Studio legale Berretta sono state affidate n. 99 posizioni, per un importo netto richiesto pari a circa € 0,53 milioni. Le somme recuperate ammontano complessivamente a circa € 0,45 milioni per contributi e € 0,09 milioni per oneri accessori, con un tasso medio di recupero pari all'83,23%. Anche per tale portafoglio si rileva una maggiore efficacia delle attività in presenza di strumenti di rateazione e regolarizzazione, con livelli di recupero superiori al 90% nelle relative posizioni.
Complessivamente, l'attività monitoria e giudiziale ha riguardato n. 8.289 posizioni, per un importo netto richiesto pari a € 190,37 milioni; le somme recuperate a seguito dell'attività legale ammontano a € 37,38 milioni, con un tasso medio di recupero pari al 19,64%.
Negli anni scorsi, prima di intraprendere la c.d. "riscossione gentile" tramite i legali la Cassa ha provato ad utilizzare i ruoli per recuperare i propri crediti. Sono state affidate ad Equitalia dapprima 200 posizioni con debiti superiori a 100 mila euro e poi l'intero anno 2014. Di seguito due prospetti riepilogativi:

I crediti di importo elevato

Descrizione	#	Crediti €	Riscossioni €	%
Numero pratiche	200			
Valore crediti		18.396.425		
Discarichi	57	1.854.470		
Totale	200	16.541.955	3.266.497	19,75%
Di cui in rateizzazione	44	4.773.657		

finale

posizioni	rateizzate	
200	44	
200	44	22,0%

18.396.425	conferito	
1.854.470	discarichi	
3.266.497	incassati	19,7%
13.275.458		

Numero rottamazioni		22
		-190.987 €

I crediti del 2014

Descrizione	#	Crediti €	Riscossioni €	%
Numero pratiche	4.611			
Valore crediti		28.644.094		
Discarichi	1825	3.126.499		
Totale	4.611	25.517.595	8.130.340	31,86%
Di cui in rateizzazione	1591	1.587.305		

finale

posizioni	rateizzate	
4.611	1591	
4.611	1591	34,5%

28.644.094	conferito	
3.126.499	discarichi	
8.130.340	incassati	31,9%
17.387.255		

Numero rottamazioni		1093
		-527.826 €

Con riferimento ai crediti affidati all'Agente della riscossione, il prospetto evidenzia distintamente, da un lato, i crediti di importo elevato e, dall'altro, i crediti riferiti all'annualità 2014.

Per i crediti di importo elevato risultano conferite n. 200 pratiche per complessivi € 18.396.425; a fronte di discarichi per € 1.854.470, le riscossioni realizzate ammontano a € 3.266.497, pari al 19,75%, con un residuo finale di € 13.275.458. Le posizioni in rateizzazione risultano pari a 44 e le rottamazioni a 22.

Per i crediti del 2014 risultano invece conferite n. 4.611 pratiche per complessivi € 28.644.094; a fronte di discarichi per € 3.126.499, le riscossioni realizzate ammontano a € 8.130.340, pari al 31,86%, con un residuo finale di € 17.387.255. Le posizioni in rateizzazione risultano pari a 1.591 e le rottamazioni a 1.093.

Dall'analisi emerge che, a fronte di crediti complessivamente conferiti per importi rilevanti, il tasso di recupero risulta differenziato in funzione delle modalità di gestione, evidenziando livelli contenuti per le posizioni prive di strumenti di rateazione e/o definizione agevolata e livelli più elevati in presenza di tali strumenti. Si rileva altresì la presenza di importi residui di significativa entità, relativi a posizioni già affidate alla riscossione coattiva, nonché l'esistenza di discarichi e definizioni agevolate che incidono sulla recuperabilità complessiva del credito. Il prospetto mostra che, sui crediti di

importo elevato, il canale Equitalia/Agente della riscossione ha inciso in misura limitata: a fronte di un carico iniziale di € 18,4 milioni, gli incassi si fermano a € 3,27 milioni, con un recupero pari al **19,75% del conferito**. Il residuo finale, pari a € 13,28 milioni, conferma che si è trattato di un canale di recupero solo parzialmente efficace, pur con una presenza non trascurabile di posizioni rateizzate.

Nel corso del 2025 è proseguita l'acquisizione e l'elaborazione dei dati reddituali e dei volumi d'affari ai fini dell'allineamento delle informazioni presenti in banca dati per le comunicazioni reddituali, con conseguente avvio delle attività di verifica e accertamento delle eventuali differenze contributive.

Queste attività, nel loro complesso considerate, fanno ragionevolmente affermare che il fenomeno "crediti verso gli iscritti" sia oggi gestito in via completa, e fornisca risultati forieri di ottime prospettive.

Anche il pagamento dei contributi correnti ha beneficiato della complessiva campagna educativa derivante dalle attività di recupero; si conferma un elevato livello di riscossione dei contributi accertati di competenza.

Dal 1992 al 2025 sono stati accertati **7.064,2 milioni di euro**, mentre il monte crediti contributivi si attesta a **520,7 milioni di euro**, pari al **7,4% dell'accertato**. I crediti per sanzioni risultano pari a **179,4 milioni di euro**.

	Anno 2017	Anno 2018	Anno 2019	Anno 2020	Anno 2021	Anno 2022	Anno 2023	Anno 2024	Anno 2025
Inizio esercizio	480.499	540.079	588.552	640.634	647.576	657.467	653.638	634.430	678.807
Fine esercizio	540.079	588.552	640.634	647.576	657.467	653.638	634.430	678.807	707.430
Incremento	**59.580**	**48.473**	**52.082**	**6.942**	**9.891**	**- 3.829**	**-19.208**	**44.377**	**28.623**

- Dati in euro/000

La consistenza del Fondo Svalutazione Crediti è ulteriormente confermata anche nell'esercizio 2025; essa continua a coprire l'intero ammontare delle sanzioni irrogate e non riscosse e i crediti residui di maggiore anzianità, nel rispetto del principio di prudenza di cui all'articolo 2423-bis del Codice civile.

Con l'iscrizione del fondo nei modi e termini descritti si continuano a evidenziare le perdite ragionevolmente prevedibili in base alle stime eseguite sulla possibilità di riscossione, trasferendone l'impatto economico nell'esercizio di competenza.

In sintesi finale, deve ricordarsi che:

- sul totale complessivo dei contributi accertati, l'incidenza dei crediti è pari al **7,4%**;
- le posizioni irregolari risultano pari a **14.512**, con una significativa concentrazione nelle fasce di importo più elevato;
- permane un numero rilevante di posizioni interessate da piani di rientro e procedure di regolarizzazione.

È ancora da ricordare che, a norma dell'art. 30, 2° comma, del Regolamento della Previdenza, il diritto alla pensione si perfeziona al momento dell'effettivo pagamento dei contributi dovuti; la norma citata continua a incidere sul numero delle pensioni liquidate nell'esercizio.

Quanto, infine, alle modalità di pagamento scelte dagli iscritti, la procedura di pagamento unico con modello F24 è utilizzata dalla grande maggioranza degli iscritti. È attiva la modalità di pagamento con il servizio PagoPA, mentre a decorrere dal 2025 non risultano più operativi i canali di pagamento tramite MyBank.

Dismissione degli immobili residenziali

L'Associazione, quotista unico del Fondo Scoiattolo, FIA (Fondo di investimento alternativo), fondo immobiliare di diritto italiano di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati di cui all'art. 1, comma 1, lett. h), del DM n. 228/99, nel 2011 ha apportato il suo patrimonio immobiliare prevalentemente residenziale, composto di 44 complessi immobiliari di cui 6 ad uso diverso.

A far data dal 1° febbraio 2021 è passato in gestione a Torre SGR, per effetto dell'acquisto del ramo d'azienda da Bnp Paribas Estate Sgr pa, che a tutt'oggi gestisce Fondo.

La durata del Fondo, è prevista al 31 dicembre 2027, in considerazione del processo dimissorio degli immobili, iniziato nel 2013, preso atto di una serie di criticità e caratteristiche del portafoglio (vetustà, eterogeneità, riqualificazioni da attuare, valorizzazioni di cespiti a diversa destinazione urbanistica, dislocazione di taluni fabbricati in piazze di scarso interesse commerciale, morosità locatizie, ecc.), che hanno richiesto, nel corso degli anni, nuove strategie a tutela del patrimonio immobiliare del Fondo.

Le strategie dell'esercizio 2025, finalizzate alla valorizzazione del Fondo Scoiattolo, hanno avuto il supporto anche dei due Fondi "Residenze Chigi" e "Torre RE Fund IV", istituiti nel 2022.

Il Fondo Scoiattolo aveva infatti conferito al Fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso riservato denominato "Residenze Chigi", gestito anch'esso da Torre SGR, l'immobile in corso di costruzione sito in Roma, Viale Somalia n. 206, comprensivo dei relativi titoli abilitativi di costruzione, a fronte della sottoscrizione di n. 644 quote del Fondo Residenze Chigi stesso. Esso prevede un progetto di sviluppo che consta nella realizzazione, mediante utilizzo della leva finanziaria, di 53 unità residenziali oltre pertinenze ed una porzione commerciale.

Con riferimento alle unità immobiliari residenziali alla data di approvazione della Relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2025 risultano sottoscritti n. 38 preliminari di compravendita per 42 unità immobiliari residenziali oltre relative pertinenze e n. 1 preliminare di compravendita per la piastra commerciale.

Alla data del 31 dicembre 2025, il Fondo Scoiattolo risulta quotista unico del Fondo Residenze Chigi. Il valore delle quote detenute risulta pari ad Euro 14,5 milioni.

Alla data odierna, il processo di commercializzazione dell'iniziativa immobiliare di Viale Somalia, avviato dalla SGR con il supporto del broker Gabetti Agency e della società di marketing Tecma Solutions, sta registrando un significativo riscontro da parte del mercato. L'andamento delle vendite ne costituisce la principale evidenza: il livello di prevenduto ha infatti raggiunto l'83%, corrispondente a 44 unità immobiliari su un totale di 53, a fronte di una data di ultimazione lavori stimata dall'impresa appaltatrice al 31 dicembre 2026.

Particolarmente rilevante risulta anche il dato relativo ai valori di dismissione, superiori di circa 1,5 milioni di euro rispetto al listino di vendita originariamente approvato. Tale performance è stata resa possibile dall'adozione di un "listino dinamico", strumento che, lungo l'intero arco della commercializzazione, ha consentito di adeguare progressivamente i prezzi di vendita alle evoluzioni del mercato immobiliare, ottimizzando i profitti in funzione della domanda espressa.

Parallelamente, la SGR sta collaborando con la società di progettazione al fine di introdurre efficientamenti distributivi che potrebbero consentire la realizzazione di ulteriori pertinenze – tra cui un magazzino, una cantina, sei posti moto e una soffitta in copertura – generando ricavi incrementali rispetto alle previsioni iniziali.

In conclusione, il positivo andamento delle vendite sta assicurando al Fondo un apporto di liquidità significativo attraverso gli acconti versati dai promissari acquirenti, con conseguente contenimento del ricorso ai tiraggi del finanziamento e conseguente riduzione dei rispettivi oneri finanziari.

Torre SGR ha inoltre istituito il Fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso riservato, denominato "Torre RE Fund IV", che viene gestito da Torre SGR stessa, che ha l'obiettivo di investire (a) in beni immobili ed aree con destinazione prevalente o esclusiva a uso terziario, ufficio, commerciale ed (b) in diritti reali immobiliari. Il Fondo Torre RE Fund IV è interamente detenuto dal Fondo Scoiattolo.

Nel Fondo Torre RE Fund IV è stato acquisito l'immobile ad uso retail di Piazzale Appio 7, sito nel cuore della città di Roma, zona San Giovanni, condotto in locazione da Coin S.p.A. L'asset "cielo-terra", costruito negli anni settanta, si trova nel quartiere Appio Latino (a pochi passi dalla stazione della metropolitana San Giovanni - che collega le linee A e C - e a metà tra la stazione ferroviaria Tuscolana e il Colosseo) è destinato all'esercizio del commercio al dettaglio di una grande struttura di vendita sotto l'insegna "Coin", si sviluppa su 6 piani fuori terra e due piani interrati.

La SGR sta anche valutando interventi di valorizzazione dell'immobile, tra cui la predisposizione di un piano di recupero, finalizzato alla sopraelevazione del fabbricato, che, ove approvato, comporterebbe un incremento della cubatura e un impatto positivo sul valore dell'asset. Si evidenzia che l'iter amministrativo per l'approvazione di tale piano di recupero e il conseguente rilascio del permesso di costruire presenta fisiologicamente tempistiche non brevi, in considerazione della complessità degli adempimenti richiesti e della necessità di acquisire i pareri e le autorizzazioni degli enti competenti.

La ratio dell'Operazione è stata quella di diversificare gli investimenti del portafoglio di Scoiattolo, mediante l'acquisto di un asset immobiliare a reddito, al fine di consentire un'attività di investimento immobiliare, secondo strategie diverse da quelle precedentemente perseguite dal Fondo Scoiattolo.

La prima strategia si riferisce alla volontà di riqualificare il patrimonio immobiliare, investendo in immobili di pregio "cielo terra", tali da produrre redditi da locazioni a fronte della dismissione di un patrimonio di bassa qualità, facente parte del portafoglio del Fondo Scoiattolo.

Secondariamente, per la natura stessa dell'immobile acquisito per il tramite del Fondo Torre RE Fund IV, mediante ampiamento e riqualificazione dello stesso si profila la possibilità di una plusvalenza, anche ingente, da utilizzarsi per compensare le eventuali

minusvalenze del patrimonio del Fondo Scoiattolo, caratterizzato da immobili essenzialmente a uso residenziale e relative pertinenze. Oltre a ciò, si avrebbe una riqualificazione dell'immobile anche in un'ottica ESG, mediante la certificazione LEED del medesimo, in ciò contribuendo a una politica di investimento sostenibile.

Nel novembre 2025 è stato inoltre perfezionato l'apporto dei due compendi siti a Modena, Via Montefiorino 25-29 e 35-39 al Fondo Torre RE Fund IV da parte del Fondo Scoiattolo, per un valore complessivo di circa Euro 19,1 milioni, sulla base della valutazione dell'Esperto Indipendente. Con riferimento all'immobile di Via di Montefiorino 25-29, in data 3 agosto 2023 la SGR – per conto e nell'interesse del Fondo apportante - ha sottoscritto una convenzione con il Comune di Modena, per la locazione allo stesso Comune di n. 80 unità immobiliari facenti parte del compendio in Via di Montefiorino 25-29. Questo al fine di consentire al Comune di sub-locare gli alloggi a canoni calmierati ai nuclei familiari che (i) sono in condizioni di fragilità nel libero mercato della locazione, (ii) non riescono o (iii) non possono avere accesso all'edilizia residenziale pubblica e che rientrano nel Programma "Patto per la Casa Emilia-Romagna". Il contratto di locazione con il Comune di Modena è stato poi sottoscritto in data 6 dicembre 2024 a valle dell'esecuzione di talune opere di manutenzione straordinaria sul medesimo asset. La locazione sopra descritta ha durata ventennale ed un canone a regime pari a circa euro 500.352,00 annui. Con riferimento al secondo immobile di Modena – principalmente non locato - sono attualmente in corso interlocuzioni avanzate con lo stesso Comune di Modena per la sottoscrizione di una ulteriore convenzione/contratto di locazione; in tale contesto si prevede, ove le trattative si concludano positivamente, di procedere alla formalizzazione della convenzione, tra marzo e aprile 2026.

Il patrimonio immobiliare del Fondo Torre IV risulta pertanto, alla data odierna, composto da tre compendi immobiliari, siti rispettivamente in:

- Roma, Piazzale Appio 7;
- Modena, Via di Montefiorino nn. 25-29;
- Modena, Via di Montefiorino nn. 35-39.

Il valore delle quote detenute al 31 dicembre 2024 risultano pari ad Euro 45 milioni.

La valutazione di tutti gli immobili viene sempre effettuata dall'Esperto Indipendente del FIA, ai sensi dell'articolo 16, Titolo VI, del D.M. 05 marzo 2015, n. 30 e successivi aggiornamenti, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 ("Criteri di valutazione ") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento Banca

d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti. Ciascun bene immobile è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria.

L'Esperto Indipendente del Fondo, sulla base di tali disposizioni e indicazioni, effettua ogni sei mesi una valutazione finalizzata alla determinazione del valore di mercato di ogni immobile e di ogni singola unità immobiliare di proprietà del Fondo.

Il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività. Il valore corrente di un immobile indica quindi il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali.

In merito ai criteri di valutazione utilizzati dall'Esperto Indipendente del FIA e approvati dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR il patrimonio immobiliare è stato valutato tramite metodi e principi comunemente adottati dalle *best practice* di settore, sono stati utilizzati i criteri valutativi sintetico – comparativo, finanziario (DCF) e reddituale della capitalizzazione diretta.

L'attività dimissoria iniziata nel 2013, a partire dal 2017 e, a pieno regime negli anni seguenti, ha potuto far riscontrare effetti positivi, in quanto è stato via via possibile intercettare i prezzi di cessione con i valori di mercato. Nel marzo 2017 Bnp Paribas SGR aveva stilato il Listino di vendita, che aveva dato il via ad una più efficace attività "commerciale" sia direttamente, nei confronti dell'inquilinato, sia verso il bacino esterno, interessato ad acquistare unità abitative anche occupate. Nel giugno 2023 il Gestore Torre SGR, ha redatto un nuovo Listino di vendita, il cui valore è di euro 333 milioni, che ha recepito le valutazioni dell'Esperto Indipendente al 31 dicembre 2022. Le nuove strategie di vendita intraprese dal nuovo gestore del Fondo, hanno consentito di realizzare volumi di vendite in crescita, il tutto come da prospetto che segue, idoneo a raccontare la "storia" delle dismissioni del Fondo:

	ROGITI EFFETTUATI		BUSINESS PLAN	PROPOSTE DI ACQUISTO RICEVUTE	PROPOSTE DI ACQUISTO ROGITATE NELL'ANNO DI COMPETENZA	PROPOSTE DI ACQUISTO DA ROGITARE SUCCESSIVAMENTE
Anno	N. Unità Vendute Totali	Prezzo di Vendita Totale	Valore a BP	Prezzo di Vendita Totale	Prezzo di Vendita Totale	Prezzo di Vendita Totale
2013	25	€ 7.915.800,00	€ 7.915.800,00	€ 14.325.600,00	€ 7.915.800,00	€ 6.409.800,00
2014	45	€ 11.288.600,00	€ 11.288.600,00	€ 10.878.200,00	€ 5.573.400,00	€ 5.304.800,00
2015	16	€ 4.488.400,00	€ 4.488.400,00	€ 4.790.800,00	€ 3.095.800,00	€ 1.695.000,00
2016	56	€ 17.358.353,00	€ 17.130.300,00	€ 19.176.353,00	€ 14.933.853,00	€ 4.242.500,00
2017	46	€ 13.924.500,00	€ 13.714.000,00	€ 29.833.900,00	€ 10.949.500,00	€ 18.884.400,00
2018	88	€ 27.839.000,00	€ 27.585.400,00	€ 21.674.400,00	€ 14.099.400,00	€ 7.575.000,00
2019 - frazionato	48	€ 13.754.500,00	€ 11.791.000,00	€ 3.728.000,00	€ 5.198.500,00	€ 7.153.000,00
2019 - cielo terra	1	€ 1.710.000,00	€ 1.900.000,00	€ 1.710.000,00	€ 1.710.000,00	€ 0,00
2020 - frazionato	30	€ 9.540.800,00	€ 9.501.000,00	€ 12.469.800,00	€ 2.387.800,00	€ 10.082.000,00
2020 - cielo terra	0	€ 0,00	€ 0,00	€ 23.710.000,00	€ 0,00	€ 23.710.000,00
2021 - frazionato	58	€ 18.985.075,72	€ 18.287.775,72	€ 10.918.000,00	€ 7.777.000,00	€ 3.141.000,00
2021 - cielo terra	2	€ 23.935.000,00	€ 23.900.000,00	€ 23.935.000,00	€ 23.935.000,00	€ 0,00
2022 - frazionato	66	€ 22.285.650,00	€ 18.585.786,24	€ 17.543.650,00	€ 13.580.650,00	€ 3.963.000,00
2022 - cielo terra	2	€ 21.567.500,00	€ 21.100.000,00	€ 21.567.500,00	€ 21.567.500,00	€ 0,00
2023 - frazionato	58	€ 15.009.000,00	€ 14.378.425,69	€ 12.107.200,00	€ 7.264.320,00	€ 4.842.880,00
2023 - cielo terra	1	€ 3.500.000,00	€ 3.500.000,00	€ 3.500.000,00	€ 3.500.000,00	€ 0,00
2024 - frazionato	70	€ 20.883.800,00	€ 20.577.329,77	€ 19.532.400,00	€ 12.579.400,00	€ 6.953.000,00
2024 - cielo terra	1	€ 1.000.000,00	€ 1.342.000,00	€ 1.000.000,00	€ 1.000.000,00	€ 0,00
2025 - frazionato	79	€ 17.814.877,88	€ 16.217.446,94	€ 13.659.350,00	€ 9.347.700,00	€ 4.311.650,00
2025 - cielo terra	0	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00	€ 0,00
TOTALE	692	€ 252.800.856,60	€ 243.203.264,36	€ 266.060.153,00	€ 166.415.623,00	€ 108.268.030,00

Di seguito i rimborsi parziali pro-quota ricevuti dal Fondo Scoiattolo a fronte del capitale liberato dalle vendite realizzate dal Fondo.

Rimborso Parziale pro-quota	Anno	Importo a favore del Quotista
1° rimborso	dicembre 2016	€ 4.635.836
2° rimborso	febbraio 2018	€ 5.378.000
3° rimborso	ottobre 2018	€ 8.002.464
4° rimborso	dicembre 2018	€ 2.000.616
5° rimborso	agosto 2021	€ 25.000.000
6° rimborso	aprile 2022	€ 19.998.141
Importo complessivo		**€ 65.015.057**

Dal 2017 il processo di vendite ha interessato sempre meno l'inquilinato e più il libero mercato, quale conferma che a fronte di un possibile esaurimento nel medio termine dell'interesse ad acquistare da parte dei locatari, sopravviene quello di soggetti esterni, che sono interessati ad acquistare anche a titolo di investimento.

Anno	N. Unità Vendute Totali	Prezzo di Vendita Totale	Inquilini		Libero Mercato		Occupati in vendita a terzi	
			N. U. Vendute	Prezzo di Vendita	N. U. Vendute	Prezzo di Vendita	N. U. Vendute	Prezzo di Vendita
2013	25	€ 7.915.800,00	25	€ 7.915.800,00	0	€ 0,00	0	€ 0,00
2014	45	€ 11.288.600,00	45	€ 11.288.600,00	0	€ 0,00	0	€ 0,00
2015	16	€ 4.488.400,00	16	€ 4.488.400,00	0	€ 0,00	0	€ 0,00
2016	56	€ 17.358.353,00	40	€ 10.806.900,00	16	€ 6.551.453,00	0	€ 0,00
2017	46	€ 13.924.500,00	19	€ 4.854.500,00	27	€ 9.070.000,00	0	€ 0,00
2018	88	€ 27.839.000,00	25	€ 5.258.000,00	52	€ 18.840.000,00	11	€ 3.741.000,00
2019 - frazionato	48	€ 13.754.500,00	12	€ 3.078.000,00	31	€ 9.618.500,00	5	€ 1.058.000,00
2019 - cielo terra	1	€ 1.710.000,00	0	€ 0,00	1	€ 1.710.000,00	0	€ 0,00
2020 - frazionato	30	€ 9.540.800,00	6	€ 1.306.600,00	24	€ 8.234.200,00	0	€ 0,00
2020 - cielo terra	0	€ 0,00	0	€ 0,00	0	€ 0,00	0	€ 0,00
2021 - frazionato	58	€ 18.985.075,72	6	€ 1.777.075,72	52	€ 17.208.000,00	0	€ 0,00
2021 - cielo terra	2	€ 23.935.000,00	0	€ 0,00	2	€ 23.935.000,00	0	€ 0,00
2022 - frazionato	66	€ 22.285.650,00	6	€ 1.459.150,00	60	€ 20.826.500,00	0	€ 0,00
2022 - cielo terra	2	€ 21.567.500,00	0	€ 0,00	2	€ 21.567.500,00	0	€ 0,00
2023 - frazionato	58	€ 15.009.000,00	7	€ 1.526.000,00	50	€ 13.283.000,00	1	€ 200.000,00
2023 - cielo terra	1	€ 3.500.000,00	0	€ 0,00	1	€ 3.500.000,00	0	€ 0,00
2024 - frazionato	70	€ 20.883.800,00	4	€ 1.191.000,00	66	€ 19.692.800,00	0	€ 0,00
2024 - cielo terra	1	€ 1.000.000,00	0	€ 0,00	1	€ 1.000.000,00	0	€ 0,00
2025 - frazionato	79	€ 17.814.877,88	3	€ 488.000,00	72	€ 15.823.877,88	4	€ 1.503.000,00
2025 - cielo terra			0	€ 0,00				
TOTALE	692	€ 252.800.856,60	214	€ 55.438.025,72	457	€ 190.860.830,88	21	€ 6.502.000,00

N.B. per "n. unità vendute totali" si intende il numero di unità principali (residenziale, uffici, commerciale) oggetto di vendita

Una ulteriore riflessione sul portafoglio immobiliare del Fondo Scoiattolo è affrontabile esaminando i dati seguenti:

VOCE	OCCUPATO - Frazionato		LIBERO - frazionato
	VALORE	%	VALORE
Unità immobiliari	422	22,3%	1.469
Valore €/mln	39,9	32,4%	83,1
Canoni €/mln	1,7		
Rendimento lordo %	4,3%		

Con l'avanzare del processo di vendita, la sola parte di portafoglio locata consente un rendimento lordo sufficiente, ma occorre fare alcune riflessioni:

la superficie sfitta impedisce ben maggiori redditività in quanto non viene locata; del resto, sappiamo che il Fondo Scoiattolo è stato instituito per la dismissione degli immobili residenziali apportati e non per favorire il rendimento degli stessi.
Le morosità: anche nell'esercizio 2025 il fondo ha registrato canoni non pagati, che sommati alle svalutazioni di pregressi crediti locatizi, non giovano al cash-flow;
l'onerosità rappresentata dalla fiscalità immobiliare e dai costi di gestione e di amministrazione: assieme, tali voci neutralizzano i ricavi del Fondo e influiscono negativamente sulla sua redditività.
Il progetto iniziale di dismissione, costruito conoscendo le caratteristiche tecniche e commerciali del portafoglio residenziale dell'Associazione, è stato avviato sacrificando consapevolmente i benefici derivanti dal rendimento locatizio, tramite la cessione agli inquilini o il rilascio per fine locazione in caso di mancato interesse ad acquistare ha fatto registrare una forbice fra invenduto e sfitto che si è progressivamente ampliata, fino a provocare effetti economici-finanziari negativi per il Fondo e per lo stesso quotista, ma negli ultimi anni c'è stata una sostanziale inversione di tendenza, frutto di un lavoro meticoloso svolto dal Gestore del fondo tale da proseguire e intensificare le politiche finalmente attuate, anche attraverso le nuove strategie attuate sopra illustrate.
I bilanci d'esercizio dell'Associazione dall'anno 2011 hanno recepito, come valore delle quote del Fondo, il suo stesso patrimonio netto, rapportato al numero di quote sottoscritte; il patrimonio di Cassa ha dunque assorbito nel tempo i riflessi della perdita di valore del Fondo (a sua volta dovuto principalmente al deprezzamento immobiliare).
Poiché il patrimonio netto dell'Associazione, alla fine di ogni anno, è il dato di partenza per l'elaborazione delle proiezioni attuariali da sviluppare per i successivi 50 anni, questo Consiglio di amministrazione ha ritenuto opportuno adottare la cautela del prudente apprezzamento: il recepimento in bilancio delle rischiosità legate al Fondo Scoiattolo ha tenuto conto sia delle previsioni espresse dai maggiori operatori del mercato, sia delle conclusioni cui lo stesso Gestore è pervenuto.

Al 31/12/2025 il Fondo presenta un Nav di	€ 229.809.850
Al 31/12/2024 il Nav era di	€ 236.458.986

In considerazione della scadenza del Fondo Scoiattolo, prevista il 31 dicembre 2027, Torre Sgr, in qualità di Gestore del Fondo, aveva già nello scorso esercizio comunicato alla Cnpr che erano allo studio alcune ipotesi per una dismissione complessiva del patrimonio immobiliare del fondo immobiliare entro la scadenza naturale dello stesso,

da una parte, comunque attivando idonee soluzioni che potessero comunque ridurre quanto mai possibile le eventuali svalutazioni del portafoglio immobiliare, dall'altra.Alla scadenza dello stesso, con le vendite degli immobili realizzati dal Fondo Immobiliare Residenze Chigi e con la dismissione dell'immobile del Fondo Torre IV o la collocazione di quest'ultimo si ritiene che si possa giungere a un'ordinata liquidazione del Fondo Scoiattolo.

In relazione a quanto sopra, l'AAS dell'Ente vedrebbe non solo una riduzione della componente immobiliare, ma anche, se non soprattutto, una sua riqualificazione, a tutto vantaggio del rendimento e delle plusvalenze che dovessero maturare nel medio e lungo termine.

Su tali temi, la soluzione ritenuta più efficace dal Gestore, avviata nel mese di dicembre 2025, è stata l'operazione di cartolarizzazione, realizzata ai sensi degli articoli 7, comma 1, lett. b-bis) e 7.2 della legge 30 aprile 1999, n. 130, avente a oggetto i diritti e i proventi derivanti dall'acquisto e dalla successiva ristrutturazione, valorizzazione, locazione e vendita di un portafoglio di beni immobili a prevalente destinazione residenziale, già detenuto dal Fondo Scoiattolo, per un valore a oggi complessivamente pari a Euro 12.110.727,00.

La decisione di procedere con l'operazione di cartolarizzazione è derivata da una valutazione complessiva delle possibili strategie alternative di liquidazione del Fondo, effettuata nell'ambito del mandato gestorio e condivisa con il quotista unico CNPR.

In particolare, sono stati analizzati:

(i) la liquidazione del Fondo entro l'attuale scadenza regolamentare (*i.e.* 31 dicembre 2027) mediante una dismissione accelerata del portafoglio immobiliare, che consentirebbe la chiusura del Fondo nei tempi previsti, ma comporterebbe significativi sconti sui valori di mercato, con impatto negativo sul valore di realizzo complessivo;

(ii) l'esercizio del periodo di grazia previsto dal regolamento (proroga di tre anni), che consentirebbe una limitata estensione dell'orizzonte temporale di dismissione, risultando tuttavia insufficiente a garantire una piena valorizzazione del portafoglio immobiliare, in considerazione della natura e complessità degli asset residui;

(iii) la scissione del Fondo in due veicoli, con trasferimento degli asset a maggiore complessità in un nuovo fondo di più lunga durata; tale opzione comporterebbe una maggiore complessità strutturale e gestionale, con

incremento dei costi operativi, e risulterebbe non allineata con l'indirizzo espresso dal quotista unico, volto a privilegiare soluzioni finalizzate alla chiusura del fondo immobiliare nei tempi più brevi possibili, senza ricorso a ulteriori proroghe.

All'esito di tali analisi, le opzioni sopra richiamate erano risultate meno efficienti sotto il profilo del rapporto tra tempi, costi e tutela del valore, rendendo preferibile il ricorso a soluzioni finanziarie, tra cui la cartolarizzazione di una parte del portafoglio immobiliare.

Una quota significativa del patrimonio residuo del Fondo risulta – come noto - costituita da *asset* caratterizzati da elevata complessità gestionale, ridotta liquidità e tempi di assorbimento di mercato non compatibili con la durata residua del Fondo, anche in considerazione degli interventi di ristrutturazione e valorizzazione necessari. In tale contesto, la cartolarizzazione mediante trasferimento degli asset a una società veicolo con orizzonte temporale coerente con le tempistiche di mercato potrebbe consentire di:

(i) perseguire una valorizzazione più efficiente e sostenibile nel medio-lungo periodo;

(ii) coinvolgere eventuali investitori terzi che immettano nuova finanza, attraverso l'emissione di titoli *senior*, preservando al contempo l'allineamento degli interessi del quotista CNPR;

(iii) assicurare continuità gestionale e di *governance*.

L'operazione di cartolarizzazione prevede la vendita da parte del Fondo Scoiattolo del portafoglio immobiliare in favore di Libromastro SPV S.r.l., società costituita ai sensi della Legge 130, nonché il successivo progetto di valorizzazione e dismissione del Portafoglio immobiliare secondo il Business Plan predisposto dal Gestore Torre SGR.

Con riferimento al portafoglio immobiliare, si segnala che questo verrà ceduto alla SPV in più tranche, in particolare in un periodo stimato di 18-24 mesi.

La prima tranche di portafoglio è composta da taluni beni immobili facenti parte dei fabbricati siti in Roma via Pollio n. 40 e via Fiume Giallo 244, è stata ceduta in data 23 dicembre 2025, mediante apposito atto di compravendita.

L'acquisto del Portafoglio immobiliare, le CapEx come delineate nel Business Plan, nonché i costi connessi all'operazione di cartolarizzazione saranno finanziati mediante l'emissione di titoli *asset-backed* a ricorso limitato sul portafoglio immobiliare, emessi

in forma dematerializzata e non saranno quotati/ammessi alla negoziazione presso alcun mercato regolamentato e saranno privi di *rating*.

L'investimento del Fondo Scoiattolo nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione è realizzato quindi mediante la sottoscrizione integrale dei Titoli, che saranno ripartiti tra la classe Senior e le classi Junior nella misura del 10% a carico della classe Senior e del 90% a carico delle classi Junior.

È previsto che i titoli Junior sottoscritti dal Fondo Scoiattolo vengano trasferiti successivamente alla CNPR.

Per l'attività di costituzione della Libromastro SPV S.r.l. e di strutturazione dell'operazione di cartolarizzazione, il Gestore Torre SGR si è avvalso del supporto di Banca Finanziaria Internazionale S.p.A. – Banca Finint, uno dei maggiori *player* di mercato.

Alla data del 31 dicembre 2025 il Fondo Scoiattolo risulta quindi essere titolare delle obbligazioni Junior emesse dalla SPV per un valore pari a Euro 10.700.000, corrispondente al valore di cessione degli immobili sostanzialmente allineato al valore di mercato degli stessi, come da perizia richiesta al momento del trasferimento. Si prevede che la CNPR acquisisca tali titoli Junior entro il primo semestre 2026.

Gli immobili non residenziali

Il Consiglio di amministrazione ha portato avanti il processo di gestione e di valorizzazione degli immobili di proprietà diretta dell'Associazione, attraverso un programma di gestione interna che ha prodotto e proiettato risultati dinamici, accurati e vantaggiosi.

Riguardo le locazioni si è provveduto ad alimentare le trattative mantenendo le pretese economiche dei conduttori entro un determinato range, legato al rendimento minimo fissato nel bilancio attuariale; ciò al fine di ripopolare le unità sfitte, così da migliorare il rendimento del portafoglio, nonostante le oscillazioni del mercato immobiliare ad uso diverso; si è proseguita anche la pubblicazione delle locazioni sul Portale Paloma, dedicato alle pubbliche amministrazioni, con conseguente possibilità data agli enti pubblici, che già formano parte importante dell'*occupancy* del nostro portafoglio immobiliare di proprietà diretta, di ottenere canoni ridotti, per effetto della normativa sulla riduzione del 30% in applicazione dell'art.3, comma 10, del D.L 95/2012 convertito con L. 135/2012 e che concede la possibilità di recedere anticipatamente dalle locazioni con semplice preavviso, come previsto dal D.L. 120/2013.

L'attività di ripopolamento delle superfici libere è stata effettuata attraverso un intenso esercizio di ricerca di nuovi locatari, con diversi canali: direttamente dalla struttura, con l'ausilio dei nostri Building Manager in loco, con incarichi senza esclusiva affidati a più agenzie immobiliari in loco ma anche a grossi intermediari presenti nel territorio nazionale e inoltre con pubblicazioni su portali web.

Per le acquisizioni immobiliari si è provveduto a verificare e analizzare alcuni scenari dove l'Associazione è già proprietaria di una importante componente dell'immobile, al fine di capire la convenienza nel completamento della proprietà "cielo-terra", oppure proposte di vendita presenti sul mercato di immobili ubicati nelle zone centrali di città primarie come Roma e Milano.

Come negli scorsi anni, anche nel 2025, si è deciso di agevolare quanto più possibile la locazione degli immobili "*as is*", al fine di ridurre i tempi di consegna degli stessi ai Proponenti e di contenere le spese di manutenzione, anche in considerazione delle pressioni sui prezzi delle materie prime, che rimangono elevate.

Abbiamo concesso in locazione, con questo nuovo iter, nel corso dell'anno 2025, alcune unità immobiliari o immobili anche in uno stato manutentivo mediocre, tra cui l'unità immobiliare posta al 2° piano, int. 4, dell'immobile di Roma, piazza San Bernardo n. 106 alla società Easygov, tre unità immobiliari a L'Aquila viale Aldo Moro 28/D a Professionisti, l'unità immobiliare di Treviso all'Avvocato Alessandro Benvegnù, oltre 20 posti auto esterni presso l'immobile di Milano, via P. Portaluppi n. 11, alla Società A. De Mori.

Per l'immobile di Milano, via P. Portaluppi n. 11, abbiamo concretizzato il contratto con il Dipartimento dell'ispettorato centrale della tutela della qualità e della repressione frodi dei prodotti agroalimentari (ICQRF Lombardia) del Ministero dell'agricoltura, della sovranità alimentare e delle foreste (MASAF), per la locazione dell'intero 4° piano e di un magazzino al piano terra, oltre 14 posti auto in autorimessa.

Si è anche proseguita l'attività di analisi indirizzata alla valorizzazione degli edifici, già di proprietà della Cassa e acquisiti prima della privatizzazione, ma rimasti improduttivi, o ancora nella conversione, secondo destinazioni d'uso più appetibili, di immobili sfitti e di dimensioni tali da non consentire una locazione frazionata in tempi ragionevoli.

A tal riguardo, per l'immobile in Genova via Merello 6/8, si sono proseguite interlocuzioni con tecnici in loco, specializzati in urbanistica, e con SGR o Investitori in loco al fine di verificare la fattibilità di un eventuale cambio di destinazione d'uso per un più corretto utilizzo dello stabile e quindi per una migliore commercializzazione e nel contempo i tecnici locali, in base allo studio di fattibilità e di riconversione effettuato,

sono stati coinvolti anche nell'impegno di trovare degli operatori economici interessati ad acquistare o a riconvertire l'asset per la locazione o per la vendita.

Per le dismissioni immobiliari si è invece intensificata, ove possibile, la politica di vendita dei beni non ritenuti più di interesse strategico per l'Associazione, anche fruendo di piattaforme informatiche e di nuove iniziative come la collaborazione con Rete Aste, nonché di iniziative volte a coinvolgere iscritti del territorio e anche professionisti di altri Ordini su tutto il territorio nazionale.

Si sta provvedendo a far valutare gli immobili sfitti da lungo tempo da parte di valutatori in loco, per i quali si era già in passato proceduto con le procedure pubbliche di vendita, ma con esito negativo, al fine di determinare l'aggiornamento del più probabile valore di mercato.

L'esercizio 2025 ha di fatto confermato l'apprezzabile operato dell'Ufficio Patrimonio immobiliare, creato per la gestione del patrimonio immobiliare nel 2017, per l'internalizzazione delle attività di *property e facility management*, prima affidate a società esterne.

Grazie al lavoro sinergico tra l'Ufficio Patrimonio immobiliare e le Commissioni Congruità e Contratti immobiliari e Gestione immobili si è riusciti anche a locare, come sopra descritto, i seguenti immobili sfitti e di difficile collocazione sul mercato, realizzando i seguenti rendimenti:

- l'unità immobiliare ad uso ufficio in Treviso, viale Della Repubblica n. 205/G, che garantisce, a regime, un rendimento, sul valore lordo patrimoniale, pari al 3,34%;
- le unità immobiliari ad uso ufficio e magazzino, poste rispettivamente al 4° piano e al piano terra dell'immobile in Milano, via P. Portaluppi n. 11, oltre n. 14 posti auto in autorimessa, che garantiscono, a regime, un rendimento, sul valore lordo patrimoniale, pari al 7,72%;
- l'unità immobiliare ad uso ufficio posta al 2° piano, int. 4, dell'immobile in Roma, piazza San Bernardo n. 106, che garantisce, a regime, un rendimento, sul valore lordo patrimoniale, pari al 14,26%;
- n. 20 posti auto esterni presso l'immobile in Milano, via P. Portaluppi n. 11, che garantiscono un rendimento, sul valore lordo patrimoniale, pari al 9,83%;
- l'unità immobiliare ad uso direzionale in L'Aquila, viale Aldo Moro n. 28/D, stanza n. 9, che garantisce un rendimento, sul valore lordo patrimoniale, pari al 12,60%;

- l'unità immobiliare ad uso direzionale in L'Aquila, viale Aldo Moro n. 28/D, stanza n. 25, che garantisce un rendimento, sul valore lordo patrimoniale, pari al 12,60%;
- l'unità immobiliare ad uso direzionale in L'Aquila, viale Aldo Moro n. 28/D, stanza n. 26, che garantisce un rendimento, sul valore lordo patrimoniale, pari al 12,60%.

Si sta proseguendo l'attività di ripopolamento e di vendita delle ex sedi di Collegio, rimaste sfitte a seguito dell'unificazione del Collegio dei Ragionieri e dell'Ordine dei Dottori Commercialisti, anche con progetti di cambio di destinazione d'uso, in base all'assorbimento del mercato immobiliare locale di ciascun cespite.
Nel corso del 2025 sono proseguite le attività per la caratterizzazione dell'immobile in Milano via Barrella n. 4, sono in corso le attività di caratterizzazione finalizzate a determinare l'eventuale inquinamento del sottosuolo, causa probabile fuoriuscita di gasolio dai serbatoi interrati, a servizio dell'impianto di riscaldamento e della messa in sicurezza della falda. Sulla base delle indagini di caratterizzazione eseguite e con particolare riferimento ai dati acquisiti sulla matrice acque sotterranee, in attesa degli sviluppi progettuali previsti dal d.lgs. 152/06 e s.m.i., sono state attivate misure di messa in sicurezza e campagne di monitoraggio periodiche per l'aggiornamento della qualità delle acque soggiacenti il sito.
Si è proseguito l'iter in modo organico e strutturato, delle attività di consulenza ambientale svolte nel periodo gennaio 2025 – dicembre 2025, in conformità a quanto previsto dall'Analisi di Rischio sito-specifica approvata dagli Enti competenti.

Attività tecniche

Aggiornamento Analisi di Rischio

È stato effettuato l'aggiornamento dell'Analisi di Rischio sito-specifica in recepimento delle osservazioni contenute nei pareri trasmessi.

Installazione presidi di monitoraggio

In conformità a quanto previsto dall'Analisi di Rischio approvata con Autorizzazione n. 140763 del 12/03/2025, sono state eseguite le seguenti installazioni:

- n. 3 sonde Soil Gas;
- n. 1 piezometro integrativo posizionato a valle del sito.

Monitoraggio acque di falda

Sono state condotte n. 3 campagne di monitoraggio delle acque di falda, applicando il set analitico approvato, nelle seguenti date:

- 31/01/2025
- 01/07/2025
- 11/11/2025 (in contraddittorio con ARPA Lombardia)

Monitoraggio Soil Gas (SGS)

Sono state effettuate n. 2 campagne di monitoraggio Soil Gas nelle date:

- 17/07/2025 (in contraddittorio con ARPA Lombardia)
- 11/11/2025

Attività di Messa in Sicurezza di Emergenza (MISE)

Sono state eseguite attività di spurgo forzato delle acque di falda nelle seguenti date:

- 18/08/2025
- 09/09/2025
- 01/10/2025

Tali interventi sono stati pianificati sulla base degli esiti analitici emersi durante le campagne di monitoraggio.

Gestione dati e comunicazioni

Sono state predisposte e trasmesse note PEC per:

- aggiornamento dell'analisi di rischio sito specifica in recepimento a quanto richiesto dagli Enti competenti;
- invio dei risultati dei monitoraggi acque di falda;
- invio dei risultati dei monitoraggi Soil Gas;
- supporto alla verifica del rischio sanitario;

Gestione rifiuti

È stato garantito, in applicazione della vigente normativa, il periodico trasporto e smaltimento dei rifiuti liquidi prodotti durante le attività di monitoraggio delle acque e dalle operazioni di MISE;

Attività di gestione dell'iter ambientale

Nel corso del periodo di riferimento sono state svolte attività di coordinamento e gestione amministrativa, tra cui:

- interlocuzione con gli Enti di controllo finalizzata all'approvazione dell'Analisi di Rischio sito-specifica;
- redazione di nota PEC di riscontro alle richieste di chiarimento da parte di ATS (Prot. n. 0000939 del 04/04/2025);
- coordinamento con gli Enti per la pianificazione dei campionamenti congiunti (acque di falda e Soil Gas);
- organizzazione logistica delle attività di monitoraggio;
- gestione delle procedure di iscrizione del sito al portale PSC-AGISCO, completate in conformità alla D.G.R. n. 2669;
- trasmissione periodica dei risultati agli Enti competenti;
- verifica dei compensi ARPA Lombardia;
- esecuzione di sopralluoghi tecnici per:
  - la valutazione delle aree interessate dalle lavorazioni integrative;
  - la definizione delle porzioni di solaio soggette a carichi per il transito dei mezzi operativi.

L'attività di recupero dei crediti da locazione, per canoni e oneri accessori, è stata portata avanti in collaborazione con diversi studi legali, dislocati in tutto il territorio nazionale, raggiungendo risultati molto soddisfacenti, anche attraverso piani di rateizzazione del credito; si è inoltre provveduto al monitoraggio sull'operato svolto dagli studi legali incaricati, sempre nell'ottica del controllo anche degli onorari richiesti. Per il mantenimento in efficienza degli immobili di proprietà diretta, già da diversi anni si è suddiviso il territorio ove gli immobili ricadono in lotti funzionali, ciascuno dei quali affidato a un'impresa incaricata delle manutenzioni ordinarie e straordinarie h. 24, con contratto di accordo quadro, effettuando specifiche procedure di gara, ai sensi del Codice dei contratti pubblici; ad ogni lotto è stato affiancato un Direttore dei Lavori e coordinatore della sicurezza che fa da *trade union* tra la Cassa e la ditta aggiudicataria. Con tali contratti si sono registrati effetti positivi, derivanti dal descritto

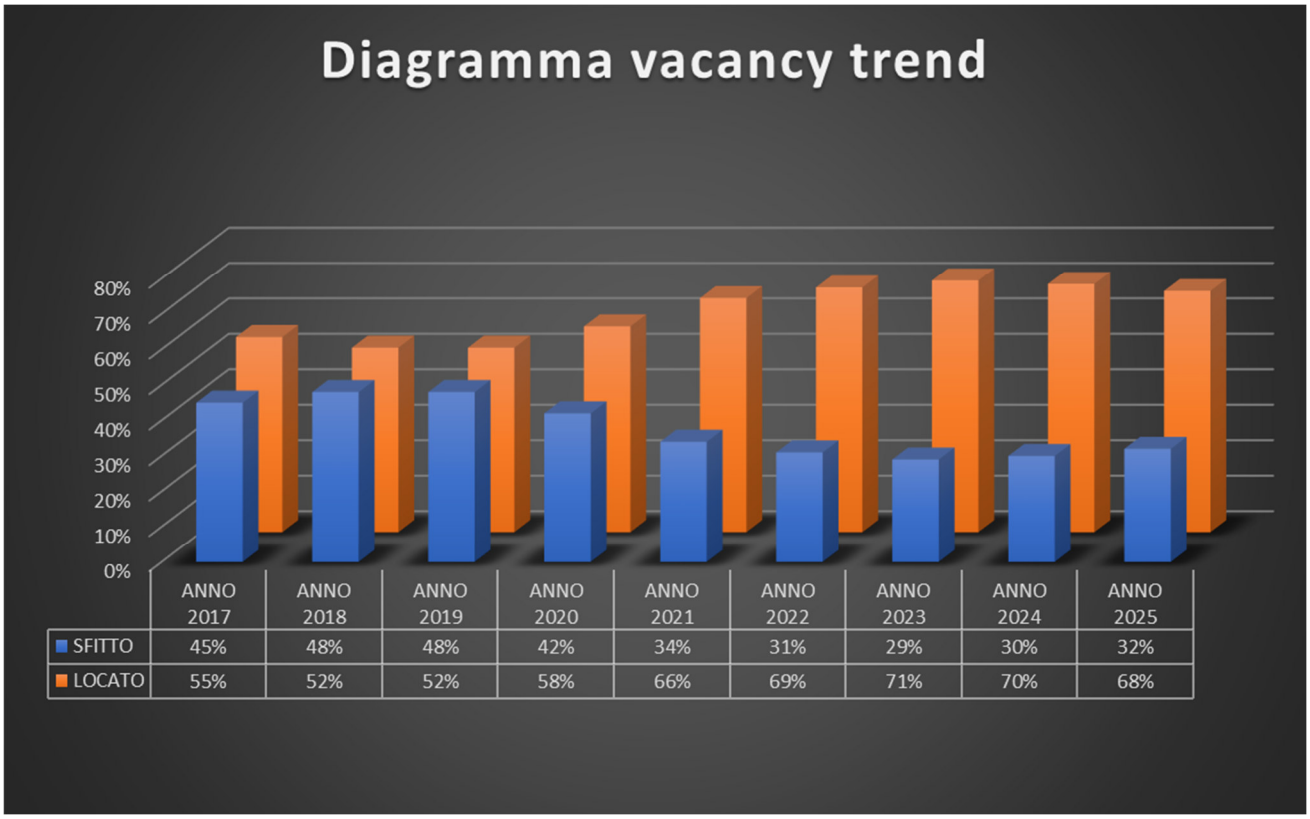
efficientamento manutentivo e, non di minore importanza, si sono ridotti considerevolmente i tempi di intervento.

Nel corso del 2025 sono stati eseguiti importanti interventi di manutenzione relativi, in particolar modo, al rifacimento dell'impermeabilizzazione del lastrico solare del 4° piano dell'immobile di Civitavecchia, via Terme di Traiano n. 39 – immobile completamente locato a due pubbliche amministrazioni per uso ufficio e a una società per attività commerciale di supermercato – e al rifacimento del piazzale esterno, dei prospetti esterni e revisione del manto di copertura dell'immobile sito in Verdello (BG), Corso Italia n. 2, Campate 13-14, locato ad una società per attività di meccanica imbarcazioni.

L'obiettivo di effettuare una manutenzione efficace e immediata è derivato dalla volontà di manutenere gli immobili costantemente in buono stato d'uso e di collocare sul mercato tutte le unità libere, al fine di locarle e venderle in tempi ragionevolmente brevi e con maggiori profitti.

L'intenso lavoro di presidio delle unità immobiliari di proprietà diretta, destinate alla locazione, ha consentito nel 2025 di occuparsi di 142.100 mq., di cui 97.166 mq. di edifici locati e di 44.933 mq. di edifici liberi.

Di seguito si può osservare il diagramma che evidenzia il trend delle superfici locate e sfitte dalla data di ripresa della gestione interna del patrimonio immobiliare a tutto il 2025.



	ANNO 2017	ANNO 2018	ANNO 2019	ANNO 2020	ANNO 2021	ANNO 2022	ANNO 2023	ANNO 2024	ANNO 2025
SFITTO	45%	48%	48%	42%	34%	31%	29%	30%	32%
LOCATO	55%	52%	52%	58%	66%	69%	71%	70%	68%

Il rendimento lordo immobiliare delle superfici totali nel 2025 è pari al 4,5%, mentre quello delle sole superfici locate è pari al 6,00%.

L'Ufficio Patrimonio Immobiliare, nella gestione diretta del portafoglio immobiliare di proprietà, si sta adoperando per migliorare i rendimenti attesi dal Consiglio di Amministrazione; gran parte delle locazioni sono state avviate senza aver effettuato opere di manutenzione e pertanto senza aver sostenuto costi che sono stati posti a carico dei conduttori e hanno generato, quindi, anche le rivalutazioni degli immobili.
Sempre al fine di migliorare le performance dell'attività immobiliare, si sta ponendo massima attenzione al monitoraggio degli incarichi di collaborazione con professionisti ed imprese.
Nel 2025 abbiamo ottenuto una redditività lorda del patrimonio immobiliare gestito direttamente, pari al 4,5%, ritenuta soddisfacente in considerazione del momento storico attuale, che ha visto consistenti oscillazioni sia dei valori che delle transazioni immobiliari, soprattutto per quanto riguarda le destinazioni d'uso direzionale, di cui il portafoglio di Cnpr è per la gran parte composto.

LE ATTIVITA' DEGLI ORGANI STATUTARI

Nel corso del 2025:

il Consiglio di Amministrazione si è riunito 24 volte;

il Collegio Sindacale si è riunito 26 volte;

il Comitato dei Delegati si è riunito 2 volte.

A supporto dell'attività del Consiglio di amministrazione sono state istituite delle Commissioni/Comitati consiliari che svolgono attività istruttoria e di supporto sulle tematiche di loro competenza.

Come per i passati esercizi il Consiglio di amministrazione ha ritenuto, in un'ottica di maggiore trasparenza e condivisione di confermare l'insediamento delle Commissioni/Comitati consiliari che sono state integrate con i componenti in rappresentanza del Comitato dei delegati.

Per la partecipazione a dette riunioni ai componenti spetta il rimborso delle spese sostenute ed un gettone di presenza, pari a 110,00 euro. Il gettone è unico anche in concomitanza di più riunioni svolte nell'ambito della stessa giornata.

Di seguito è brevemente illustrata l'attività svolta dalle Commissioni/Comitati nel corso del 2025.

Commissione art.33

La Commissione, prevista dall'art. 33 dello Statuto per assicurare la trasparenza nei rapporti con gli iscritti e con la categoria, crea momenti di confronto con i delegati attraverso i loro rappresentanti regionali. Nel corso del 2025 gli incontri hanno riguardato le seguenti tematiche:

- normativa previdenza e assistenza;
- esame delle bozze di bilancio preventivo e consuntivo;
- contenzioso previdenziale;
- investimenti mobiliari e immobiliari.

Nel corso del 2025 la Commissione art. 33 dello Statuto si è riunita 2 volte.

Commissione previdenza ed assistenza

Presidente commissione: Michela Benna.

Componenti per il Consiglio di amministrazione: Alfredo Accolla, Rosa Santoriello.

Componenti per il Comitato dei Delegati: Alessandro Bergonzini, Silvano Brusadin, Giorgio Cilia, Rocco Patafio, Vito Cesare Pugliese, Eugenia Salvadori, Luigi Scognamiglio, Sandro Sgalippa e Stefano Giovannini.

La Commissione previdenza ed assistenza è preposta all'analisi e allo studio dei diversi istituti previdenziali e assistenziali. Relativamente all'applicazione di tali istituti formula proposte al Consiglio di amministrazione su:

- concessione dei benefici assistenziali previsti dal Regolamento per i trattamenti assistenziali e di tutela sanitaria integrativa;
- revisioni e modifiche statutarie e regolamentari in tema di previdenza e assistenza;
- ricorsi amministrativi e sanitari in materia previdenziale;
- gestione del contenzioso giudiziario in materia previdenziale;
- adeguamento degli indici di rivalutazione Istat per le prestazioni previdenziali;
- esame del Bilancio tecnico.

Il 2025 è stato l'anno della realizzazione delle modifiche al Regolamento per i trattamenti assistenziali e di tutela sanitaria integrativa relativamente all'applicazione delle disposizioni previste dalla lettera b) del comma 6 dell'art. 1-bis del Regolamento, prevedendo che, ai fini della valutazione dello stato di bisogno per il riconoscimento delle prestazioni assistenziali, il reddito complessivo da prendere a riferimento deve comprendere tutte le categorie reddituali imponibili previste dalla legge, con esclusione di quelle esenti o soggette a tassazione separata.

Le modifiche hanno anche riguardato la lettera b) del comma 1 dell'art. 3, il comma 8 dell'art. 4 e il comma 3 dell'art. 6-bis del Regolamento, al fine di adeguarne i testi in conformità alla modifica di cui alla citata lettera b) del comma 6 dell'articolo 1-bis, e il comma 2 dell'art. 8 del Regolamento della previdenza prevedendo che costituisce reddito professionale, oltre al reddito prodotto dalla Società tra professionisti (Stp) attribuito all'iscritto, ogni altro provento dallo stesso percepito, compresi i compensi e le indennità per incarichi negli organi di gestione o controllo della società.

Nel corso dell'esercizio la Commissione ha proposto al Consiglio di amministrazione oltre 150 delibere per l'assistenza a supporto degli iscritti, dei pensionati e dei loro familiari.

Nel corso dell'anno, inoltre, la Commissione ha seguito l'evolversi delle normative e i

loro effetti sul contenzioso amministrativo e giudiziario approfondendo con i legali le questioni di maggior rilievo e aggiornando costantemente il Consiglio di amministrazione.
Ha supervisionato le fasi di predisposizione del Bilancio tecnico al 31.12.2024, proposto poi al Consiglio di amministrazione e approvato dal Comitato dei delegati di novembre 2025.
La Commissione previdenza ed assistenza nel 2025 si è riunita 13 volte.
Il Comitato di Coordinamento Previdenza ed Assistenza, costituito dai soli componenti il Consiglio di amministrazione, si è riunito n. 9 volte.

Commissione recupero crediti

Presidente commissione: Rosa Santoriello.

Componenti per il Consiglio di amministrazione: Michela Benna e Salvatore Baldino.

Componenti per i delegati: Rossella Magini, Ersilia Colagrosi, Corrado Ciaravalli, Francesco Pigozzi, Lorenzo Caleo e Renato Polise

Il Comitato, che svolge attività consultiva, è preposto all'analisi e all'andamento dei crediti contributivi, una volta oggetto di recupero coattivo attraverso l'affidamento delle varie pratiche a legali di fiducia dell'Ente

Nel corso dell'esercizio ha continuato a seguire l'evolversi della cosiddetta "riscossione gentile", proseguendo nell'attività di recupero, partendo dalla fase monitoria per finire con la fase esecutiva, aggiornando costantemente il Consiglio di amministrazione.

La Commissione e il Comitato si sono riuniti in tutto 3 volte.

Commissione/Comitato bilancio e controllo di gestione

Presidente: Felice Colonna.

Componenti Consiglio di amministrazione: Maria Vittoria Tonelli, Michela Benna.

Componenti Comitato dei Delegati: Ficotto Roberto, Gattuso Armando, Manconi Franco, Mazzoni Paola, Porta Carlo, Rella Vincenza, Romano Carlo, Russo Ranieri.

La Commissione/Comitato si è riunita 8 volte nel 2025, per la predisposizione del bilancio d'esercizio 2024, del bilancio preventivo 2026, delle variazioni al bilancio preventivo 2025.

La Commissione/Comitato ha inoltre seguito l'attività di controllo di gestione, tramite l'analisi dei bilanci periodici e tramite l'analisi e il monitoraggio delle spese.

La Commissione/Comitato svolge una attività di supporto e verifica, per il Consiglio di amministrazione, nei processi e negli adempimenti di bilancio nell'ottica di una corretta programmazione.

Le analisi svolte dalla Commissione/Comitato sono risultate importanti soprattutto in occasione della disamina degli scenari dai quali è derivata la decisione consiliare di prevedere fondi svalutazioni e fondi rischi.

Commissione del Personale

Presidente: A. Accolla;

Componenti: M. Vittoria Tonelli e Fedele Santomauro.

Dall'anno 2024 sono stati nominati i seguenti Delegati a prendere parte ai lavori della Commissione del Personale:

Dott.ssa R. Aiello, dott. N. Chiarelli, dott. V. de Felice, dott. R. Fuoco e dott. F. Petrini.

La Commissione del Personale e per i rapporti con le Organizzazioni sindacali svolge la sua attività con la collaborazione della Direzione Generale, per lo studio delle proposte da fornire al Consiglio di Amministrazione in funzione degli atti e delle delibere da assumere nella gestione delle risorse umane.

Nell'anno 2025 la Commissione del Personale ha espresso, in particolare, pareri favorevoli elaborando le seguenti proposte da sottoporre al Consiglio di Amministrazione:

- Disamina per l'attribuzione dell'ulteriore elemento retributivo e dell'Elemento Retributivo aggiuntivo pari al 3%, come indicato dal CCNL;
- Aggiornamenti e risultati incontri OO.SS. con particolare condivisione di Accordi Sindacali;
- Dimissioni volontarie: personale tempo indeterminato;
- Disamina, aggiornamento e assunzione personale, convenzione art. 18 legge 68/98: categorie protette;
- Corsi di formazione personale, in particolare Sicurezza sul Lavoro (obbligatori), aggiornamenti in materia di Acquisti e Gare e Contabilità;

- Approvazione Obiettivi di Ente 2025;
- Accordo per la valutazione ai fini del riconoscimento del sistema premiante: Conguaglio PAR 2025;
- Attività stipula contrattuale definizione e relativi adempimenti "Accordo Smart Working 2026";
- Attività stipula contrattuale definizione Accordo di Prossimità anno 2026;
- Intenso aggiornamento con molteplici incontri per il seguente argomento: somministrazione lavoro semestrale/annuale e aggiornamento proroga prova tecnica, servizio somministrazione lavoro e conseguenti adempimenti;
- Contributo adeguamento professionale;
- Aggiornamento nuovo progetto Ufficio del Personale: procedura presenze, protocollazione e archiviazione digitalizzata:
- Aggiornamenti superamento periodi di prova;
- Trasformazioni contratti a tempo indeterminato;
- Aggiornamento Organigramma e Funzionigramma Aziendale;
- Presentazione ottimizzazione risorse e struttura;
- Proposte attribuzione indennità per particolari incarichi;
- Aggiornamento cause.

Nel corso dell'anno 2025 la Commissione del Personale si è riunita per 16 volte e le riunioni si sono svolte, di norma, nelle date antecedenti quelle del Consiglio di Amministrazione.

Commissione Investimenti Mobiliari

- Presidente: Maria Vittoria Tonelli;
- Componenti per il Consiglio di amministrazione: Fedele Santomauro, Alfredo Accolla;
- Componenti aggiuntivi per il Comitato dei Delegati: Francesco Carosella, Angelo Cappuccilli, Paolo De Mitri, Francesco Cocci, Donato Tartaglia.

Nel corso del 2025 la Commissione investimenti mobiliari, organo propositivo in tema di investimenti mobiliari, si è riunita n.13 volte, avvalendosi anche del supporto

professionale di Prometeia advisor Sim, che ricopre dall'ottobre 2015 il ruolo di advisor e consulente strategico dell'Associazione in tema di consulenza finanziaria sul patrimonio investito e per l'elaborazione dell'analisi di Asset & Liability Management (ALM).

La politica di investimento, in coerenza con l'asset allocation strategica e nel rispetto del Processo di investimento e dei criteri di eleggibilità del Disciplinare degli Investimenti (entrambi codici di autoregolamentazione dell'Ente), è stata implementata, anche nel 2025, attraverso una strategia avente focus su due distinte sfere operative: la gestione "diretta" realizzata attraverso la selezione e la detenzione diretta di singoli strumenti finanziari e la gestione "indiretta" implementata attraverso operatori professionali e quindi sia tramite mandati di gestione affidati a soggetti terzi, gestioni patrimoniali, sia tramite la sottoscrizione di fondi di investimento OICR (detenuti direttamente ma gestiti da terzi). Nell'ambito sia della gestione diretta che della gestione indiretta, realizzata tramite fondi di investimento – OICR, l'attività della Commissione è stata incentrata su una costante analisi e un puntuale monitoraggio del portafoglio degli strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, polizze assicurative) con suggerimenti finalizzati a diversificare e ottimizzare il portafoglio nonché la redditività dello stesso. È stata inoltre effettuata, durante l'intero anno, una continuativa e attenta attività di analisi e di monitoraggio dei fondi FIA Immobiliari non dedicati e dei fondi FIA non Immobiliari (Private Equity, Private Debt, Fondi Infrastrutturali e di energie rinnovabili) attraverso incontri con le singole società di gestione e attraverso l'analisi delle relazioni semestrali e annuali, in particolare per i fondi nei quali l'Associazione risulta essere quotista di maggioranza e con presenza di propri rappresentanti nominati in qualità di componenti all'interno dei Comitati Consultivi.

Nel corso del 2025 la Commissione ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione parere favorevole in merito a operazioni in strumenti finanziari per complessivi euro 134,6 milioni, di cui euro 100 milioni relativi a operazioni di investimento ed euro 34,6 milioni relativi a operazioni di disinvestimento. In dettaglio gli investimenti hanno riguardato: (i) la sottoscrizione di quote di fondi UCITS azionari europe high dividend per complessivi euro 20 milioni, (ii) la sottoscrizione (incremento) di quote di fondi UCITS obbligazionari emergenti per complessivi euro 10 milioni, (ii) la sottoscrizione di titoli di Stato della Repubblica italiana (BTP) per euro 10 milioni (nominale), (iii) la sottoscrizione di quote di fondi di investimento alternativi (FIA) private equity con focus geografico Italia per un commitment complessivo di euro 30 milioni, (iv) il conferimento alle Gestioni Patrimoniali di ulteriori euro 30 milioni. I disinvestimenti

hanno riguardato la vendita di quote di fondi UCITS azionari per complessivi euro 14,6 milioni (di cui euro 0,8 milioni di plusvalenze realizzate) e il rimborso per scadenza di titoli di Stato della Repubblica italiana (BTP) per euro 20 milioni (nominale).
Si segnala inoltre che, per quanto attiene i fondi Immobiliari non dedicati, la Commissione ha supervisionato l'attività dell'Ufficio Finanza in relazione all'elaborazione dei dati propedeutici all'approvazione (novembre di ciascun anno) e all'aggiornamento (giugno di ciascun anno) del Piano di Investimenti triennale come previsto da decreto legge del 10 novembre 2010 recante *"Disciplina delle operazioni di acquisto e vendita di immobili, nonché delle operazioni di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari da parte degli enti previdenziali pubblici e privati"*.
La Commissione ha inoltre monitorato l'attività relativa all'aggiornamento dell'Asset Allocation Strategica ("AAS"), approvata a novembre 2025 e avente validità 2026-2028) e all'elaborazione dell'analisi dell'Asset&Liability Management ("ALM") a seguito della quale è stata approvato l'aggiornamento dell'Asset AAS 2026-2028, in linea con gli obiettivi dell'Ente. La Commissione ne ha seguito i lavori rilasciando parere favorevole al Consiglio di Amministrazione che ha deliberato l'aggiornamento dell'Asset Allocation Strategica 2026-2028, successivamente approvata dal Comitato dei Delegati nella riunione del 26 novembre 2025.
Tutte le operazioni di investimento nel corso del 2025 sono state effettuate nel rispetto del Disciplinare degli investimenti, del Processo di Investimento e del Piano triennale degli investimenti.

Commissione Gestione Immobili

Presidente
Salvatore Baldino

Componenti per il Consiglio di Amministrazione
Gianluca Buselli, Felice Colonna

Componenti Delegati
Stefano De Fenza, Ezio Conio, Franco Benini, Luigi Burini, Giancarlo Oliveri, Bruna Gabba, Alberto Carion

Compiti e funzioni

La Commissione Gestione Immobili è l'organo deputato alla valutazione e all'espressione

di pareri in merito:

- alla dismissione di beni immobili di constatato minor interesse di mercato (quali, a titolo esemplificativo, sedi di ex Collegi, ex caserme ed ex istituti scolastici) e/o per i quali sia emersa la necessità di rilevanti interventi manutentivi, in assenza di certezze sulla successiva ricollocazione sul mercato;
- all'attuazione di processi di ristrutturazione, riqualificazione o valorizzazione, anche mediante eventuale cambio di destinazione d'uso, per quegli immobili per i quali sia stato riscontrato un potenziale interesse del mercato;
- alle analisi propedeutiche all'acquisizione di immobili di particolare pregio, da destinare al mercato locatizio di primaria qualità (quali, ad esempio, immobili cielo-terra destinabili a sedi di ambasciate, banche d'affari, strutture alberghiere, ecc.);
- all'affidamento di incarichi ad agenzie immobiliari, operanti sull'intero territorio nazionale, ovvero all'utilizzo di piattaforme informatiche per la locazione e/o la vendita del patrimonio immobiliare libero;
- alle problematiche di natura tecnica, amministrativa e legale inerenti la gestione del portafoglio immobiliare.

La Commissione svolge altresì un ruolo propositivo in materia di investimenti e disinvestimenti immobiliari.

Attività svolta nel corso del 2025

Nel corso del 2025 la Commissione ha analizzato la convenienza economica della dismissione e/o della riqualificazione degli immobili di proprietà dell'Associazione.

Con riferimento alle dismissioni, sono state esaminate diverse manifestazioni di interesse, pervenute sia da persone fisiche sia da società, relative sia all'acquisto di singoli immobili sia all'acquisizione di più unità. Alcuni proponenti hanno manifestato interesse anche per l'acquisizione di "pacchetti di immobili" caratterizzati da minore appetibilità, a causa delle condizioni manutentive o della localizzazione.

Per taluni immobili la Commissione ha ritenuto opportuno incaricare tecnici locali al fine di ottenere:

- una valutazione aggiornata del valore di mercato e del canone di locazione;

- l'analisi del miglior e più conveniente utilizzo dell'immobile;
- la due diligence immobiliare;
- la redazione della dichiarazione di conformità edilizia e catastale.

A seguito dell'analisi della documentazione prodotta, la Commissione ha espresso parere favorevole all'indizione delle procedure pubbliche di vendita, riservandosi la possibilità di procedere successivamente tramite trattativa privata con i soggetti proponenti. Nel corso dell'esercizio 2025 non sono state perfezionate vendite di unità immobiliari.

Per altri immobili, rimasti liberi da diversi anni e per i quali non si è riscontrato interesse di mercato né per la locazione né per la vendita, la Commissione sta valutando – con il supporto di tecnici urbanisti locali – la possibilità di procedere a un cambio di destinazione d'uso, al fine di individuare il miglior utilizzo dell'asset e consentirne l'alienazione, realizzando plusvalenze ove possibile.

Fondo immobiliare Scoiattolo

L'attività della Commissione ha riguardato, inoltre, il monitoraggio del processo di dismissione del patrimonio residenziale, avviato nel 2011 mediante il conferimento al Fondo immobiliare Scoiattolo, attualmente gestito da Torre SGR.

Il Presidente della Commissione e un componente della stessa rivestono anche il ruolo di membri del Comitato Consultivo del Fondo immobiliare Scoiattolo.

Riunioni e coordinamento

Nel corso del 2025 la Commissione Gestione Immobili ha tenuto:

- 1 riunione in seduta autonoma;
- 2 riunioni in seduta congiunta con la Commissione Investimenti Mobiliari;
- 2 riunioni in seduta congiunta con la Commissione Congruità e Contratti Immobiliari.

Indirizzi gestionali e strategici

La Commissione, nel corso dell'anno, ha collaborato con la struttura, per la gestione del patrimonio immobiliare di proprietà diretta, al fine di ottenere risparmi di oneri, maggiore efficienza e rapidità operativa e minori costi di manutenzione, ha posto

inoltre sempre maggiore attenzione sulla consapevolezza dei pregi e difetti che caratterizzano il portafoglio immobiliare diretto, analizzando le schede tecniche effettuate dai Building Manager in loco e seguendo direttamente alcuni iter procedurali, che riguardano ad esempio presunti inquinamenti del terreno dove ricadono gli immobili di proprietà; si è proseguito il lavoro definito nel corso degli scorsi anni, secondo gli obiettivi strategici individuati e di seguito descritti:
nel breve-medio periodo - il ripristino di un rendimento minimo per gli immobili dove si è trovato riscontro sul mercato per la locazione; in caso contrario si è proceduto a incentivare la dismissione;
nel lungo periodo - la riqualificazione del patrimonio immobiliare di proprietà diretta, puntando su una manutenzione di tipo ordinario che permette di evitare il deterioramento degli immobili e il conseguente oneroso intervento straordinario.
Il percorso intrapreso intende proteggere il patrimonio immobiliare dell'Associazione in funzione dell'attuazione del mandato previdenziale, a maggior beneficio possibile di tutti gli iscritti.
Nel corso dell'anno la Commissione ha collaborato attivamente con la struttura operativa, al fine di migliorare la gestione del patrimonio immobiliare di proprietà diretta, perseguendo obiettivi di:

- riduzione degli oneri;
- maggiore efficienza e rapidità operativa;
- contenimento dei costi di manutenzione.

L'azione della Commissione si è sviluppata in continuità con il lavoro svolto negli esercizi precedenti, secondo i seguenti obiettivi strategici:

- nel breve-medio periodo, il ripristino di un rendimento minimo per gli immobili per i quali sia emersa una concreta possibilità di locazione; in caso contrario, l'incentivazione alla dismissione;
- nel lungo periodo, la riqualificazione del patrimonio immobiliare di proprietà diretta, privilegiando una manutenzione ordinaria costante, idonea a prevenire il deterioramento degli immobili e a ridurre il ricorso a onerosi interventi straordinari.

Considerazioni finali

Il percorso intrapreso è finalizzato alla tutela e valorizzazione del patrimonio immobiliare dell'Associazione, in coerenza con il mandato previdenziale e a beneficio dell'intera

platea degli iscritti.

In tale ottica, si rende necessario pianificare investimenti e disinvestimenti secondo un processo di Asset & Liability Management (A.L.M.), che tenga conto dell'andamento delle passività, dei flussi finanziari e delle dinamiche del mercato immobiliare. Ne consegue l'esigenza che il portafoglio immobiliare risponda sempre più a requisiti di mantenimento del valore nel lungo periodo, appetibilità commerciale e liquidabilità, anche con riferimento alle quote dei fondi immobiliari detenuti dalla Cassa.

La strategia perseguita è pertanto orientata a ridurre il peso dell'immobiliare diretto, mediante la vendita a valori di mercato degli immobili a basso rendimento, al fine di valutare eventuali reinvestimenti in immobili di pregio che presentino i suddetti requisiti.

Commissione congruità e contratti immobiliari

Presidente: Gianluca Buselli

- Componenti per il Consiglio di amministrazione: Salvatore Baldino, Rosa Santoriello
- Componenti Delegati: Marco Girardi, Carlo Fabbri, Rita Saracino, Teddi Cavinato, Giuseppe Viviano, Giuseppe Gariglio.

La Commissione Congruità e Contratti Immobiliari è l'organo che valuta ed esprime pareri:

- sulla congruità dei canoni di locazione da esigere dai locatari (nuove locazioni, rinnovi contrattuali e richieste di riduzione canone);
- sull'analisi dei Proponenti nuove locazioni;
- sulla congruità delle offerte acquisite per l'acquisto degli immobili;
- sulla congruità del prezzo di cessione di immobili di proprietà;
- sulle congruità dei prezzi di acquisto per i nuovi investimenti immobiliari.

La Commissione, nel corso del 2025 ha proceduto alla congruità dei canoni di locazione degli immobili, individuando il più probabile valore di mercato attraverso l'incrocio e l'esame dei dati attinti sia dalla media delle quotazioni emanate dagli osservatori immobiliari specializzati (prevalentemente: *RealValue* di Scenari Immobiliari e Osservatorio del mercato immobiliare dell'Agenzia del Territorio), sia dalle banche dati degli operatori specializzati nell'intermediazione e nella vendita immobiliare, nazionali e locali rispetto alla collocazione del cespite (Immobiliare.it), poi raffrontando tali determinazioni con il valore di riferimento ottenuto applicando la percentuale lorda attesa di rendimento al valore lordo patrimoniale (prezzo di acquisto più spese incrementative): con la descritta procedura, è stato possibile conseguire un

rendimento del patrimonio lordo locato pari al 6%, consentendo di verificare la "tenuta" del rendimento, secondo gli stessi criteri di controllo attuati da Covip, come il confronto tra differenti soluzioni gestionali degli immobili posseduti con l'obiettivo del massimo efficientamento della gestione del patrimonio immobiliare e il confronto del rendimento del rischio del patrimonio con gli analoghi parametri dei titoli di Stato, come prima verifica dell'efficacia della gestione patrimoniale.

La Commissione, nella riunione consiliare dell'8 febbraio 2021, ha stabilito un nuovo criterio di congruità, integrando quello definito nella riunione congiunta delle Commissioni gestione immobili e congruità e contratti immobiliari del 26 novembre 2018, che prevedeva la congruità determinata dalla media tra: i) i valori medi degli Osservatori immobiliari OMI (Osservatorio Mercato Immobiliare) e Scenari Immobiliari Real Value, ii) i valori medi delle offerte delle Agenzie Immobiliari.

In considerazione dello stato conservativo dell'immobile e rilevato che i valori medi, presi in considerazione nel criterio di cui sopra, potrebbero risultare non coerenti, in quanto si riferiscono ad un normale stato manutentivo degli immobili si è stabilito che nei casi in cui si rilevi che l'immobile stesso versi in pessimo stato di manutenzione, si debba utilizzare, per i valori degli Osservatori, la media dei valori minimi, mentre le offerte delle Agenzie dovranno essere parametrizzate secondo la percentuale di scostamento tra i valori medi e i valori minimi dei suddetti Osservatori immobiliari. Lo stato manutentivo dell'immobile viene rilevato dalle relazioni semestrali effettuate dai Building Manager e poi la valutazione finale dello stato manutentivo viene effettuata dai tecnici interni di Cnpr.

Inoltre, qualora sia presente una perizia di stima aggiornata, redatta al massimo 8 mesi prima la data della riunione della Commissione, il criterio di congruità dovrà tenere conto anche dei valori (canone di locazione e valore di mercato), ivi riportati. Il valore congruito, come di seguito specificato, non potrà comunque mai essere inferiore al valore di stima della perizia.

Qualora le perizie di stima presentino valori lontani dai valori medi o minimi (in base allo stato conservativo degli immobili) degli Osservatori immobiliari e delle Agenzie, potranno essere richiesti chiarimenti al Tecnico valutatore sui criteri di valutazione adottati e i motivi per l'adozione di tali criteri.

L'attuale criterio di congruità è pertanto il seguente:

Immobili in stato manutentivo normale:

la congruità si determina con la media tra: i) i valori medi degli Osservatori immobiliari

OMI (Osservatorio Mercato Immobiliare) e Scenari Immobiliari Real Value, ii) i valori medi delle offerte delle Agenzie Immobiliari, iii) i valori determinati nella perizia di stima effettuata da un Tecnico valutatore;

Immobili in stato manutentivo pessimo:

la congruità si determina con la media tra: i) i valori minimi degli Osservatori immobiliari OMI (Osservatorio Mercato Immobiliare) e Scenari Immobiliari Real Value, ii) i valori medi delle offerte delle Agenzie Immobiliari, parametrizzati secondo la percentuale di scostamento tra i valori medi e i valori minimi degli Osservatori immobiliari, iii) i valori determinati nella perizia di stima effettuata da un Tecnico valutatore."

Le metodologie descritte hanno consentito di determinare, per ciascuna operazione su cui la Commissione è stata chiamata a congruire, il valore inferiore di congruità sotto cui non si è ritenuto opportuno scendere, salvo eventuali deroghe specificamente motivate, spesso riguardanti la necessità di riavviare un interesse di mercato su beni altrimenti sfitti e tali da generare costi non coperti (come ad esempio quelli riguardanti la fiscalità immobiliare o derivanti dalla necessità di interventi manutentivi di messa in sicurezza, oppure appropriati alla concessione in locazione degli stessi). Anche in tali casi il calcolo del rendimento atteso è stato parametrizzato in considerazione dei valori di mercato della zona dove è collocato l'*asset*. Il processo di ripopolamento di immobili ritenuti "critici" ha permesso di coprire parte dei costi fissi e contestualmente di investire negli interventi di manutenzione straordinaria necessari.

La ripresa dei rendimenti immobiliari rispetto al passato è dimostrazione che l'adozione delle descritte metodologie ha consentito frequentemente di individuare un conduttore disposto ad avviare un rapporto locativo con CNPR e allo stesso tempo di ripopolare immobili che da tempo erano sfitti.

La Commissione congruità e contratti immobiliari nel corso del 2025 ha tenuto 7 riunioni e altre 2 riunioni in seduta congiunta con la Commissione gestione immobili, congruito n. 2 valori di vendita per un totale di euro 1.862.000,00 e n. 15 valori di locazione annui che corrispondono ad euro 1.596.428,91 portando a conclusione n. 4 contratti di locazione, anche di immobili sfitti da molto tempo; sono tuttora in corso trattative importanti riguardanti immobili sfitti da diversi anni.

É stata intrapresa una collaborazione con Rete aste, finalizzata alla vendita di alcuni immobili, per trovare sul mercato un maggiore numero di soggetti interessati agli stessi ottenendo quindi il miglior valore di realizzo.

Commissione Pari Opportunità

Con l'ordine di servizio n. 14 del 17 ottobre 2025 il Consiglio di amministrazione ha affidato l'incarico di Segretaria della Commissione Pari Opportunità la Dott.ssa Michela Cipolla. Successivamente anche il Dott. Zammuto è entrato a far parte dei componenti della Commissione.

Presidente Commissione: Michela Benna

Segretaria Commissione: Michela Cipolla

Componenti della Commissione: Alfredo Accolla, Rosa Santoriello, Maria Vittoria Tonelli, Carlo Maldivi, Arcangela De Laurenzo, Carola De Donno, Rosario Antonio Zammuto.

La Commissione Pari Opportunità è stata costituita per discutere e promuovere le politiche di uguaglianza fra i generi (uomo-donna) e fra le diversità culturali, disabilità e orientamento sessuale) nell'ambito dell'attività dell'associazione.

Nel corso dell'anno 2025, la Commissione Pari Opportunità ha proseguito le proprie attività istituzionali con particolare attenzione all'elaborazione e alla finalizzazione del Bilancio di Genere.

In occasione della riunione del 20 ottobre 2025, la Presidente ha illustrato lo stato di avanzamento del documento, precisando che il lavoro – già completo nel 2023 – ha subito un rinvio al fine di consentire il pieno allineamento alle linee guida nazionali. La Presidente Benna ha inoltre confermato che il Bilancio di Genere sarà presentato ufficialmente e successivamente divulgato attraverso i canali istituzionali della CNPR.

Nel corso della riunione del 7 novembre 2025, la Commissione ha esaminato e discusso le proposte relative alla copertina del Bilancio di Genere, procedendo alla sua approvazione quale elemento conclusivo del processo editoriale del documento.

La Commissione Pari Opportunità nel 2025 si è riunita 2 volte.

Commissione Trasparenza

Presidente: F. Santomauro

Componenti: V. Tonelli; G. Buselli; G.Rossi; S. Maggiore; N.Lucentini

La Commissione nel corso dell'anno 2025, si è riunita 4 volte (di cui 2 in forma di Comitato)

Le principali attività monitorate dalla Commissione/Comitato al fine di migliorare il sistema di controllo interno della Cassa sono le seguenti.

Funzione Compliance

La Commissione ha monitorato le attività della funzione che consistono principalmente nel garantire gli aggiornamenti della Gap Analysis relativa al Compliance Risk Assesment

(CRA) che permette di effettuare il confronto tra la posizione di rischio attuale (AS-IS) della Cassa rispetto a quello desiderato (TO-BE). Le risultanze del CRA costituiscono per le Aree e gli Uffici le linee guida per implementare gli interventi di miglioramento e aggiornamento dei sistemi di controllo. In particolare:

- Supporto nella comprensione dell'applicabilità alla Cassa della normativa in materia di trasparenza (es. obblighi di pubblicazione ex. D. Lgs. 36/2023) Supporto nell'adeguamento del Sistema di Gestione Salute e Sicurezza (es. verifica e aggiornamento del Registro degli Adempimenti normativi e amministrativi) Compliance sulla gestione finanziaria della Cassa (es. verifica di adeguatezza dei prodotti selezionati ai fini di investimento)
- Avvio delle attività operative per la gestione del conflitto di interesse
- Supporto relativamente alle situazioni di potenziale conflitto d'interessi
- Monitoraggio attraverso la manutenzione di un apposito registro che riepiloga le fattispecie di conflitto e il periodo interessato, nonché le azioni mitigative poste in essere
- Erogazione di due sessioni formative: "MOCG 231/01" e "Anticorruzione" con relativa somministrazione di un test finale di apprendimento e conseguente sintesi dei risultati ottenuti.
- Aggiornamento del documento "Governance patrimonio e investimenti" ai fini della Trasparenza.
- A seguito della Gap Analysis e gli audit integrati svolti in collaborazione con la Funzione Internal Audit, la Compliance ha monitorato gli adeguamenti procedurali di miglioramento del sistema di controllo interno.

Nel 2025, inoltre sono stati aggiornati i seguenti documenti:

1. Modello 231/parte speciale
2. Regolamento per l'uso degli strumenti aziendali e delle attività di controllo
3. Politiche sicurezza informatica
4. Carta dei servizi

1.Modello 231 - Parte Speciale, sintesi degli aggiornamenti

i. È stata introdotta la fattispecie di reato di "impedito controllo", per la quale non sembrerebbe necessario aggiungere specifici presidi di controllo (procedendo in analogia alle valutazioni precedentemente svolte in materia di Reati societari, per cui non sono presenti presidi di controllo specifici a copertura del reato di "Ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza" - Art. 2638 c.c.).

ii. È stato inserito fra i Doveri dei destinatari del Modello, elencati al termine della Parte Speciale K. REATI AMBIENTALI, un ulteriore punto: "obbligo di effettuare con tempestività, correttezza e buona fede tutte le comunicazioni / segnalazioni periodiche previste dalla legge e dai regolamenti in materia di tutela ambientale nei confronti delle Autorità di Vigilanza, non frapponendo alcun ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza".

2.Carta dei servizi

i. È stato inserito nei riferimenti normativi il decreto legislativo del 14 marzo 2013, n.33, in particolare l'articolo 32 "Obblighi di pubblicazione concernenti i servizi erogati".

ii. Sono stati aggiornati i contatti pec ed e-email alla Cassa.

3.Regolamento Informatico e Politiche Informatiche (in collaborazione con il DPO)

i. Gestione delle Credenziali

Il nuovo regolamento introduce parametri tecnici precisi per le password (es. lunghezza minima, scadenza, numero di tentativi, ecc.) e una tabella comparativa tra utenti e amministratori.

ii. Postazioni di Lavoro e Strumenti

Il nuovo regolamento dettaglia le modalità di assegnazione, uso, custodia e segnalazione di anomalie per PC, smartphone, tablet, ecc., con obblighi specifici per furto o smarrimento.

iii. Navigazione Internet

Il nuovo regolamento prevede sistemi di blocco automatico, che prevenga determinate operazioni quali l'upload o l'accesso a determinati siti inseriti in una black-list.

iv. Incidenti Informatici

Il nuovo regolamento introduce una procedura di segnalazione "Data Breach" e il coinvolgimento del DPO e OdV.

v. Sanzioni

Si prevedono sanzioni disciplinari collegate esplicitamente alla lettera di designazione "persona autorizzata al trattamento" dei dati ai sensi del Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR).

vi. Archiviazione e Tracciabilità

Il nuovo regolamento impone l'archiviazione esclusiva su sistemi autorizzati, vietando l'uso di supporti non approvati.

Il documento Politiche informatiche è stato aggiornato di conseguenza per recepire gli aggiornamenti del Regolamento Informatico.

Funzione del DPO

La Commissione ha monitorato l'avvio delle seguenti attività:

- aggiornamento del Regolamento Informatico e delle Politiche Informatiche (in collaborazione con la Compliance)
- mappatura dei processi
- modello organizzativo Privacy
- valutazione dei rischi
- verifiche di audit
- organigramma privacy
- mappatura fornitori che trattano dati CNPR
- aggiornamento registro dei trattamenti
- implementazione di nuove procedure

Funzione Internal Audit

La Commissione ha monitorato le seguenti attività:

i. Set up della Funzione Internal Audit mediante la definizione delle metodologie, l'organizzazione e l'avvio della Funzione con la redazione del Mandato della Funzione Internal Audit: regolamentazione dei principali compiti della Funzione mediante la definizione di finalità, poteri, responsabilità, requisiti d'indipendenza organizzativa e delle relazioni con le altre Aree di CNPR nonché con gli Organi di Governo e Controllo - approvato con delibera del CdA il 12/11/2025.

ii. Predisposizione della metodologia di Risk Assessment e valutazione dei rischi per il ciclo triennale di audit 2025-2028 in particolare con la raccolta e analisi della documentazione rilevante di CNPR (es. Modello 231, regolamenti, policy e procedure, ecc.) al fine di effettuare la ricognizione dei processi dell'Ente e del connesso Sistema di Controllo Interno; incontri con gli Organi di vigilanza e controllo dell'Ente, con la Commissione Trasparenza, con la Funzione Compliance per raccogliere informazioni di contesto utili all'individuazione di possibili criticità dei controlli e dei possibili ambiti prioritari di indagine per l'Internal Audit; definizione della metodologia di Risk Assessment: *i*) sviluppo del Modello dei rischi di CNPR; *ii*) definizione delle scale di valutazione dei rischi e del connesso Sistema di Controllo Interno; *iii*) predisposizione degli strumenti per la rilevazione e la valutazione dei rischi a cura del Management coinvolto; incontri con il Direttore Generale e con tutti i Responsabili di Area per individuare i rischi applicabili a

CNPR e rilevare la loro percezione in merito all'entità di tali rischi ed al livello di adeguatezza del connesso sistema di controllo interno (c.d. Risk Assessment).

iii. Formulazione del Piano triennale di Internal Audit 2025 - 2028 basata sul rischio e sviluppata in considerazione dell'individuazione delle aree di indagine / aree di processo prioritarie per l'Internal Audit, sulla base degli esiti del Risk Assessment e delle ulteriori considerazioni condivise con il Direttore Generale gli Organi di Governo e Controllo e le altre funzioni di assurance interne all'Ente (Funzione Compliance, DPO).

Come indicato nel Piano triennale di Audit 2025 - 2028, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 12 novembre 2025, sono stati avviati i seguenti audit:

Audit Gestione della fiscalità

L'intervento di audit è stato avviato a novembre 2025 con l'obiettivo di analizzare la fiscalità applicabile alla CNPR per migliorare le procedure di gestione delle attività aventi implicazioni fiscali.

Audit Gestione del personale

L'intervento di audit è stato avviato nel mese di dicembre 2025 con l'obiettivo di comprendere il disegno del processo, di analizzarne l'operatività ed evidenziare eventuali opportunità di miglioramento in merito, in particolare, alla selezione, valutazione ed incentivazione del personale

Funzione Controllo di Gestione

Nel 2025 sono state avviate le ricerche di mercato per individuare società specializzate nei servizi di consulenza aziendale per il perseguimento, sulla base di quanto già implementato, dei seguenti obiettivi:

- garantire al management una visione integrata dei risultati economico-finanziari e operativi della Cassa, che tenga conto della performance dei processi core (previdenza, gestione mobiliare e immobiliare) e dei processi di supporto (gestione del personale, acquisti, IT, Amministrazione ecc.).
- supportare i processi decisionali attraverso strumenti di analisi e reporting che consentano di monitorare l'efficacia e l'efficienza delle attività, evidenziando in maniera veloce e puntuale le aree di miglioramento su cui agire.
- Migliorare le attività di pianificazione, programmazione e controllo al fine di tradurre gli obiettivi strategici in attività operative misurabili.

Organismo di Vigilanza

La Commissione ha monitorato le attività ed analizzato le relazioni periodiche dell'Organismo di Vigilanza.

Commissione Stampa e convegnistica

Presidente commissione: F. Santomauro

Componenti: F. Colonna, R. Santoriello; M. Pessolano; D. De Giorgi

La Commissione consiliare Stampa e convegnistica svolge una funzione consultiva sulle attività di comunicazione dell'Associazione e formula proposte al Consiglio di amministrazione sulle linee guida e le strategie.

Nel corso dell'anno 2025 la Commissione si è riunita 3 volte. Si riportano di seguito le principali attività di competenza della Commissione.

Elaborazione delle Campagne Social

L'attività si configura nella pubblicazione, sui canali social della Cassa, di Campagne di Comunicazione appositamente ideate e realizzate al fine di veicolare i messaggi strategici convenuti nelle riunioni della Commissione Stampa e Convegnistica.

Nello specifico, l'attività è suddivisibile nelle seguenti sub-attività.

● Un'attività di pianificazione e ideazione

In questa fase viene definita una strategia di comunicazione efficace sui canali social. Vengono condotte analisi di mercato e di settore al fine di identificare gli obiettivi specifici e gli elementi chiave da comunicare. Sulla base di tali informazioni, vengono sviluppati piani dettagliati che includono il target di riferimento, i messaggi da veicolare, gli strumenti e le risorse necessarie. Questo processo di pianificazione e ideazione assicura che le campagne social siano mirate, coerenti con gli obiettivi strategici della Cassa e in linea con le esigenze del pubblico di riferimento.

● Un'attività di creazione e valutazione

Una volta che la strategia è stata definita, si lavora alla creazione e all'elaborazione dei contenuti delle campagne social. Questa attività coinvolge la produzione di materiali visivi, come immagini e grafiche, nonché la stesura di testi e messaggi chiari e coinvolgenti. La Cassa - in particolare attraverso la Commissione Stampa e Convegnistica - esamina attentamente tali contenuti, valutandone l'accuratezza, l'adeguatezza e l'aderenza alle linee guida comunicative stabilite. L'obiettivo è assicurarsi che i messaggi trasmessi siano corretti, pertinenti e capaci di comunicare in modo efficace i benefici e le informazioni pertinenti ai destinatari.

● Una fase di pubblicazione e analisi dei risultati

Una volta che i contenuti sono stati creati e approvati, viene avviata la fase di pubblicazione sulle piattaforme social della Cassa di Previdenza. Le campagne vengono lanciate seguendo una pianificazione precisa, che può includere la selezione dei momenti ottimali per la pubblicazione, l'utilizzo di hashtag appropriati e l'implementazione di

strategie di promozione. Durante questa fase, vengono monitorati attentamente i risultati delle campagne social, raccogliendo dati sul coinvolgimento degli utenti, il numero di visualizzazioni, i feedback (riscontri) ricevuti e altri indicatori di successo. L'analisi di questi dati consente di valutare l'efficacia delle campagne e di apportare eventuali miglioramenti nelle future iniziative comunicative

Promozione e diffusione della figura dell'Esperto contabile

L'Associazione anche nel 2025 ha partecipato al Salone dello studente che organizza eventi di orientamento rivolti ai ragazzi delle superiori, su tutto il territorio nazionale. Gli eventi hanno permesso di incontrare e informare migliaia di studenti e professori sulla figura professionale dell'Esperto contabile. L'ultima stagione ha avuto un grande successo di partecipazione degli studenti delle scuole superiori, circa 5.000, che hanno potuto conoscere la figura professionale dell'esperto contabile, grazie alla presenza dello stand di CNPR nelle 10 tappe regionali.

Il team dedicato alla comunicazione, inoltre, ha creato e pubblicato quotidianamente sui principali social media le pillole "reel" o "short" dell'Esperto Contabile che approfondiscono notizie quotidiane economico-fiscali d'interesse per i giovani studenti. Nello specifico si è convenuto che il target della promozione giovanile sia prevalentemente di ragazze e ragazzi che frequentano il corso di studi "Istituto Tecnico Commerciale", ora denominato principalmente Istituto Tecnico settore Economico (indirizzo Amministrazione, Finanza e Marketing - AFM) o iscritti alla facoltà triennale di Economia. Il focus comunicativo verte prevalentemente sul rapporto tra esperto contabile e raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile.

Promozione della CNPR presso iscritti e potenziali iscritti

1.Video rubrica Forum CNPR

Nel 2025 sono stati promossi 43 Forum. Il format è basato su interviste a politici e professionisti che vengono contattati per le loro opinioni sugli argomenti politici di interesse nazionale. I Forum sono diffusi su Previdenza TV, Tele Ambiente e la piattaforma social Instagram.

L'attività si configura come un calendario di incontri tra CNPR e stakeholder parlamentari di interesse per la Cassa. Tali incontri sono ripresi, trasmessi sull'emittente televisiva Teleambiente e condivisi sulle piattaforme social della Cassa. Nello specifico, l'attività è suddivisibile in quattro sub-attività:

- un'attività di contatto e back office svolta dal Capo Ufficio Stampa con il supporto di Teleambiente, propedeutica alla realizzazione del calendario, durante la quale si individuano e si prende contatto con gli stakeholder di interesse

● un'attività di realizzazione e ripresa dell'incontro svolta dagli esponenti di CNPR e dagli stakeholder di rilievo coinvolti nel singolo incontro sotto la supervisione tecnica di Teleambiente

● un'attività di pubblicazione dell'incontro svolta da Teleambiente, che si occupa della diffusione dei materiali sulla propria emittente e sulla pubblicazione dei medesimi sui profili social della Cassa

La diffusione dei contenuti di CNPR avviene attraverso:

la realizzazione di inserzioni "adv" sui social, calibrate sulle personas (archetipi comunicativi) dei target di riferimento della Cassa. Tale attività è utilizzata in particolar modo per dare ulteriore risalto ai virtuosi contenuti di CNPR FORUM.

agenzie incaricate di pubblicare sui quotidiani locali e nazionali le notizie con i commenti, le osservazioni, le spiegazioni dei consiglieri intervistati in merito ad argomenti di diritto commerciale e fiscale

2.Campagne di comunicazione

La campagna "Una Cassa efficiente che…" è stata aggiornata con i dati dell'Associazione del 2024. La campagna è pubblicata sul sito istituzionale della CNPR e sui principali social media.

Comunicazione delle iniziative rivolte alla miglior fruibilità del servizio destinato o diretto a delegati, associati e potenziali nuovi associati e la comunicazione finalizzata a semplificare la fruibilità delle informazioni di carattere previdenziale, assistenziale e dei dati patrimoniali, tramite il sito, l'invio di e-mail massive e i media della CNPR: News Letter - Ragionieri & Previdenza; rivista Ragionieri & Previdenza; canale digitale Previdenza TV; principali social media.

Piani di comunicazione "ad hoc" per assicurare la visibilità della CNPR nell'ambito di eventi con rilevanza locale e nazionale come, ad esempio, gli eventi nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili" e i convegni nazionali ANC", presenziati dalla CNPR anche con stand dedicati all'accoglimento degli iscritti da parte dei funzionari dell'Associazione.

3.Pilllole formative "Qualche minuto con…"

Invio quotidiano agli iscritti e diffusione sui social media di video pillole su tematiche fiscali.

Scelte strategiche di comunicazione - social media realizzate nel 2025

Format comunicativi dell'Ente

Nel 2025 si è scelto di mantenere gli aggiornamenti apportati nel 2024 (e testati positivamente in termini di risultati) La scelta è stata dettata anche per raggiungere più velocemente una riconoscibilità di brand. Le performance sono state misurate tramite:

• Reach complessiva su diverse piattaforme per analizzare l'ampiezza della diffusione.

• Interazioni generate (like, commenti, condivisioni) per valutare il coinvolgimento del pubblico.

• CTR (Click-Through Rate – percentuale di click) per misurare la capacità dei format di stimolare azioni concrete da parte degli utenti.

• Analisi qualitativa dei feedback ricevuti dai focus group.

Incremento di conoscenza e ingaggio (awarness and engagement) di CNPR tra i pubblici target – da misurare in un incremento delle principali metriche (es. diffusione videoclip).

La pianificazione e attuazione delle campagne è stata effettuata con due focus distinti:

• Aumento della conoscenza del brand awareness presso i pubblici target, attraverso contenuti mirati e strategie di diffusione efficaci.

• Incremento dell'engagement degli utenti, incentivando interazioni e partecipazione attiva alle iniziative digitali.

Le metriche di valutazione hanno incluso:

• Aumento dei follower sulle piattaforme di riferimento.

• Espansione della reach organica e sponsorizzata, misurando il numero di utenti unici raggiunti.

• Volume di interazioni generate dalle campagne (commenti, condivisioni, reaction).

• CTR delle call-to-action presenti nei post e nei contenuti sponsorizzati.

• Analisi delle performance delle sponsorizzazioni, confrontando il budget investito con i risultati ottenuti in termini di engagement.

Sviluppo di una Strategia di Contenuto Multicanale

Lo sviluppo di una strategia di contenuto multicanale ha permesso di garantire la veicolazione di un messaggio coerente su tutte le piattaforme per rafforzare l'identità, e massimizzare anche la portata adattando i contenuti alle caratteristiche uniche di ciascun canale. E' stata definita una strategia di contenuto differenziata per almeno 4 piattaforme, ottimizzando la distribuzione e l'efficacia dei messaggi in base alle specificità di ciascun canale. Ciascuna campagna è stata strutturata come test multicanale, permettendo di confrontare diverse varianti di contenuto, formato e target per individuare le soluzioni più performanti. Le analisi sono state condotte con monitoraggio regolare dei risultati.

Coinvolgimento e/o creazione della Comunità

È stata avviata l'implementazione di un nucleo di comunità degli iscritti e soggetti a cui è destinata la comunicazione di promozione della professione di esperto contabile attraverso la creazione di iniziative interattive, quali concorsi o sondaggi che aiutano a costruire un pubblico fedele. Questo approccio ha lo scopo di favorire un senso di appartenenza e incoraggiare il pubblico a partecipare attivamente e a condividere le proprie esperienze, aumentando l'attenzione al ruolo dell'Esperto Contabile. L'andamento sarà valutato attraverso:
Numero di comunità create e attivate, con analisi del loro sviluppo nel tempo.
Tasso di ingaggio misurato in base a interazioni, partecipazione a discussioni e contributi degli utenti.
Reputazione e percezione della comunità, valutate tramite sentiment analysis e feedback qualitativi.
In particolare, nel 2025 sono state avviate attività di engagement degli utenti target ma è ancora da sviluppare l'avvio di comunità attive. Sussiste la possibilità che tali attività siano eseguibili in un tempo più lungo, a seguito di una imprevista modifica regolamentare del gruppo META sulle attività sponsorizzate. In aggiunta nel 2026 si valuterà anche l'ingaggio di "influencer" noti per il pubblico di riferimento.

Commissione Statuto

la Commissione Statuto nell'anno 2025 non si è riunita.

Commissione Redazione

Presidente Commissione: Luigi Pagliuca
Componenti: Pasqua Borracci, Sabatino Broccolini, Mario Chiappuella, Eleonora Linda Lecchi, Elisabetta Polentini
La Commissione Redazione, istituita con delibera del Consiglio di amministrazione del 29 marzo 2023 e preposta allo sviluppo delle relazioni con gli Organi di Governo al fine di valorizzare e migliorare l'immagine dell'Ente consolidandone le relazioni istituzionali e favorendo il riconoscimento del suo ruolo nel contesto sociale ed economico nazionale.

I componenti della Commissione hanno partecipato settimanalmente, a turno, ai Forum Cnpr, trasmissioni televisive settimanali, con ospiti politici e giornalisti che trattano tematiche di attualità, professione e fisco. La loro partecipazione attiva a queste trasmissioni ha contribuito a consolidare la visibilità dell'Ente, a rafforzare le relazioni istituzionali e a garantire un costante aggiornamento sui temi di interesse pubblico. Nel

corso del 2025 la Commissione in seduta plenaria si è riunita una volta per delineare le strategie annuali.

Commissione Bilancio Sociale

Componente per il Consiglio di Amministrazione e Presidente di Commissione: Maria Vittoria Tonelli.

Componenti per il Comitato dei Delegati: Michelina Di Tuoro, Marco Nottoli, Cristina Lucifero, Tiziana Mariotti, Antonio Argirò, Mario Mincigrucci.

La Commissione Bilancio Sociale è stata costituita con delibera del Consiglio del 28 febbraio 2024 sotto la presidenza della Consigliera Maria Vittoria Tonelli. L'organismo ha operato con l'obiettivo di accrescere la trasparenza dell'Ente e di divulgare con efficacia le risultanze delle attività di rilievo sociale, economico e ambientale. La Commissione ha coordinato l'iter procedurale per la redazione della diciassettesima edizione del Bilancio Sociale relativa all'esercizio 2024 curandone lo sviluppo quale fondamentale strumento di rendicontazione extra-contabile. Il documento, a seguito del vaglio tecnico del Prof. Valerio Brescia dell'Università Statale di Milano, della Commissione e del successivo esame da parte del Direttore Generale, munito della certificazione di RIA Grant Thorton società di Revisione, è stato infine sottoposto al Consiglio di Amministrazione per la formale approvazione.

La Commissione Bilancio Sociale nel 2025 si è riunita 2 volte.

LA GESTIONE DELLA PREVIDENZA

Gli indicatori dell'attività di previdenza sono esposti e confrontati con gli analoghi dati dei bilanci d'esercizio degli ultimi anni.

I dati inclusi nel bilancio tecnico al 31 dicembre 2024 sono stati integrati con le informazioni già note alla data di redazione di tale bilancio tecnico con lo scopo di recepire quanto possibile le dinamiche effettive delle principali grandezze tecniche dell'Associazione.

LA POPOLAZIONE AMMINISTRATA

Si riportano, nel prospetto che segue, i principali indicatori relativi alla popolazione amministrata, dall'anno 1977 al 2025.

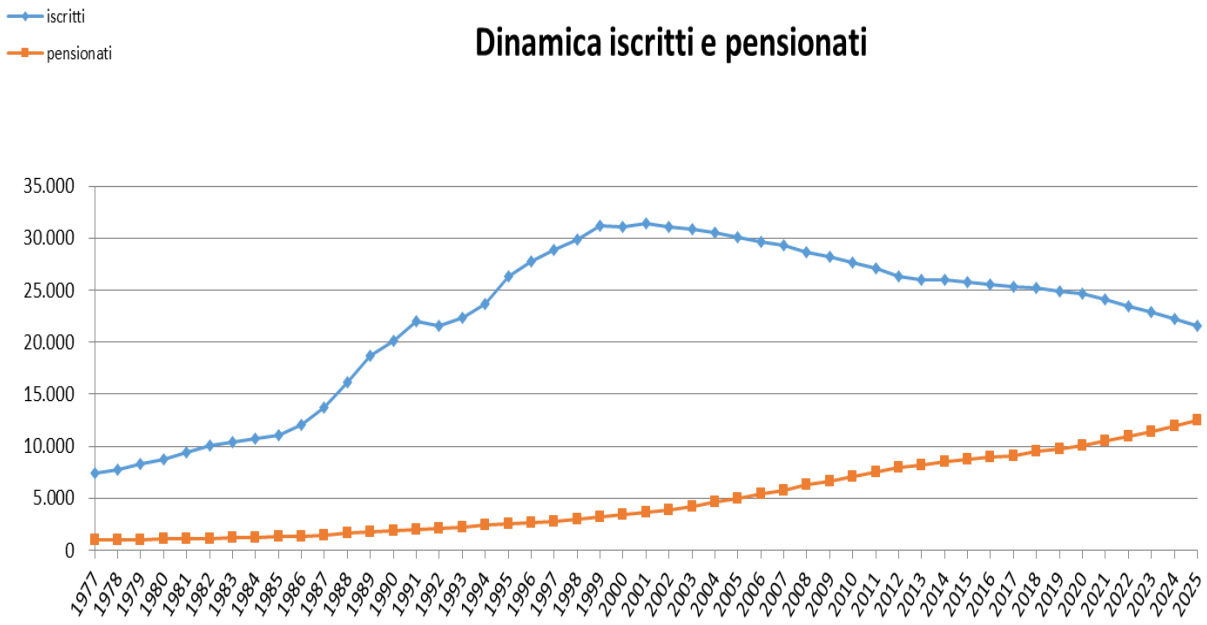
Iscritti						Pensioni										
Anno	NP	P	Totale	Variazione		V	A	Inv/ Inab	Gratuite/ Anticip	Ind.tte	R	S	Totale	Variazione		I/P
				Ass.	%									Ass.	%	
1977	7.449	0	7.449	0	0,00	562	-	77	42	177	107		965	0	0,00	7,72
1978	7.705	0	7.705	256	3,44	546	-	75	38	186	121		966	1	0,10	7,98
1979	8.244	0	8.244	539	7,00	566	-	93	34	203	150		1.046	80	8,28	7,88
1980	8.715	0	8.715	471	5,71	567	-	104	29	228	172		1.100	54	5,16	7,92
1981	9.354	0	9.354	639	7,33	554	-	105	24	245	205		1.133	33	3,00	8,26
1982	10.094	0	10.094	740	7,91	541	-	110	17	264	223		1.155	22	1,94	8,74
1983	10.382	0	10.382	288	2,85	537	-	117	13	291	252		1.210	55	4,76	8,58
1984	10.760	0	10.760	378	3,64	548	-	126	7	316	276		1.273	63	5,21	8,45
1985	11.063	0	11.063	303	2,82	553	-	131	7	330	298		1.319	46	3,61	8,39
1986	12.065	0	12.065	1.002	9,06	557	-	132	4	364	327		1.384	65	4,93	8,72
1987	13.720	0	13.720	1.655	13,72	586	-	149	4	403	350		1.492	108	7,80	9,20
1988	16.141	0	16.141	2.421	17,65	717	-	155	2	435	389		1.698	206	13,81	9,51
1989	18.710	0	18.710	2.569	15,92	781	-	162	1	459	407		1.810	112	6,60	10,34
1990	20.097	0	20.097	1.387	7,41	810	-	171	-	484	432		1.897	87	4,81	10,59
1991	21.966	0	21.966	1.869	9,30	836	-	184	-	505	450		1.975	78	4,11	11,12
1992	21.543	0	21.543	-423	-1,93	904	-	186	-	529	463		2.082	107	5,42	10,35
1993	22.297	0	22.297	754	3,50	984	-	198	-	578	509		2.269	187	8,98	9,83
1994	23.670	0	23.670	1.373	6,16	1.046	4	210	-	591	534		2.385	116	5,11	9,92
1995	26.345	0	26.345	2.675	11,30	1.118	19	225	-	629	568		2.559	174	7,30	10,30
1996	27.815	0	27.815	1.470	5,58	1.152	33	236	-	650	585		2.656	97	3,79	10,49
1997	28.892	0	28.892	1.077	3,87	1.223	59	248	-	675	593		2.798	142	5,35	10,33
1998	29.862	0	29.862	970	3,36	1.305	62	267	-	709	621		2.964	166	5,93	10,07
1999	31.154	0	31.154	1.292	4,33	1.378	153	275	-	722	659		3.187	223	7,52	9,77
2000	31.080	0	31.080	-74	-0,24	1.478	219	285	-	739	682		3.403	216	6,78	9,13
2001	31.462	0	31.462	382	1,23	1.562	282	308	-	751	701		3.604	201	5,91	8,73
2002	31.097	0	31.097	-365	-1,16	1.685	361	332	-	759	724		3.861	257	7,13	8,05
2003	30.839	0	30.839	-258	-0,83	1.863	399	367	-	786	757		4.172	311	8,05	7,39
2004	30.539	1.612	32.151	1.312	4,25	2.099	533	404	-	817	790		4.643	471	11,29	6,58
2005	30.125	1.963	32.088	-63	-0,20	2.311	601	432	-	847	822		5.013	370	7,97	6,01

2006	29.690	2.223	31.913	-175	-0,55	2.551	698	444	-	865	873		5.431	418	8,34	5,47
2007	29.297	2.310	31.607	-306	-0,96	2.741	777	443	-	886	904		5.751	320	5,89	5,09
2008	28.659	2.620	31.279	-328	-1,04	2.969	936	476	-	907	980		6.268	517	8,99	4,57
2009	28.148	2.899	31.047	-232	-0,74	3.207	1.036	468	-	909	1.036		6.656	388	6,19	4,23
2010	27.673	3.169	30.842	-205	-0,66	3.417	1.127	510	-	906	1.104		7.064	408	6,13	3,92
2011	27.051	3.441	30.492	-350	-1,24	3.655	1.300	471	-	928	1.149		7.503	439	6,21	3,60
2012	26.354	3.696	30.050	-442	-1,47	3.818	1.561	494	-	931	1.203		8.007	504	6,71	3,29
2013	25.950	3.637	29.587	-463	-1,56	3.836	1.659	485		946	1.283		8.209	202	2,52	3,16
2014	25.981	3.709	29.690	103	0,35	3.864	1.714	513	80	944	1.374		8.489	280	3,41	3,06
2015	25.771	3.763	29.534	-156	-0,53	3.949	1.728	513	147	956	1.451	13	8.757	268	3,16	2,94
2016	25.520	3.718	29.238	-294	-1,00	3.995	1.735	541	225	967	1.494	30	8.987	230	2,62	2,83
2017	25.312	3.521	28.833	-405	-1,40	4.027	1.723	556	265	959	1.543	45	9.118	131	1,46	2,77
2018	25.238	3.538	28.776	-57	-0,2	4.217	1.753	565	304	968	1.637	67	9.511	393	4,31	2,65
2019	24.914	3.675	28.589	-187	-0,6	4.287	1.796	567	340	979	1.700	91	9.760	249	2,62	2,55
2020	24.659	3.539	28.198	-391	-1,37	4.451	1.824	554	364	977	1.813	113	10.096	336	3,44	2,44
2021	24.146	3.693	27.839	-359	-1,28	4.708	1.859	551	397	974	1.905	141	10.535	439	4,35	2,29
2022	23.488	3.801	27.289	-550	-2,01	4.903	1.901	527	428	1.011	1.998	160	10.928	393	3,73	2,15
2023	22.900	3.975	26.875	-414	-1,54	5.200	1.952	528	460	1.016	2.075	192	11.423	495	4,53	2,00
2024	22.224	4.175	26.399	-476	-1,77	5.479	2.016	529	504	1.030	2.206	221	11.985	562	4,69	1,85
2025	21.536	4.367	25.903	-496	-1,88	5.782	2.064	536	541	1.039	2.286	239	12.487	502	4,02	1,72

***Legenda**:*

NP = non pensionati
P = pensionati
Ass. = assoluto
V = vecchiaia (comprese totalizzate e in cumulo)
A = anzianità (comprese totalizzate e in cumulo)
Inv/Inab = invalidità e inabilità
R = reversibilità (comprese totalizzate e in cumulo)
S = supplementare
I/P = rapporto iscritti/pensionati

Il grafico seguente evidenzia la dinamica degli iscritti e dei pensionati.



Gli iscritti non pensionati

La tabella illustra le movimentazioni nell'anno.

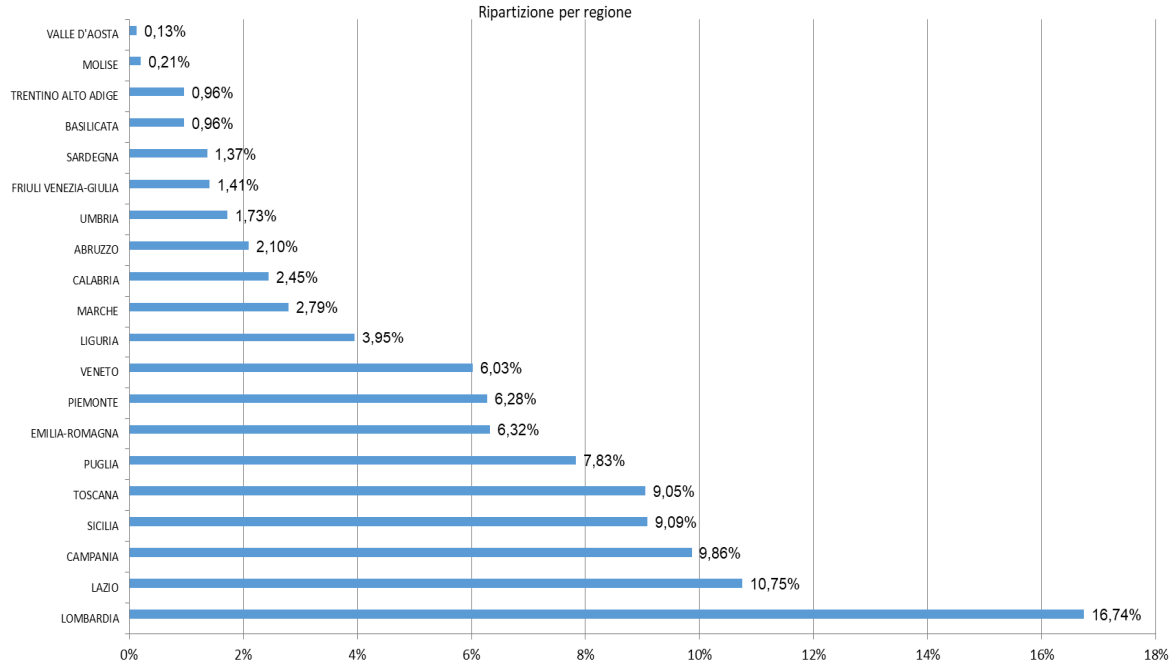
Iscritti al 31 dicembre 2024		22.224
Nuove iscrizioni		214
Cancellazioni	Per cancellazione dall'Albo	81
	Per decesso	67
	Per cessazione attività professionale	138
	Per esercizio facoltà iscritti ad altre forme di previdenza	19
	Per esercizio facoltà iscritti ad altri Albi	0
Annullamenti iscrizione		0
Pensionati che proseguono l'attività		597
Iscritti al 31 dicembre 2025		21.536

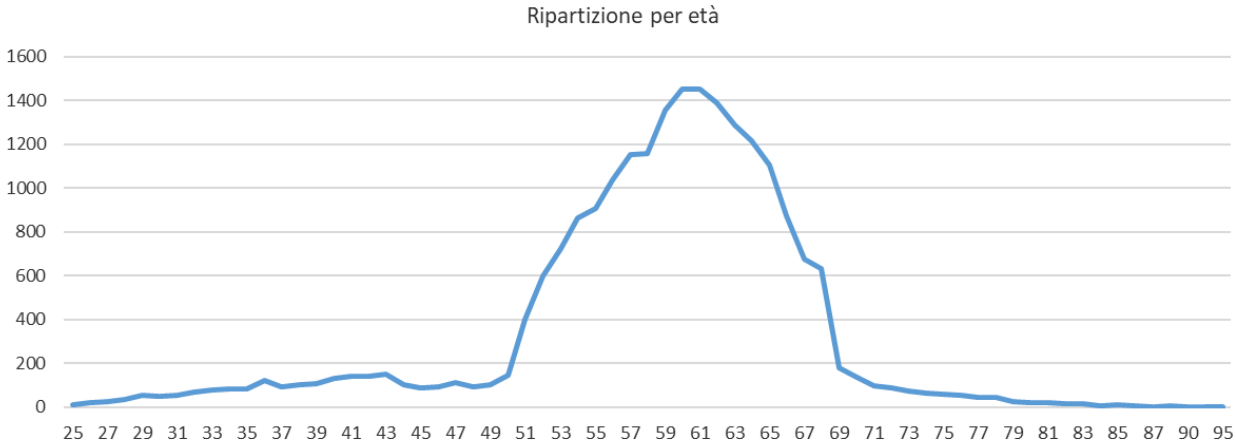
Dei nuovi iscritti n. 170 sono esperti contabili.

Di seguito è esposta graficamente la ripartizione degli iscritti:

1. per sesso;
2. per regione;
3. per età.







Gli iscritti pensionati

I pensionati che continuano la professione sono aumentati di 192 unità.

Si riportano di seguito i dati degli ultimi anni:

Anno	Quantità
2004	1.612
2005	1.963
2006	2.223
2007	2.310
2008	2.620
2009	2.899
2010	3.169
2011	3.441
2012	3.696

2013	3.637
2014	3.709
2015	3.763
2016	3.719
2017	3.521
2018	3.538
2019	3.675
2020	3.539
2021	3.693
2022	3.801
2023	3.975
2024	4.175
2025	4.367

Il rapporto iscritti/pensionati

Il rapporto iscritti/pensionati è pari a 1,72 iscritti per ogni pensionato.

I REDDITI E I VOLUMI D'AFFARI

I dati elaborati sono tratti dalle dichiarazioni obbligatorie trasmesse dagli associati.

Gli iscritti (pensionati e non pensionati)

Le tabelle che seguono espongono i dati (dichiarati e adeguati tenendo conto del minimo) relativi al reddito professionale e al volume d'affari medio degli iscritti e dei pensionati esercenti l'attività professionale.

Di seguito l'andamento dei valori medi:

Anno	Redditi dichiarati		Redditi soggetti a contribuzione	
	Reddito professionale	Volume d'affari	Reddito professionale	Volume d'affari
2004	42.833	82.851	51.825	90.507
2005	44.866	87.388	53.882	94.886
2006	43.976	85.761	53.065	93.329
2007	48.480	91.890	56.525	99.425
2008	49.532	97.642	57.661	100.868
2009	50.028	100.200	58.536	106.190
2010	50.232	97.845	58.781	104.730
2011	50.881	102.800	59.161	109.092
2012	52.358	104.552	59.615	109.741
2013	51.790	100.918	57.033	101.595
2014	49.421	95.388	54.083	96.246
2015	47.830	93.302	52.130	94.537
2016	49.012	95.562	52.246	96.660
2017	47.400	93.600	50.061	94.422
2018	47.689	94.883	50.251	95.891

2019	49.209	97.798	51.357	98.601
2020	48.781	95.720	51.298	96.697
2021	48.929	94.950	51.423	95.954
2022	53.077	103.045	55.470	103.970
2023	55.917	113.861	58.362	114.753
2024	60.943	120.426	61.192	121.995
2025	63.421	123.771	65.897	124.692

Di seguito si riportano le percentuali di variazione dei valori medi:

Anno	Redditi dichiarati		Redditi soggetti a contribuzione	
	Reddito professionale	Volume d'affari	Reddito professionale	Volume d'affari
2005	4,75	5,48	3,97	4,84
2006	-1,98	-1,86	-1,52	-1,64
2007	10,24	7,15	6,52	6,53
2008	2,17	6,26	2,01	1,45
2009	1,00	2,62	1,52	5,27
2010	0,40	-2,35	0,42	-1,38
2011	1,29	5,06	0,64	4,16
2012	2,90	1,70	0,76	0,60
2013	-1,09	-3,48	-4,34	-7,43
2014	-4,57	-5,48	-5,17	-5,27
2015	-3,22	-2,19	-3,61	-1,77
2016	2,47	2,42	0,22	2,24
2017	-3,29	-2,06	-4,18	-2,32
2018	0,61	1,37	0,38	1,55
2019	3,18	3,07	2,20	2,82
2020	-0,87	-2,13	-0,12	-1,94
2021	0,30	-0,81	0,24	-0,77
2022	8,47	8,52	7,87	8,35
2023	5,35	10,49	5,21	10,37
2024	8,99	5,76	4,85	6,31
2025	4,06	2,77	7,68	2,21

Di seguito sono indicate le grandezze assolute di reddito e di volume d'affari complessivamente prodotti dagli iscritti (pensionati e non pensionati).

Anno	Redditi dichiarati		Redditi soggetti a contribuzione	
	Reddito professionale	Volume d'affari	Reddito professionale	Volume d'affari
2004	1.308.076.188	2.530.180.917	1.582.694.187	2.763.979.783
2005	1.351.602.415	2.632.565.340	1.623.196.369	2.858.455.188
2006	1.305.638.098	2.546.244.573	1.575.485.753	2.770.939.011
2007	1.420.318.560	2.692.101.330	1.656.012.925	2.912.854.225
2008	1.451.151.847	2.860.646.487	1.689.302.368	2.955.133.627
2009	1.318.159.363	2.640.090.970	1.542.318.751	2.797.900.051

2010	1.233.916.956	2.403.465.990	1.443.790.248	2.572.502.785
2011	1.217.125.337	2.459.089.598	1.415.207.056	2.609.601.954

Anno	Redditi dichiarati		Redditi soggetti a contribuzione	
	Reddito professionale	Volume d'affari	Reddito professionale	Volume d'affari
2011	-	2.935.503.620	-	3.086.015.976
2012	1.572.671.129	3.140.428.033	1.790.662.545	3.296.295.978
2013	1.532.326.377	2.985.868.864	1.687.432.298	3.005.883.052
2014	1.500.024.035	2.940.625.970	1.641.524.086	2.967.072.613
2015	1.459.774.056	2.847.568.566	1.591.004.703	2.885.260.447
2016	1.433.017.369	2.794.049.281	1.527.573.649	2.826.151.686
2017	1.447.318.643	2.857.999.276	1.528.561.252	2.883.094.246
2018	1.430.434.478	2.846.023.781	1.507.282.482	2.876.254.976
2019	1.458.820.917	2.899.230.945	1.522.505.380	2.923.030.441
2020	1.422.104.715	2.790.529.049	1.495.493.060	2.819.004.396
2021	1.409.760.284	2.735.696.673	1.481.618.998	2.764.645.150
2022	1.511.171.889	2.933.793.526	1.579.279.723	2.960.129.604
2023	1.558.907.540	3.174.331.462	1.627.074.226	3.199.191.784
2024	1.665.941.837	3.291.962.099	1.672.737.673	3.323.502.154
2025	1.705.328.454	3.328.078.656	1.771.913.337	3.352.838.317

Per rendere omogenei e confrontabili i dati con i bilanci precedenti abbiamo diviso il periodo in due parti: fino al 2011 e dal 2012. Infatti, fino al 2011, i titolari di pensione di vecchiaia e di anzianità esercenti la professione non erano tenuti a versare il contributo sul reddito professionale prodotto e non avevano quindi l'obbligo di dichiararlo.

Dal 2012 i dati relativi al reddito e al volume di affari tengono conto di quanto prodotto dagli iscritti, compresi i titolari di pensione diretta.

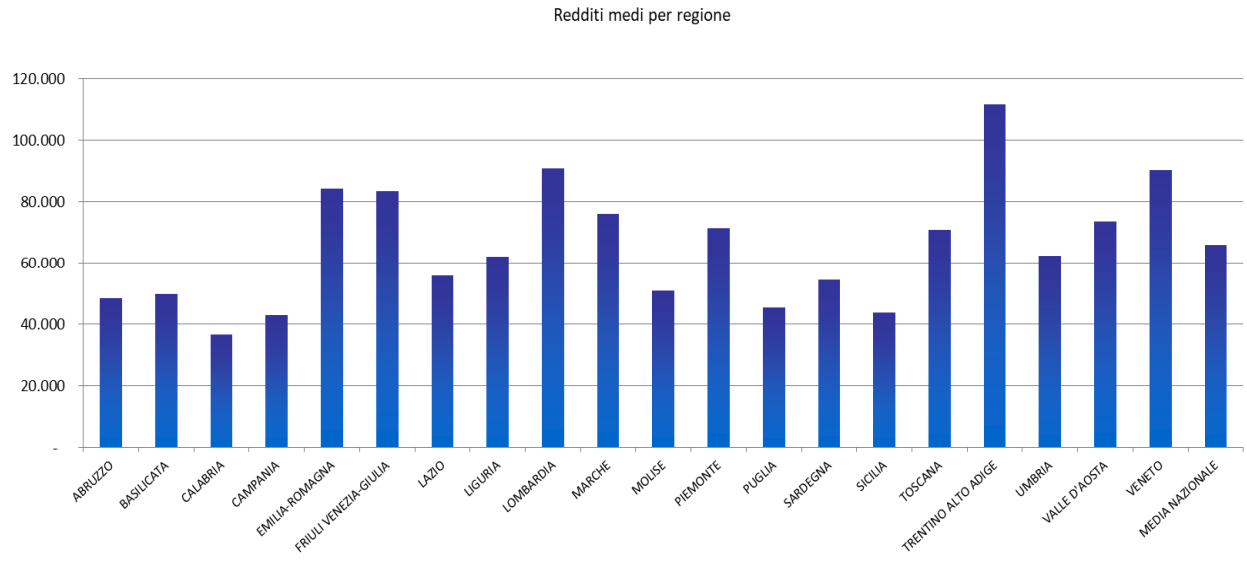
Lavoro analogo è stato fatto per evidenziare le relative percentuali di variazione rispetto all'anno precedente.

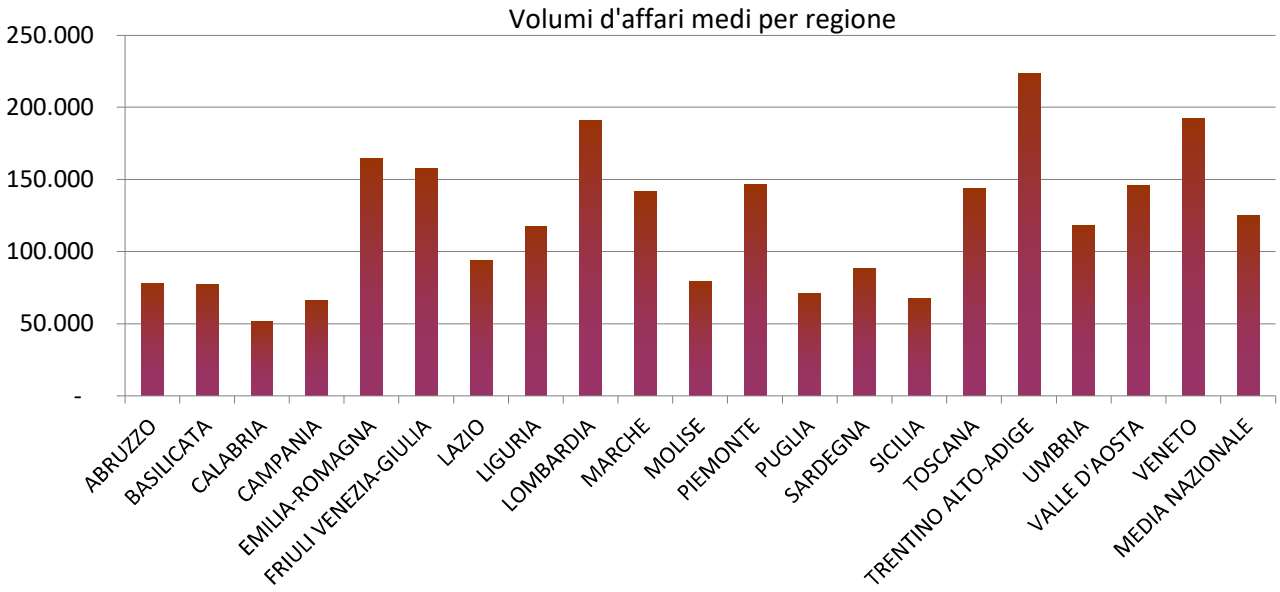
Anno	Redditi dichiarati		Redditi soggetti a contribuzione	
	Reddito professionale	Volume d'affari	Reddito professionale	Volume d'affari
2005	3,33	4,05	2,56	3,42
2006	-3,40	-3,28	-2,94	-3,06
2007	8,78	5,73	5,11	5,12
2008	2,17	6,26	2,01	1,45
2009	-9,17	-7,71	-8,70	-5,32
2010	-6,39	-8,97	-6,39	-8,06
2011	-1,36	2,31	-1,97	1,44

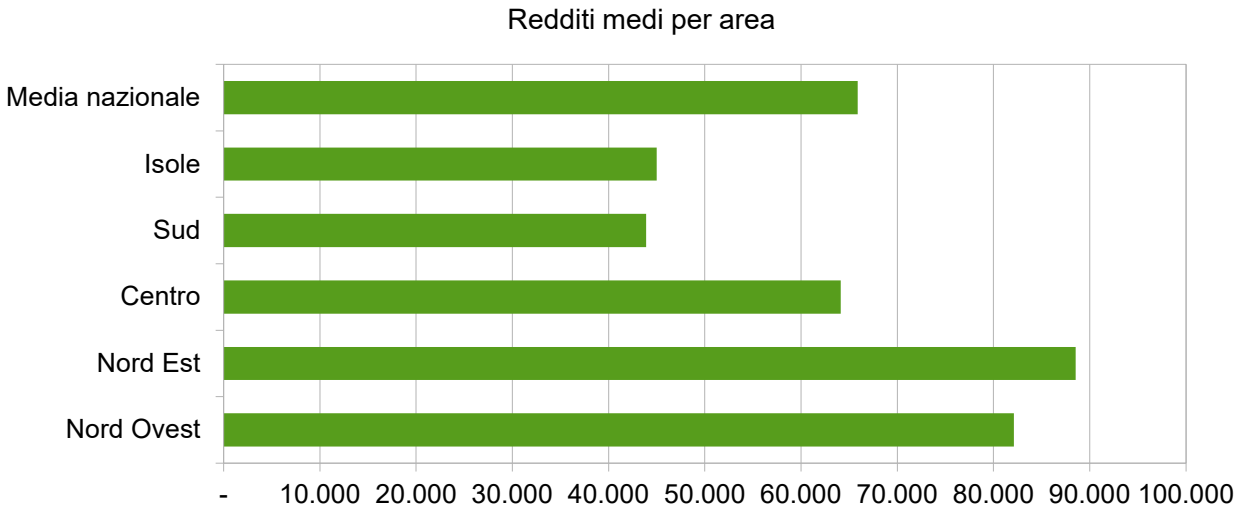
Anno	Redditi dichiarati		Redditi soggetti a contribuzione	
	Reddito professionale	Volume d'affari	Reddito professionale	Volume d'affari
2012	-	6,98	-	6,81
2013	-2,57	-4,93	-5,77	-8,82
2014	-2,11	-1,52	-2,72	-1,29
2015	-2,69	-3,17	-3,08	-2,76
2016	-1,83	-1,88	-3,98	-2,05
2017	0,99	2,29	0,06	2,01
2018	-1,17	-0,42	-1,39	-0,24
2019	1,98	1,87	1,01	1,63
2020	-2,52	-3,75	-1,78	-3,56
2021	-0,87	-1,97	-0,93	-1,93
2022	7,19	7,24	6,59	7,07
2023	3,16	8,19	3,02	8,07
2024	6,87	3,71	2,81	3,89
2025	2,36	1,09	5,92	0,88

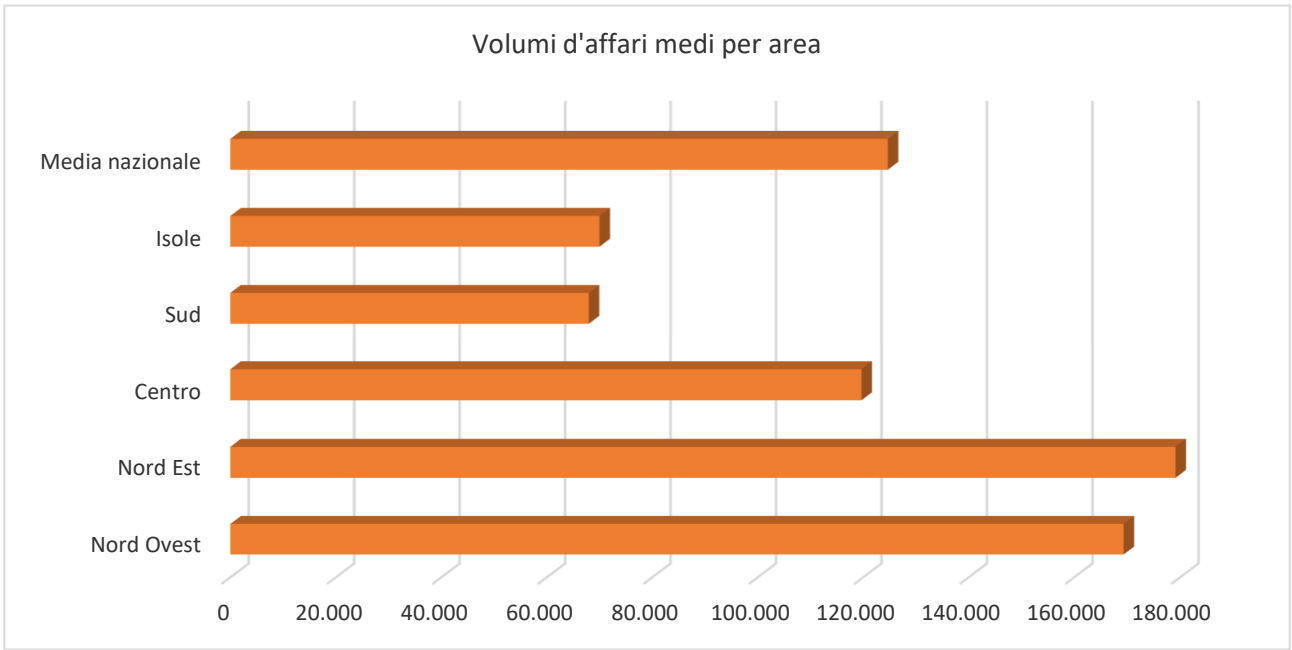
Di seguito sono esposti graficamente i dati reddituali e dei volumi d'affari ripartiti:

- per regione;
- per area geografica (secondo il raggruppamento delle Regioni definito dall'Istat).




Volumi d'affari medi per regione
250.000
200.000
150.000
100.000
50.000
-
ABRUZZO
BASILICATA
CALABRIA
CAMPANIA
EMILIA-ROMAGNA
FRIULI VENEZIA-GIULIA
LAZIO
LIGURIA
LOMBARDIA
MARCHE
MOLISE
PIEMONTE
PUGLIA
SARDEGNA
SICILIA
TOSCANA
TRENTINO ALTO-ADIGE
UMBRIA
VALLE D'AOSTA
VENETO
MEDIA NAZIONALE


Redditi medi per area
Media nazionale
Isole
Sud
Centro
Nord Est
Nord Ovest
-
10.000
20.000
30.000
40.000
50.000
60.000
70.000
80.000
90.000
100.000


Volumi d'affari medi per area
Media nazionale
Isole
Sud
Centro
Nord Est
Nord Ovest
0
20.000
40.000
60.000
80.000
100.000
120.000
140.000
160.000
180.000

L'invio telematico dei modelli di dichiarazione dei redditi e dei volumi d'affari

Dall'anno 2007 gli iscritti dichiarano i dati di reddito e dei volumi di affari per via telematica all'Associazione tramite l'area riservata del sito web www.cassaragionieri.it. La tabella indica i dati relativi alle quantità delle dichiarazioni pervenute, i cui valori sono stati utilizzati per determinare i redditi e i volumi d'affari riportati in precedenza.

Anno	Pervenute	Su un totale di	Percentuale
2005	30.461	32.151	94,74
2006	29.874	32.088	93,10
2007	29.419	31.913	92,18
2008	29.072	31.607	91,97
2009	29.182	31.279	93,29
2010	29.234	31.047	94,16
2011	28.084	31.393	89,46
2012	28.023	30.993	90,42
2013	25.961	30.309	85,65
2014	26.414	30.828	85,68
2015	25.797	30.520	84,52
2016	26.235	30.393	86,32
2017	25.816	30.503	84,63
2018	25.072	29.995	83,58
2019	25.042	29.645	84,47
2020	24.875	29.153	85,32
2021	23.528	28.812	81,66
2022	23.569	28.471	82,78
2023	23.742	27.879	85,16
2024	23.369	27.338	85,48
2025	23.022	26.889	85,62

La riduzione dei contributi per gli iscritti con età inferiore a 38 anni

L'articolo 8, comma 8, del Regolamento della previdenza, consente, agli iscritti con età inferiore a 38 anni, per l'anno di iscrizione e per i sei anni successivi, di versare il contributo soggettivo in misura pari alla metà.

La tabella che segue indica i dati relativi agli iscritti che si sono avvalsi di tale facoltà.

Anno	Optanti	Non optanti	Totale	Percentuale optanti
2004	4.732	3.441	8.173	57,9
2005	4.795	2.232	7.027	68,24
2006	3.818	2.182	6.000	63,63
2007	3.436	1.484	4.920	69,84
2008	2.586	1.156	3.742	69,10
2009	2.254	1.323	3.577	63,01
2010	1.702	1.165	2.867	59,36

2011	579	354	933	62,05
2012	521	485	1.006	51,79
2013	443	73	516	85,85
2014	455	169	624	72,92
2015	517	192	709	72,92
2016	578	59	637	90,74
2017	628	81	709	88,57
2018	680	121	801	84,89
2019	701	83	784	89,41
2020	739	102	841	87,87
2021	675	89	764	88,35
2022	679	159	838	81,02
2023	645	201	846	76,24
2024	668	115	783	85,31
2025	668	120	788	84,77

La forte riduzione del numero nel 2011 è dipesa dal venir meno, per tutti gli iscritti prima del 2004 e con età inferiore a 38 anni, della riduzione del contributo soggettivo, prevista per un massimo di 7 anni.

Le aliquote contributive

L'articolo 8, comma 3, del Regolamento della previdenza consente a ciascun iscritto di scegliere annualmente l'aliquota contributiva, in una misura variabile dal 15 al 25 per cento.

La tabella che segue indica i dati percentuali relativi alle scelte effettuate dagli iscritti, rilevate dalle dichiarazioni reddituali inviate all'Associazione.

Di seguito la rappresentazione dei dati.

Aliq. %	Anno														
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
8	80,29	82,68													
9	1,13	0,92													
10	9,62	8,35	91,99												
11	0,7	0,72	0,79	90,09											
12	2,06	1,91	1,94	3,41	91,49										
13	0,66	0,6	0,6	0,79	1,26	92,49									
14	0,27	0,29	0,34	0,50	0,90	1,30	90,82								
15	5,27	4,53	4,34	2,85	3,20	3,06	4,21	95,75	95,41	95,19	93,68	94,59	94,24	92,73	93,86
16				0,43	0,55	0,50	1,08	0,87	0,87	0,71	0,87	0,72	0,77	0,98	0,78
17				0,11	0,19	0,19	0,36	0,40	0,35	0,46	0,51	0,40	0,37	0,49	0,43
18				0,29	0,48	0,55	0,78	0,77	0,78	0,81	1,01	0,84	0,84	1,12	0,92

19				0,05	0,09	0,10	0,18	0,10	0,13	0,10	0,19	0,17	0,16	0,20	0,14
20				0,32	0,46	0,60	0,97	0,88	1,20	1,23	1,62	1,46	1,68	2,10	1,77
21				1,16	0,12	0,08	0,09	0,10	0,08	0,10	0,14	0,12	0,10	0,15	0,16
22					1,28	0,15	0,17	0,14	0,15	0,15	0,23	0,21	0,19	0,25	0,22
23						1,00	0,13	0,08	0,07	0,09	0,15	0,09	0,12	0,19	0,13
24							1,21	0,10	0,08	0,09	0,09	0,08	0,08	0,10	0,09
25								0,81	0,89	1,07	1,49	1,31	1,45	1,69	1,50

LE ENTRATE CONTRIBUTIVE

Si riportano di seguito i dati delle entrate contributive distinte per tipologia di contributo.

Contributo soggettivo		
Anno	**Importo**	**Variazione percentuale**
2004	104.433.628	-
2005	106.139.299	1,63
2006	105.682.662	-0,43
2007	109.872.084	3,96
2008	112.320.941	2,23
2009	113.829.310	1,34
2010	112.835.044	-0,88
2011	113.963.197	1,00
2012	121.567.409	6,67
2013	134.989.391	11,04
2014	145.059.151	7,46
2015	150.868.016	4,00
2016	159.425.394	5,67
2017	166.628.697	4,52
2018	174.108.022	4,49
2019	174.593.150	0,28
2020	172.261.383	-1,34
2021	166.135.908	-3,56
2022	174.259.072	4,89
2023	177.824.308	2,04
2024	190.724.018	7,25
2025	191.146.101	0,22

Contributo integrativo		
Anno	Importo	Variazione percentuale
2004	56.124.538	-
2005	67.661.001	20,56
2006	114.050.239	68,56
2007	121.461.962	6,50
2008	125.508.040	3,33
2009	129.851.408	3,46
2010	127.436.338	-1,86
2011	127.907.114	0,37
2012	129.130.221	0,96
2013	119.458.069	-7,49
2014	116.875.179	-2,16
2015	112.565.073	-3,69
2016	112.338.142	-0,20
2017	112.331.684	-0,01
2018	111.230.458	-0,98
2019	113.128.020	1,71
2020	109.026.547	-3,63
2021	106.402.352	-2,41
2022	115.362.758	8,42
2023	118.045.839	2,32
2024	125.089.439	5,97
2025	126.701.453	1,29

L'incremento delle entrate a titolo di contributo integrativo negli anni 2005 e 2006 deriva dall'innalzamento dal 2 al 4 per cento dell'aliquota percentuale da applicare al volume d'affari.

Contributo soggettivo supplementare		
Anno	Importo	Variazione percentuale
2004	7.759.638	-
2005	7.900.465	1,81
2006	7.816.000	-1,07
2007	8.223.249	5,21
2008	8.482.695	3,16
2009	8.651.565	1,99
2010	8.535.059	-1,35
2011	8.600.334	0,76
2012	8.690.089	1,04
2013	15.287.408	75,92
2014	15.507.138	1,43
2015	15.564.195	0,36
2016	15.478.736	-0,55
2017	15.443.612	-0,23
2018	15.709.112	1,72
2019	15.884.443	1,11
2020	15.851.049	-0,22
2021	15.839.990	-0,08
2022	16.200.888	2,28

2023	16.635.234	2,68
2024	18.050.458	8,51
2025	18.129.122	0,43

La riforma del sistema previdenziale ha aumentato a partire dal 2013 l'importo minimo e l'aliquota contributiva del contributo soggettivo supplementare.

Contributo di maternità		
Anno	**Importo**	**Variazione percentuale**
2004	1.769.053	-
2005	2.824.410	-3,74
2006	2.865.408	1,45
2007	2.351.520	-17,93
2008	1.928.059	-18,00
2009	1.581.664	-17,96
2010	1.555.430	-1,66
2011	1.277.854	-17,84
2012	690.644	-45,95
2013	1.304.160	88,83
2014	--	--
2015	--	--
2016	--	--
2017	--	--
2018	--	--
2019	--	--
2020	--	--
2021	--	--
2022	326.759	--
2023	321.402	-1,64
2024	263.045	-18,16
2025	309.665	17,72

Il contributo di maternità è stato addebitato nuovamente a partire dall'anno 2022.
Il contributo di maternità viene determinato, ogni anno - tenendo conto anche del contributo dello Stato previsto dall'articolo 49 della legge 23 dicembre 1999, n. 488 - in misura pari alle uscite per indennità di maternità dell'anno precedente.

La tabella che segue indica l'ammontare complessivo delle entrate contributive relative agli ultimi 20 anni.

Totali		
Anno	**Importo**	**Variazione percentuale**
2004	173.020.874	-
2005	186.500.112	7,79
2006	232.347.845	24,58
2007	243.876.300	4,97
2008	250.174.924	2,58
2009	253.913.947	1,49
2010	250.361.871	-1,40

2011	251.748.499	0,55
2012	260.078.363	3,31
2013	271.039.028	4,21
2014	277.441.468	2,36
2015	278.997.285	0,56
2016	287.242.273	2,96
2017	294.403.993	2,49
2018	301.047.592	2,26
2019	303.605.613	0,85
2020	297.138.980	-2,13
2021	288.378.250	-2,95
2022	306.149.299	6,16
2023	312.826.783	2,18
2024	334.126.960	6,81
2025	336.286.342	0,65

Tali importi non considerano i contributi accertati per ricongiunzione e riscatto (presenti nell'ultima tabella della relazione).

Ai contributi accertati per l'anno 2025, vanno aggiunti i contributi oggetto di riaccertamento a seguito dell'acquisizione dei dati reddituali relativi ad anni precedenti e complessivamente pari a € 2.727.941 per il contributo soggettivo ed € 2.939.953 per il contributo integrativo.

La successiva tabella indica gli scostamenti delle entrate contributive rispetto ai dati del bilancio di previsione per l'anno 2025.

Tipologia del contributo	Importi previsti	Importi definitivi	Scostamento percentuale
Soggettivo	185.500.000	191.146.101	3,04
Integrativo	124.500.000	126.701.453	1,77
Soggettivo supplementare	18.000.000	18.129.122	0,71
Maternità	255.000*	309.665	2,14
Totali	328.255.000	336.286.342	2,45

*esclusa quota a carico dello Stato

LE PRESTAZIONI ISTITUZIONALI

Le prestazioni previdenziali

Il numero delle pensioni in essere a fine anno risulta pari a 12.487.

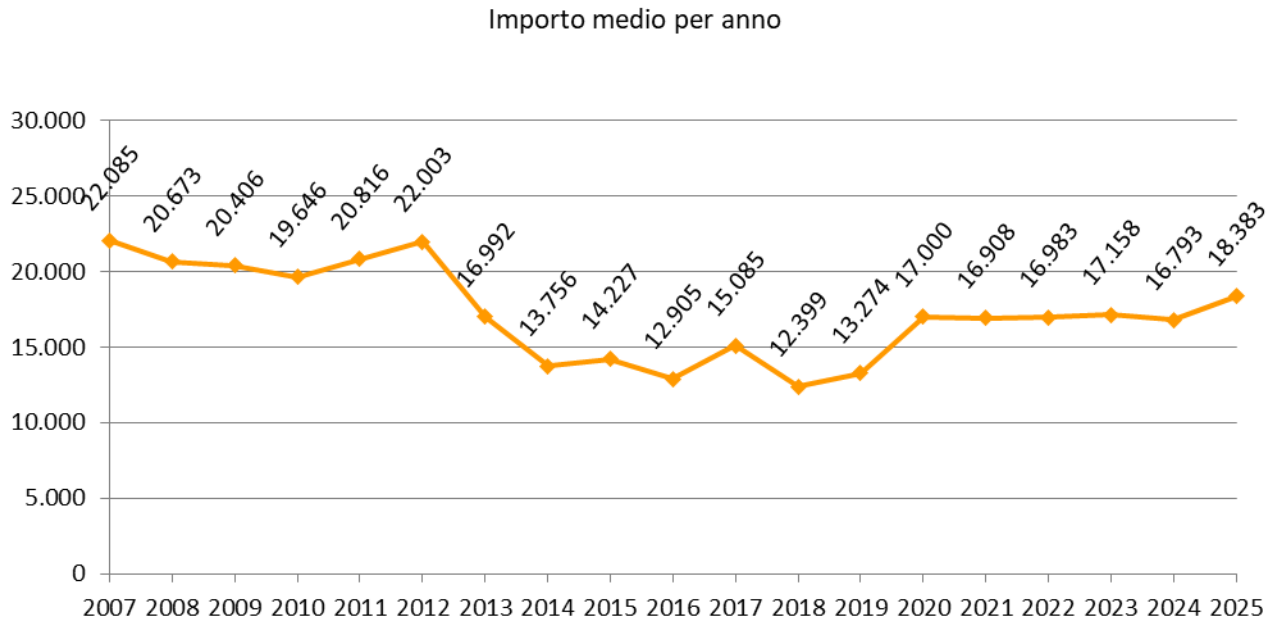
Le nuove pensioni

Si riportano di seguito i dati relativi alle prestazioni previdenziali liquidate nell'anno, raffrontati con gli analoghi dati di quelle liquidate nei 9 anni precedenti. L'importo medio riportato, è stato determinato ipotizzando che ogni pensione liquidata sia stata erogata per l'intero anno 2024, indipendentemente dalla decorrenza effettiva.

Categoria	Quantità									
	Anno 2016	Anno 2017	Anno 2018	Anno 2019	Anno 2020	Anno 2021	Anno 2022	Anno 2023	Anno 2024	Anno 2025
Vecchiaia	145	181	207	74	223	227	257	255	268	293
Vecchiaia totalizzate	15	12	13	15	13	16	17	27	25	34
Vecchiaia in cumulo			122	128	139	152	157	192	203	207
Anzianità	3	-	1	-	1	-	-	-	-	-
Anzianità totalizzate	27	4	31	36	35	41	54	55	57	64
Indirette	30	15	30	34	31	25	43	24	27	26
Indirette totalizzate	1	2	0	1	1	1	-	-	-	3
Indirette in cumulo			1	1	8	5	5	7	7	5
Reversibilità	106	115	145	142	197	154	187	175	212	186
Invalidità	64	71	58	61	41	46	52	67	59	59
Inabilità	8	8	15	10	8	5	8	7	13	12
Anticipata	79	43	41	36	31	38	36	37	54	47
Anticipata in cumulo			22	33	26	30	30	35	54	29
Supplementare	17	16	23	24	24	27	24	33	34	28
Totali	495	467	709	595	778	782	870	914	1.013	993

Categoria	Importo medio									
	Anno 2016	Anno 2017	Anno 2018	Anno 2019	Anno 2020	Anno 2021	Anno 2022	Anno 2023	Anno 2024	Anno 2025
Vecchiaia	20.227	20.213	16.982	19.525	22.393	21.872	23.017	22.645	23.330	24.946
Vecchiaia totalizzate	4.558	4.891	9.477	7.561	12.862	11.066	8.037	10.141	10.530	14.139
Vecchiaia in cumulo			14.480	16.371	17.059	18.921	17.054	16.986	17.624	17.156
Anzianità	14.468	-	18.281	-	14.721	-	-	-		-
Anzianità totalizzate	8.793	19.088	15.804	16.991	19.398	21.045	23.246	22.120	20.290	23.093
Indirette	10.906	8.953	5.673	9.428	12.608	9.033	11.899	11.821	9.146	11.805
Indirette totalizzate	4.492	322	-	7.486	1.562	6.821	-	-		4.463
Indirette in cumulo			3.586	1.504	4.910	4.653	6.785	6.177	8.760	5.471
Reversibilità	15.843	19.289	15.759	16.007	19.178	20.397	17.667	21.263	19.460	21.085
Invalidità	9.190	8.204	5.758	9.343	10.038	8.676	9.335	9.146	9.878	11.371
Inabilità	14.966	10.612	8.083	14.666	13.064	13.405	14.485	14.486	16.109	15.710
Anticipata	4.764	4.814	4.625	4.644	6.183	4.804	5.246	6.008	7.076	6.167
Anticipata in cumulo			4.912	3.565	4.503	4.769	5.113	4.730	6.050	6.063
Supplementare	2.111	1.474	1.990	1.142	1.834	1.501	1.534	1.890	1.502	1.773
totali	12.905	15.085	12.399	13.274	17.000	16.908	16.983	17.158	16.793	18.383

Nel corso dell'anno non sono state accolte 6 domande di pensione di inabilità e 24 domande di pensione di invalidità per mancato riconoscimento dello stato di inabilità o di invalidità.



I dati complessivi delle pensioni

Si riporta di seguito l'onere medio sostenuto per pensione, determinato come rapporto fra la spesa complessiva per prestazioni pensionistiche e il numero di pensioni in essere. Tale valore corrisponde al costo annuo di ciascuna pensione in essere a fine anno.

Anno	Importo medio	Variazione percentuale rispetto all'anno precedente
2004	20.727	-
2005	22.319	7,68
2006	22.530	0,95
2007	23.312	3,48
2008	23.315	0,01
2009	23.925	2,62
2010	24.226	1,26
2011	24.656	1,77
2012	25.323	2,71
2013	24.706	-2,44
2014	26.303	6,46
2015	26.326	0,08
2016	25.787	-2,05
2017	24.990	-3,09
2018	24.952	-0,15
2019	24.186	-3,07
2020	23.593	-2,45
2021	22.910	-2,89

2022	22.930	0,09
2023	23.032	0,44
2024	23.731	3,03
2025	23.765	0,14

Le tabelle che seguono indicano le variazioni percentuali della spesa previdenziale e del numero dei trattamenti liquidati rispetto all'anno precedente.

Anno	Importo complessivo	Variazione percentuale rispetto all'anno precedente
2004	96.367.183	-
2005	111.716.018	15,93
2006	122.094.285	9,29
2007	134.066.550	9,81
2008	146.139.337	9,01
2009	159.245.164	8,97
2010	171.135.639	7,47
2011	184.776.654	7,97
2012	202.760.328	9,73
2013	209.717.886	3,43
2014	223.287.935	6,47
2015	230.538.454	3,25
2016	231.245.964	0,31
2017	227.858.553	-1,55
2018	237.323.290	4,15
2019	236.053.493	-0,54
2020	238.191.124	0,90
2021	241.359.296	1,33
2022	250.583.939	3,82
2023	263.094.586	4,99
2024	284.417.505	8,10
2025	296.755.851	4,34

Anno	Numero trattamenti	Variazione percentuale rispetto all'anno precedente
2004	4.643	-
2005	5.013	7,97
2006	5.431	8,34
2007	5.907	8,76
2008	6.268	6,11
2009	6.656	6,19
2010	7.064	6,13
2011	7.503	6,21
2012	8.007	6,71
2013	8.209	2,52

2014	8.489	3,41
2015	8.757	3,16
2016	8.987	2,63
2017	9.118	1,46
2018	9.511	4,31
2019	9.760	2,62
2020	10.096	3,44
2021	10.535	4,35
2022	10.928	3,73
2023	11.423	4,53
2024	11.985	4,92
2025	12.487	4,19

Si riportano di seguito i dati relativi alla ripartizione della spesa pensionistica suddivisa per Fondo.

Fondo	Importo	Percentuale
Per la previdenza	293.037.955	98,75
Per le prestazioni di solidarietà e per l'assistenza	3.717.896	1,25
Totali	296.755.851	100,00

L'onere complessivo per prestazioni previdenziali e assistenziali ammonta a € 296.755.851.

La revisione delle pensioni di invalidità

Gli articoli 24 e 25 del regolamento della previdenza prevedono una revisione periodica delle pensioni di invalidità.

L'accertamento amministrativo ha riguardato, nell'anno 2025, le pensioni con decorrenza negli anni 2016, 2019 e 2022 per un totale di n. 58 revisioni. La revisione sanitaria ha invece riguardato, nell'anno 2025, n. 44 pensioni, non dichiarate "non revisionabili" all'atto della concessione.

La tabella che segue indica i risultati degli accertamenti svolti.

Anno	Pensioni confermate	Pensioni ridotte	Pensioni revocate	Totale pensioni revisionate	Risparmio nell'anno
2006	11	70	0	81	359.662
2007	9	21	9	39	83.530
2008	15	12	6	33	109.660
2009	13	37	13	63	299.424
2010	34	24	24	82	380.893
2011	36	37	21	94	325.354

2012	27	14	15	56	190.224
2013	41	17	19	77	281.291
2014	40	22	23	85	322.621
2015	44	21	9	74	203.298
2016	49	22	19	90	253.531
2017	44	32	16	92	235.700
2018	49	18	19	76	248.300
2019	55	26	30	111	401.868
2020	46	29	25	100	279.660
2021	57	16	23	96	247.392
2022	62	21	15	98	205.566
2023	63	18	27	108	235.109
2024	60	21	20	101	204.628
2025	53	28	21	102	285.346

Le pensioni eliminate

Si riportano di seguito i dati delle pensioni eliminate nel corso dell'anno, per decesso del titolare o per trasformazione del titolo. Le quantità vengono raffrontate con le pensioni liquidate nello stesso anno. Il valore riportato nell'ultima colonna è il rapporto fra il numero delle pensioni liquidate e quello delle pensioni eliminate nello stesso anno.

Anno	Pensioni liquidate	Pensioni eliminate	Rapporto
2004	572	101	5,66
2005	503	133	3,78
2006	600	182	3,30
2007	549	220	2,50
2008	679	162	4,19
2009	666	221	3,01
2010	636	228	2,78
2011	682	259	2,63
2012	752	242	3,10
2013	456	254	1,79
2014	555	275	2,02
2015	609	341	1,79
2016	495	265	1,88
2017	467	336	1,39
2018	709	316	2,24
2019	595	346	1,72
2020	778	442	1,76
2021	782	343	2,28
2022	870	478	1,82
2023	914	419	2,18
2024	1.013	451	2,25
2025	993	491	2,02

La tabella che segue mette a raffronto le quantità di pensioni dirette eliminate, che possono dare origine a una pensione di reversibilità, con le quantità di pensioni di reversibilità liquidate in ciascun anno.

Anno	Quantità	Quantità pensioni di reversibilità	Percentuale pensioni ai superstiti
2004	71	57	80,28
2005	97	62	63,92
2006	144	82	56,94
2007	157	78	49,68
2008	136	105	77,21
2009	149	109	66,87
2010	143	109	76,22
2011	141	99	70,21
2012	118	107	90,67
2013	147	126	85,71
2014	150	133	88,66
2015	159	151	94,96
2016	131	106	80,92
2017	178	115	64,61
2018	265	145	54,72
2019	167	142	85,03
2020	253	197	77,86
2021	193	154	79,79
2022	298	187	62,75
2023	221	175	79,19
2024	328	212	64,63
2025	344	186	54,07

L'indennità di maternità

Anno	Quantità	Importo medio
2005	352	8.055
2006	336	8.676
2007	295	8.242
2008	235	8.326
2009	219	8.818
2010	175	8.982
2011	100	8.696
2012	137	10.044
2013	74	9.386
2014	73	9.794
2015	72	9.730
2016	66	8.758
2017	62	7.947
2018	37	7.914
2019	38	6.716

2020	44	8.053
2021	45	9.050
2022	44	8.251
2023	46	8.339
2024	51	8.741
2025	36	9.741

La gestione dell'indennità di maternità non comporta oneri per l'Associazione in quanto l'importo erogato in ciascun anno viene addebitato agli iscritti a titolo di contributo individuale nel corso dell'anno successivo. L'importo del contributo a carico degli iscritti viene diminuito del contributo dello Stato previsto dal decreto legislativo 26 marzo 2001, n. 151, a titolo di riduzione degli oneri sociali dei professionisti.

Importo complessivo erogato	350.666
Importo del contributo a carico dello Stato	90.170
Importo complessivo da addebitare agli iscritti nell'anno 2026	260.496

Le prestazioni assistenziali

Di seguito la tabella di riepilogo delle prestazioni assistenziali.

Sussidi assistenziali		
Anno	**Quantità**	**Importo**
2004	7	28.500
2005	9	38.000
2006	5	18.500
2007	4	9.500
2008	18	45.350
2009	55	646.121*
2010	18	66.500
2011	11	59.500
2012	34	410.500**
2013	23	236.500***
2014	11	84.000
2015	9	37.900
2016	14	230.000****
2017	20	315.066*****
2018	17	100.234******
2019	3	22.600
2020	11	21.650
2021	3	4.700
2022	4	49.000
2023	7	65.200*******
2024	8	80.000
2025	2	20.000

* di cui n. 39 per € 585.000, concessi agli iscritti colpiti dal sisma del 6 aprile 2009.
** di cui n. 24 per € 350.000, concessi agli iscritti colpiti dal sisma del 20 maggio 2012.

*** di cui n. 13 per € 185.000, concessi agli iscritti colpiti dagli eventi alluvionali del novembre 2013.
**** di cui 12 per € 200.000, concessi agli iscritti colpiti dal sisma del 24 agosto, 26 e 30 ottobre 2016.
***** di cui 18 per € 291.466 concessi agli iscritti colpiti dal sisma del 24 agosto, 26 e 30 ottobre 2016, e del 21 agosto 2017.
******di cui 3 per € 23.434, concessi agli iscritti colpiti dal sisma del 24 agosto, 26 e 30 ottobre 2016, e del 21 agosto 2017.
******* di cui 4 per € 60.000 concessi agli iscritti colpiti dagli eventi alluvionali dal 18 maggio 2023.

Assegno ai figli disabili		
Anno	**Quantità**	**Importo**
2004	69	271.000
2005	80	474.000
2006	91	532.000
2007	123	620.000
2008	145	869.500
2009	154	1.025.452*
2010	145	1.008.110
2011	135	981.741
2012	146	1.047.716
2013	151	1.136.427
2014	142	1.132.321
2015	134	1.101.437
2016	135	976.404
2017	143	995.970
2018	158	1.206.790
2019	177	1.285.053
2020	188	1.424.685
2021	197	1.529.939
2022	205	1.575.854
2023	210	1.670.642
2024	225	1.932.956
2025	229	2.070.310

* Il maggior importo dell'assegno tiene conto dell'adeguamento Istat effettuato a partire dall'anno 2009.

Nell'anno 2017 i Ministeri Vigilanti hanno approvato il nuovo Regolamento per i trattamenti assistenziali e di tutela sanitaria integrativa.
La nuova disciplina introduce le seguenti novità:

- Assegno a sostegno degli iscritti indigenti con figli minori a carico.

Anno	Quantità	Importo
2019	13	35.789
2020	21	51.408
2021	29	56.166
2022	22	41.528

2023	19	33.299
2024	15	29.336
2025	14	24.092

- rimborso spese per assistenza domiciliare;

Anno	Quantità	Importo
2019	1	1.828
2020	2	4.311
2021	3	10.427
2022	6	31.352
2023	9	47.537
2024	8	57.688
2025	7	48.748

- sostegno agli studi per gli orfani.

Anno	Quantità	Importo
2019	1	2.500
2020	4	7.000
2021	15	26.500
2022	15	26.000
2023	18	37.500
2024	26	56.100
2025	19	39.652

- indennità per inabilità temporanea.

Anno	Quantità	Importo
2019	11	50.862
2020	4	16.272
2021	8	29.283
2022	14	69.899
2023	9	48.957
2024	16	72.617
2025	7	36.711

- erogazione di una somma una tantum a favore degli eredi legittimi (superstiti dal 5 luglio 2021) prevista in alternativa alla stipula di polizze di assicurazioni infortuni e/o vita caso morte.

Anno	Quantità	Importo
2019	51	622.500
2020	58	660.000
2021	76	649.250
2022	64	456.000
2023	47	292.000
2024	22	88.000
2025	20	80.000

- E' stata introdotta inoltre l'estensione anche ai maggiorenni dell'assegno per l'assistenza ai figli disabili gravi. I numeri sono ricompresi nella tabella precedente (assegno ai figli disabili).

Ricongiunzioni e riscatti

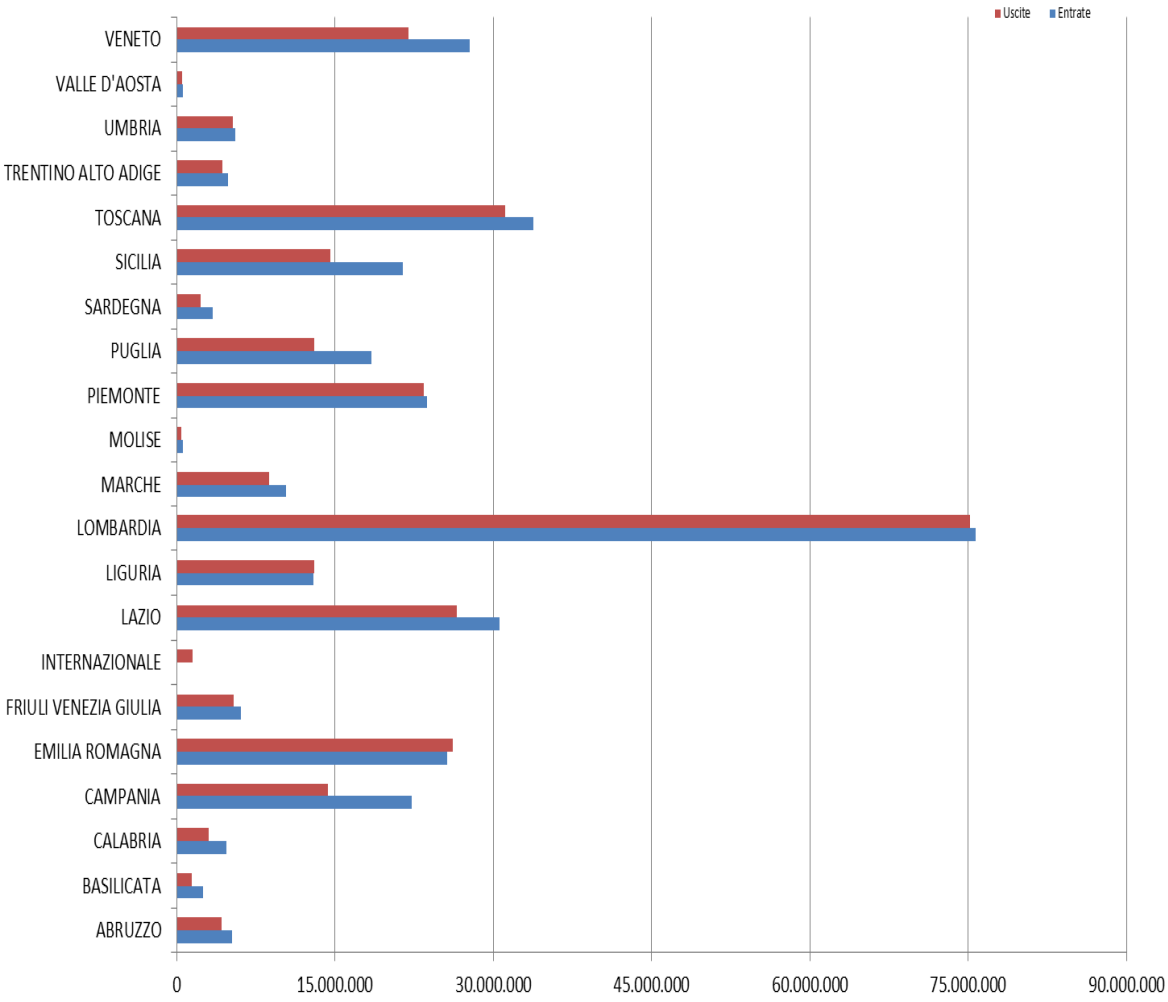
Nel corso dell'anno sono state contabilizzate le seguenti entrate contributive per ricongiunzioni e riscatti:

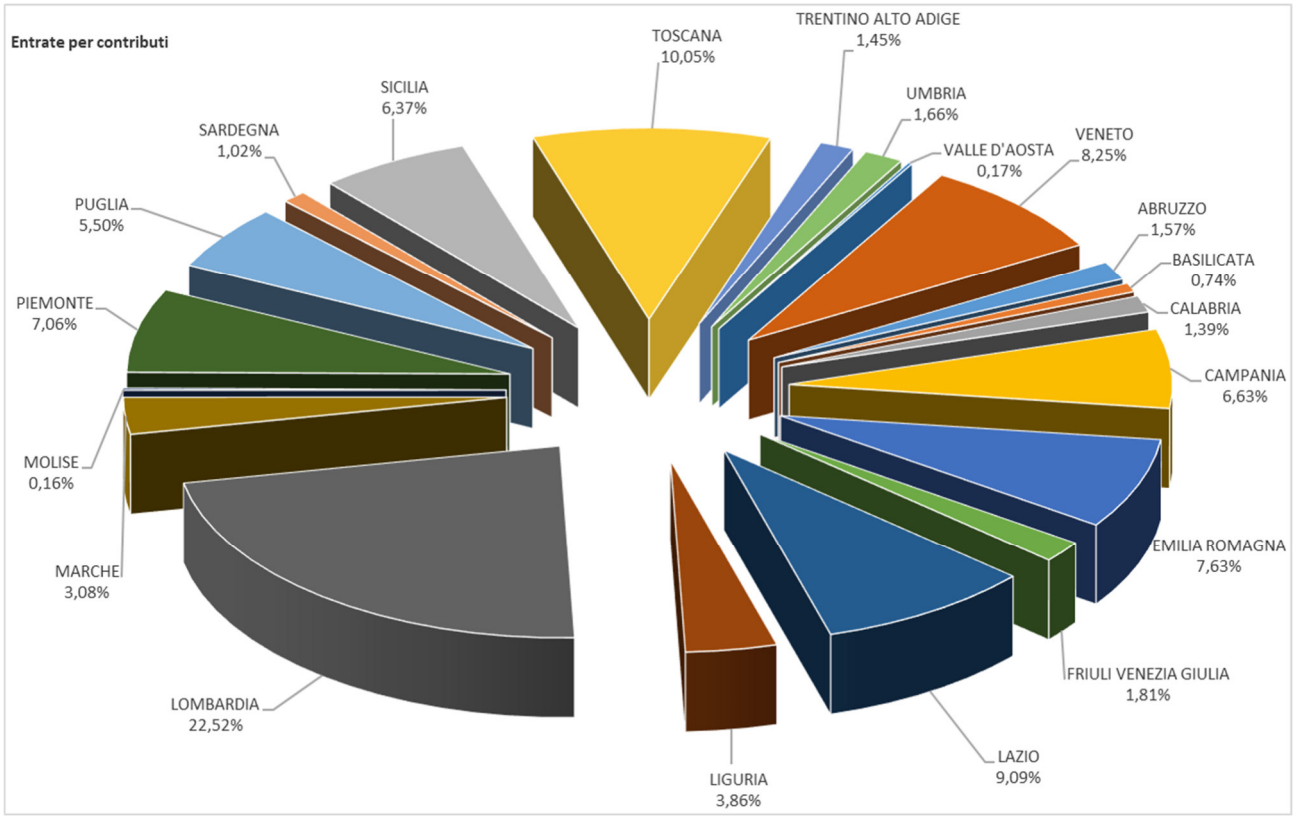
Anno	Importo
2004	13.958.261
2005	12.407.912
2006	12.048.126
2007	12.059.599
2008	12.595.646
2009	8.370.293
2010	18.592.286
2011	8.111.234
2012	3.579.231
2013	1.078.352
2014	805.303
2015	893.692
2016	5.239.895
2017	1.128.451
2018	769.261
2019	2.129.592
2020	2.312.544
2021	2.591.748
2022	2.078.661
2023	3.932.855
2024	4.303.557
2025	2.997.664

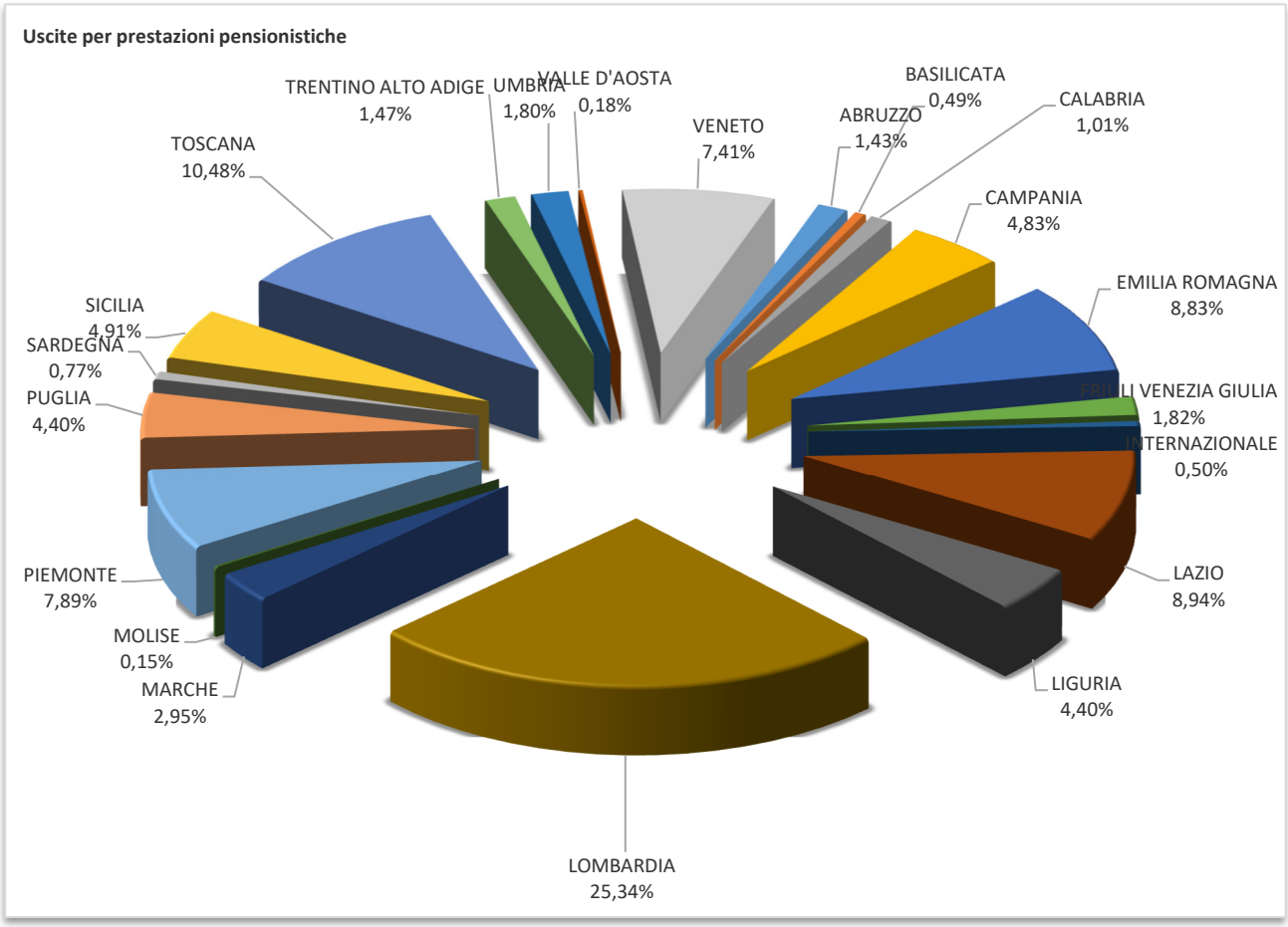
I flussi a livello regionale

Il grafico che segue riporta i dati relativi ai flussi in entrata e in uscita per Regione relativi, rispettivamente, alle entrate contributive (escluso il contributo di maternità) accertate e alle uscite per prestazioni previdenziali.

I grafici che seguono evidenziano la distribuzione percentuale, per Regione, delle entrate contributive e delle uscite per prestazioni previdenziali.




Entrate per contributi
TOSCANA 10,05%
TRENTINO ALTO ADIGE 1,45%
UMBRIA 1,66%
VALLE D'AOSTA 0,17%
VENETO 8,25%
ABRUZZO 1,57%
BASILICATA 0,74%
CALABRIA 1,39%
CAMPANIA 6,63%
EMILIA ROMAGNA 7,63%
FRIULI VENEZIA GIULIA 1,81%
LAZIO 9,09%
LIGURIA 3,86%
LOMBARDIA 22,52%
MARCHE 3,08%
MOLISE 0,16%
PIEMONTE 7,06%
PUGLIA 5,50%
SARDEGNA 1,02%
SICILIA 6,37%


Uscite per prestazioni pensionistiche
TRENTINO ALTO ADIGE 1,47%
UMBRIA 1,80%
VALLE D'AOSTA 0,18%
VENETO 7,41%
ABRUZZO 1,43%
BASILICATA 0,49%
CALABRIA 1,01%
CAMPANIA 4,83%
EMILIA ROMAGNA 8,83%
FRIULI VENEZIA GIULIA 1,82%
INTERNAZIONALE 0,50%
LAZIO 8,94%
LIGURIA 4,40%
LOMBARDIA 25,34%
MARCHE 2,95%
MOLISE 0,15%
PIEMONTE 7,89%
PUGLIA 4,40%
SARDEGNA 0,77%
SICILIA 4,91%
TOSCANA 10,48%

Conto economico Previdenza			
	preventivo 2025 assestato	**consuntivo 2025**	**consuntivo 2024**
ricavi			
contributi soggettivi	189.510.000	194.076.436	193.748.176
contributi maternità	255.000	309.665	265.263
contributi maternità dallo Stato	100.000	90.170	125.493
contributi integrativi	126.000.000	129.641.406	128.188.961
contributi soggettivi supplementari	18.040.000	18.129.122	18.050.458
contributi di solidarietà	-	68.182	71.047
contributi volontari	135.000	149.316	119.981
contributi di ricongiunzione	1.500.000	2.076.898	3.494.258
contributi per onere di riscatto	500.000	942.693	809.299
sanzioni; interessi pagamento contributi	20.825.000	33.909.473	56.890.418
totale ricavi per contributi	**356.865.000**	**379.393.361**	**401.763.354**
recuperi quote pensioni (totalizzate e da Stato)	160.000	147.381	140.919
recuperi pensioni anni pregressi	300.000	353.739	664.462
recuperi per sentenze favorevoli - Pro-rata	200.000	582.855	360.213
ripristini di valore di crediti contributivi	16.500.000	21.741.865	17.470.307
totale altri ricavi	**17.160.000**	**22.825.840**	**18.635.901**
totale ricavi diretti	**374.025.000**	**402.219.201**	**420.399.255**

Conto economico Previdenza	preventivo 2025 assestato	consuntivo 2025	consuntivo 2024
costi			
pensioni di vecchiaia	128.500.000	126.727.042	124.929.387
pensioni di anzianità	50.700.000	49.101.261	48.481.781
pensioni di inabilità	1.600.000	1.579.437	1.517.852
pensioni invalidità	5.300.000	5.202.911	4.965.046
pensioni indirette	13.600.000	13.550.527	13.358.161
pensioni reversibilità	43.500.000	44.869.619	41.845.214
pensioni totalizzate art.71 L.388/2000	850.000	787.832	810.423
pensioni totalizzate L.243/2004	24.150.000	24.141.293	22.021.883
pensioni supplementari	450.000	494.792	449.137
pensioni anticipate	3.500.000	3.650.752	3.288.624
pensioni in cumulo	26.200.000	26.650.386	22.749.997
arretrati pro-rata	-3.000.000	-3.926.801	-1.916.583
indennità di maternità	400.000	350.666	445.774
utilizzo fondo di maternità	-45.000	-	-55.017
erogazioni assistenziali	8.300.000	7.725.525	6.814.877
trasferimento contributi	900.000	894.581	272.816
rimborso contributi	500.000	584.069	808.436
totale costi per prestazioni	**305.405.000**	**302.383.892**	**290.787.808**

Conto economico Previdenza	preventivo 2025 assestato	consuntivo 2025	consuntivo 2024
consulenza attuariale e bilancio tecnico	30.000	30.014	35.526
accertamenti sanitari verifica invalidità/inabilità	60.000	89.501	96.776
consulenza e assistenza legale, giudiziale e stragiudiziale area previdenza	760.000	992.120	527.616
servizio riscossione contributi	100.000	98.839	129.293
liti, arbitrati, risarcimenti, spese di controparte area previdenza	600.000	1.505.524	479.394
totale costi per servizi	**1.550.000**	**2.715.998**	**1.268.605**
perdite su crediti v/iscritti	1.000.000	410.259	1.154.401
aggio riscossione contributi tramite ruoli esattoriali	-	48.363	75.692.345
svalutazione crediti v/iscritti	39.525.000	51.902.849	75.692.345
accantonamento contributo di maternità	-	49.169	-
accantonamenti e svalutazioni	**40.525.000**	**52.410.640**	**152.539.091**
totale costi diretti	**347.480.000**	**357.510.530**	**444.595.504**
margine di contribuzione	**26.545.000**	**44.708.671**	**-24.196.249**

IL PATRIMONIO MOBILIARE

Scenario economico internazionale e nazionale

Quadro macroeconomico – Economia internazionale

Nel 2025 l'economia mondiale ha continuato a espandersi, seppur a un ritmo contenuto e, soprattutto, con una composizione che ha privilegiato le economie emergenti rispetto a quelle avanzate. La traiettoria del PIL globale si è collocata su un sentiero di crescita pari al 3% nel 2025 e, si stima, sarà sopra il 3% nel 2026, sottolineando che la resilienza non cancella le ferite lasciate da pandemia, shock energetico e irrigidimento finanziario degli anni precedenti.

La Banca d'Italia conferma la fotografia, appoggiandosi a stime OCSE che quantificano l'espansione al 3,2% nel 2025 e al 2,9% nel 2026, prefigurando un lieve rallentamento in avanti e un equilibrio che dipende dalla capacità di governo dei rischi commerciali e geopolitici, oltre che dall'evoluzione dei mercati tecnologici statunitensi, oggi molto concentrati e potenzialmente volatili. In altre parole, la crescita "tiene", ma la sua qualità cambia: è più esposta al costo del capitale, alle politiche industriali selettive e alla geografia della tecnologia, elementi che condizionano investimenti, catene di fornitura e posizionamento competitivo.

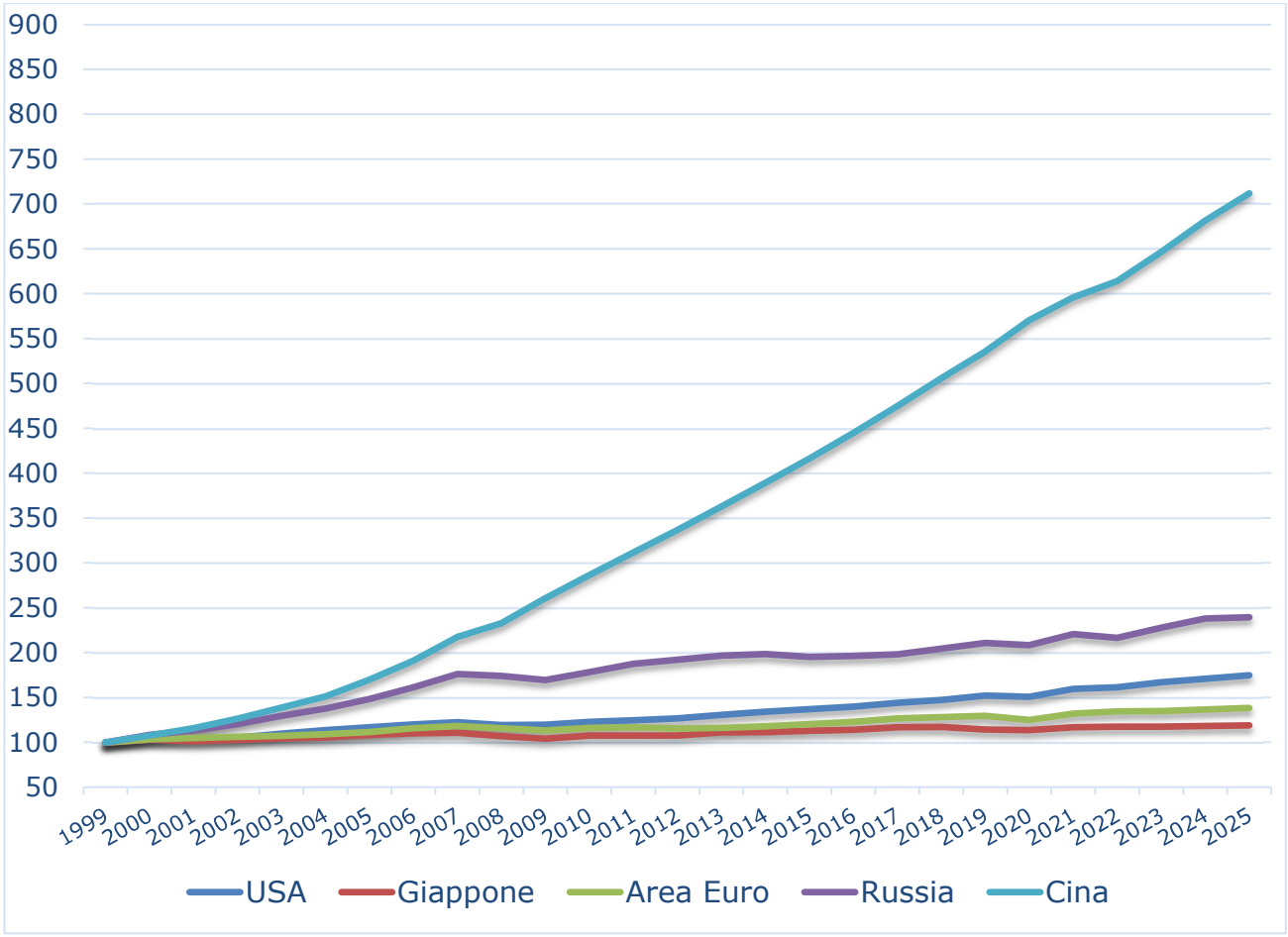
Questa cornice è definita da tre vettori di rischio. Il primo riguarda la frammentazione commerciale: nel solo primo semestre del 2025 il numero di nuove misure restrittive è aumentato di circa il 20% rispetto a fine 2024, segnalando che il protezionismo non è un epifenomeno ma un trend strutturale che ridisegna i flussi e accresce i costi transazionali lungo le filiere globali. Il secondo attiene alla volatilità delle materie prime: il Brent gravita intorno ai sessantotto dollari al barile ad agosto 2025 con un profilo che risente immediatamente delle tensioni mediorientali, mentre il gas naturale europeo (Title Transfer Facility, TTF) cala nella parte finale del 2025 sostenuto da maggiori arrivi di gas naturale liquefatto (GNL), soprattutto dagli Stati Uniti, elemento che attenua ma non elimina l'incertezza dei costi energetici per l'industria europea. Il terzo riguarda i mercati finanziari e, in particolare, la tecnologia americana: la capitalizzazione delle principali società del comparto ha raggiunto livelli molto elevati e l'aggregato tech pesa oltre un terzo sul listino statunitense, con valutazioni che, se disallineate rispetto alla profittabilità futura, potrebbero innescare correzioni con effetti di contagio sulla liquidità e sulle condizioni finanziarie globali.

Nell'**economia statunitense** il 2025 registra una combinazione rara di accelerazione degli investimenti e segnali incipienti di normalizzazione del mercato del lavoro. Il PIL ha continuato a espandersi a un passo sostenuto nei primi tre trimestri e rallentando nell'ultimo trimestre: la crescita è stata sospinta dai consumi, nonostante il peggioramento della fiducia delle famiglie. Gli investimenti in prodotti tecnologici, connessi in larga parte con la IA, hanno continuato a fornire il principale supporto all'accumulazione di capitale. Su base annua, il PIL degli Stati Uniti è aumentato del 2,2% nel 2025, in calo rispetto al +2,8% registrato nel 2024. L'economia statunitense chiude il 2025 con un passo più debole del previsto, frenata dal lungo shutdown federale di fine anno e da un'inflazione che torna a superare le stime degli analisti: un rallentamento che conferma come la dinamica economica stia progressivamente perdendo slancio, complice un contesto globale incerto. Il quadro che emerge dagli ultimi dati macroeconomici diffusi è quello di un'economia ancora resiliente, ma meno brillante rispetto al biennio precedente. Sul fronte dei prezzi, l'indice Pce - il parametro di riferimento della Federal Reserve per valutare le pressioni inflazionistiche - è salito a dicembre al 2,9% sopra le attese degli analisti che scommettevano su un +2,8%. Anche il dato core, che esclude energia e alimentari, ha mostrato una dinamica più sostenuta del previsto: +0,4% a novembre e +3,0% su base annua.

Il punto dirimente non è solo la quantità dell'investimento, ma la sua qualità. Le spese in conto capitale ICT crescono nel 2025 a tassi reali superiori al 20%, con un effetto moltiplicativo sull'import di tecnologia e componentistica e con l'emersione di posizioni dominanti lungo la catena del valore del calcolo e dello storage, dove tre piattaforme statunitensi controllano complessivamente circa i due terzi del mercato globale del cloud. È un modello che aumenta la produttività potenziale ma espone anche a rischi di concentrazione: se le aspettative sugli utili futuri non dovessero materializzarsi, la correzione dei corsi potrebbe irrigidire le condizioni finanziarie globali, comprimere la ricchezza finanziaria delle famiglie e ridurre la spesa in investimenti delle imprese, con un effetto di trascinamento sui partner commerciali degli Stati Uniti. In questo quadro la politica monetaria si muove in modo prudente: a dicembre 2025 la Federal Reserve riduce i tassi nella forchetta 3,5–3,75% riconoscendo i segnali di raffreddamento del mercato del lavoro e un profilo disinflazionistico coerente con un approdo graduale verso l'obiettivo di medio termine.

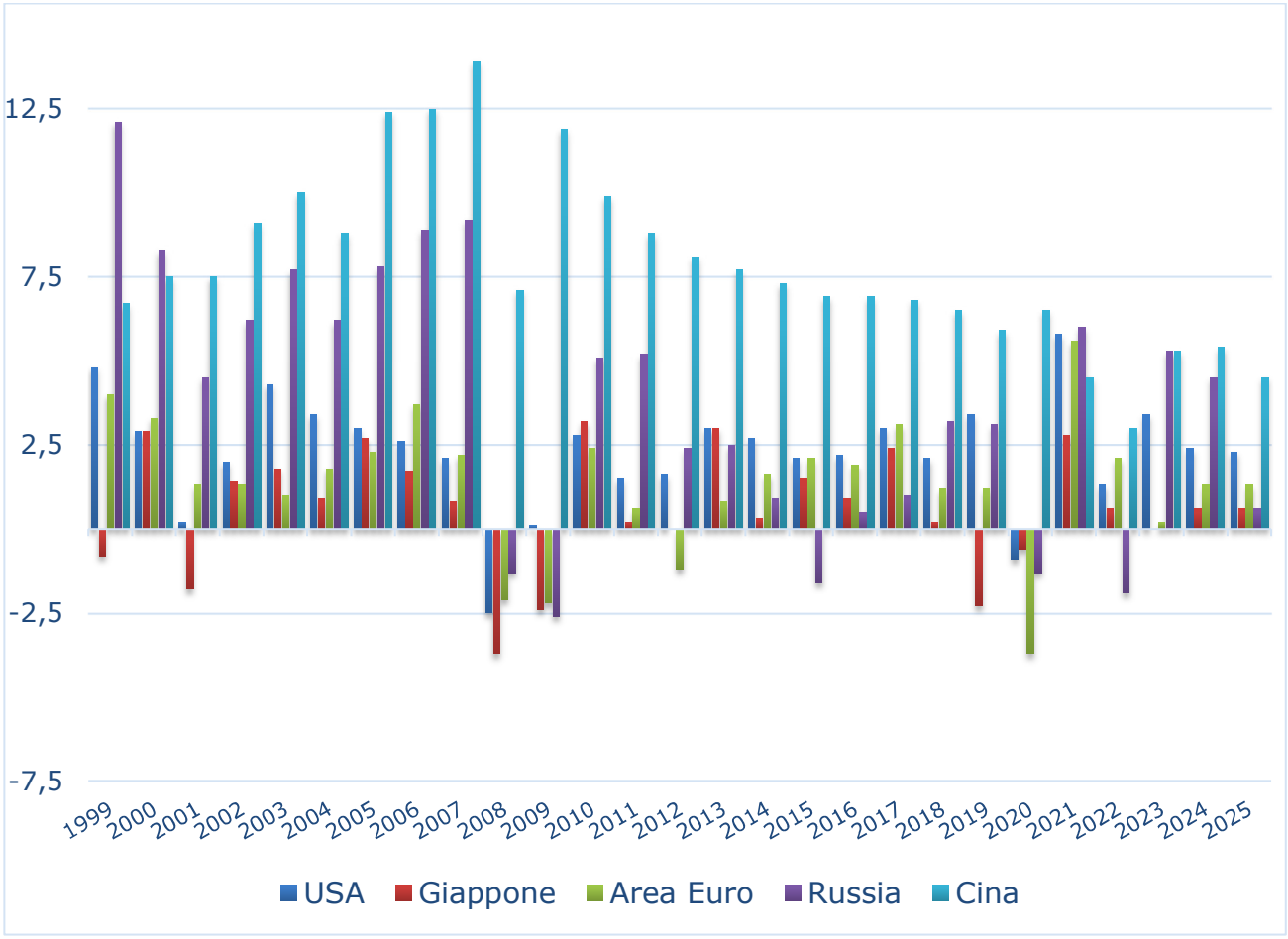
La **Cina** attraversa una fase di transizione del proprio modello, con l'export che funge da cuscinetto congiunturale e la domanda interna appesantita dalla crisi immobiliare e dalla moderazione degli investimenti. Secondo i dati ufficiali, la crescita economica cinese è comunque risultata in linea con gli obiettivi per il 2025, trainata da un avanzo commerciale record che ha permesso di centrare il suo obiettivo ufficiale di crescita nonostante i dazi di Donald Trump. Il rallentamento congiunturale e la debole domanda interna alimentano dubbi sulla tenuta dell'economia: affidarsi alle esportazioni potrebbe non sostenere la crescita nel 2026. Il 2025 si chiude con una crescita che si attesta al 4,5% che rappresenta comunque il ritmo più lento dalla fine del 2022, quando la Cina iniziò ad allentare le rigide restrizioni contro il Covid-19. Pechino sta provando a rilanciare la crescita dopo la crisi del settore immobiliare e gli strascichi della pandemia, e si trova costretta a fare i conti con il forte calo della natalità.

Di seguito l'andamento storico del PIL reale per le economie dei paesi sviluppati (Usa, area Euro, Giappone) e dei paesi emergenti (Cina e Russia).



Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

Di seguito la variazione percentuale annua del PIL reale per le economie dei paesi sviluppati (Usa, area Euro, Giappone) e dei paesi emergenti (Cina e Russia).



Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

A livello globale, l'anno si è chiuso con un commercio mondiale cresciuto più delle attese, nonostante l'aumento dei dazi statunitensi. Oltre al contributo ancora forte proveniente dall'interscambio di beni legati alle tecnologie per la IA, vi ha influito una ricomposizione geografica dei flussi commerciali: la contrazione delle esportazioni cinesi verso gli Stati Uniti è stata compensata dalla forte espansione di quelle verso altri paesi asiatici, l'Africa e, in misura minore, verso i paesi europei. Questa riconfigurazione riflette sia l'intensificazione dei rapporti con altri partner commerciali sia il ricorso a spedizioni indirette, destinate agli Stati Uniti tramite paesi terzi. L'intesa commerciale raggiunta tra Stati Uniti e Cina a fine ottobre quando Trump e il leader cinese Xi Jinping hanno concordato di prorogare la tregua nella loro dura guerra commerciale, attenuando la pressione sulle esportazioni cinesi, ha ridimensionato alcuni aumenti dei dazi imposti dal governo americano, già parzialmente sospesi nei mesi precedenti: le vendite cinesi negli Stati Uniti sono comunque diminuite del 20%

nel raffronto 2025 su 2024. La Cina, inoltre, ha rinviato alla fine del 2026 l'applicazione di un regime più restrittivo sulle licenze di esportazione di terre rare. I dazi medi applicati dagli Stati Uniti sulle esportazioni cinesi restano tuttavia alti (31% in media rispetto al 12 dicembre 2024).

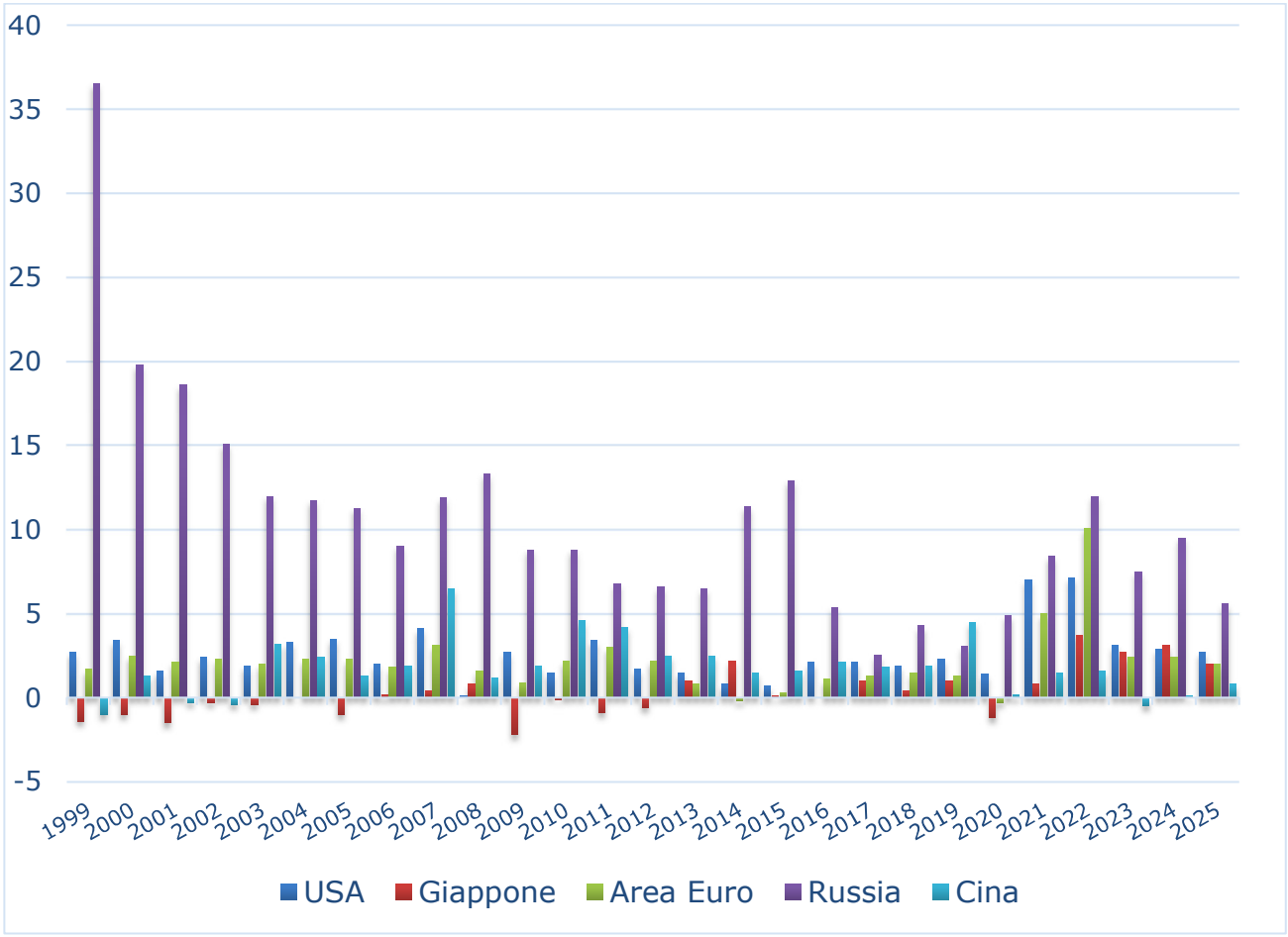
L'economia mondiale ha dimostrato, nel complesso, capacità di tenuta quest'anno, nonostante le circostanze sfavorevoli dovute ai dazi. L'abbassamento dei dazi sugli scambi tra gli Stati Uniti e la Cina e la minore incertezza sulle politiche commerciali, unitamente al calo dei corsi petroliferi e a condizioni di finanziamento più favorevoli rispetto a quanto previsto nelle proiezioni di settembre 2025, hanno quindi offerto un certo sollievo all'economia globale. Questi fattori, assieme ai dati più positivi delle attese nelle principali economie, hanno contribuito a determinare prospettive di crescita lievemente migliori e aspettative di inflazione inferiori per l'economia mondiale quest'anno e nel 2026. Le prospettive per la crescita, a livello internazionale, sono state riviste lievemente al rialzo, ma rimangono modeste rispetto alla media pre-pandemica. Il tasso di incremento del PIL mondiale in termini reali si prevede si attesterà al 3,3% nel 2026, per poi mantenersi su questo livello nel 2027 e nel 2028. La revisione al rialzo delle prospettive per la crescita globale riflette in larga misura prospettive più favorevoli per gli Stati Uniti e per la Cina. Oltre che all'abbassamento dei dazi, la lieve correzione verso l'alto per gli Stati Uniti va ricondotta alla capacità di tenuta maggiore del previsto della domanda interna, che si ritiene sia sorretta nel breve periodo dagli effetti di ricchezza positivi derivanti dai recenti andamenti delle quotazioni azionarie e da ipotesi di livelli di spesa di bilancio complessivamente più elevati.

L'inflazione complessiva misurata sull'indice dei prezzi al consumo (IPC) nelle principali economie avanzate ed emergenti si è collocata a circa il 3,0% nel 2025, si stima al 2,8% nel 2026, al 2,5% nel 2027, per poi salire leggermente portandosi al 2,6% nel 2028. Ciò implica un calo dell'inflazione misurata sull'IPC lievemente più rapido di quanto prospettato in precedenza per l'anno in corso e per il prossimo a causa di tassi di variazione dei prezzi inferiori alle attese nella maggior parte delle economie avanzate.

La crescita delle importazioni a livello mondiale evidenzia una buona tenuta nel 2025, ma si stima perderebbe slancio nel 2026. Si colloca al 4,4% nel 2025, riflettendo in larga misura la forte espansione delle importazioni nella prima metà dell'anno; successivamente scenderebbe al 2,0% nel 2026 a causa dell'impatto sfavorevole dei dazi e nel periodo successivo dovrebbe recuperare attestandosi intorno al 3,0% sia nel

2027 sia nel 2028. Le prospettive per le importazioni mondiali sono state riviste al rialzo per il fine 2025 e per il prossimo, rispetto all'esercizio previsivo di settembre, mentre le proiezioni per il 2027 rimangono invariate. La revisione al rialzo della crescita delle importazioni riflette dati più positivi del previsto, soprattutto nelle economie emergenti, e, in misura inferiore, i minori dazi concordati tra gli Stati Uniti e la Cina agli inizi di novembre. I dati possono essere attribuiti da un lato alla crescita delle importazioni, che ha superato le aspettative sia nei paesi del sud-est asiatico, sia negli Stati membri dell'UE non appartenenti all'area dell'euro, dall'altro alla concomitanza di andamenti delle esportazioni migliori rispetto alle previsioni, segno che alcuni di questi paesi, soprattutto nel sud-est asiatico, potrebbero trarre beneficio dalla riconfigurazione in atto delle relazioni commerciali a livello internazionale.

Di seguito la variazione percentuale annua dell'inflazione per le economie dei paesi sviluppati (Usa, area Euro, Giappone) e dei paesi emergenti (Cina e Russia).

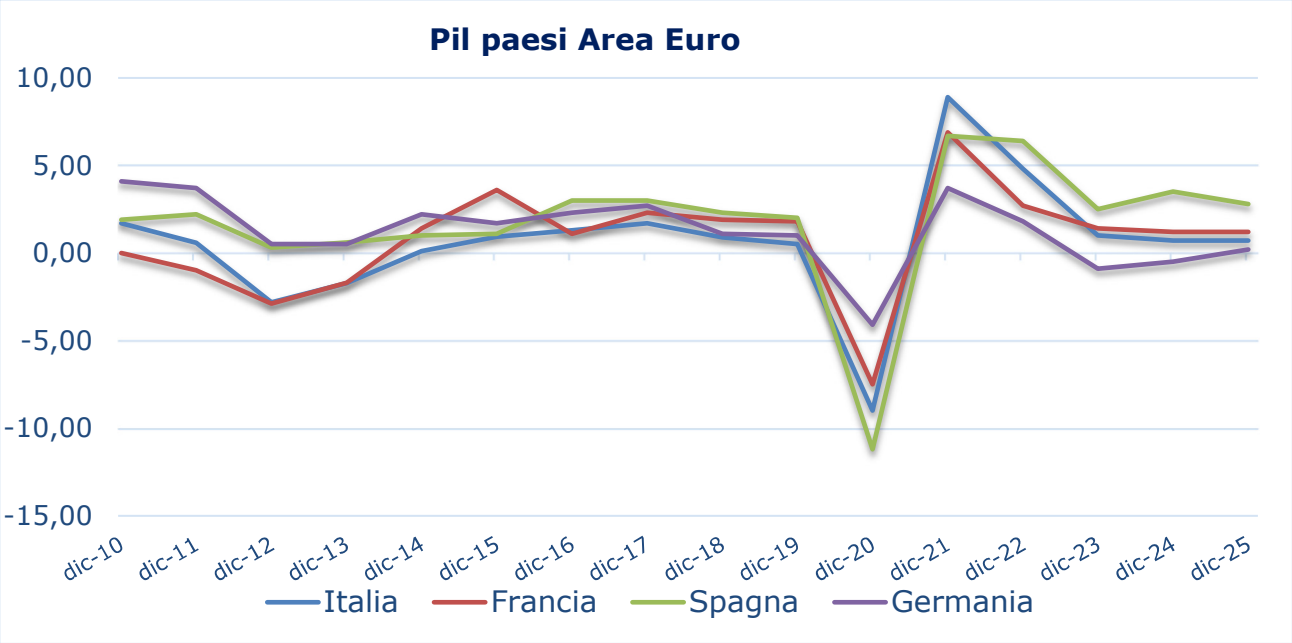


Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

Area dell'euro - L'economia dell'area dell'euro dimostra capacità di tenuta malgrado il difficile contesto internazionale. Il 2025 si è chiuso con un'accelerazione inattesa della crescita economica nell'Eurozona. Secondo la stima flash di Eurostat, l'ufficio statistico dell'Ue, il PIL dell'area euro è aumentato dell'1,5% su base annua, superando lo 0,9% del 2024 e lo 0,4% del 2023, e confermando una ripresa più solida delle attese. Nell'ultimo trimestre del 2025, l'economia dell'Eurozona è cresciuta dello 0,3% rispetto al trimestre precedente, in linea con il dato del 3° trimestre. Il quadro è positivo anche a livello UE, dove il PIL è cresciuto dell'1,6% nel corso del 2025. Tra gli Stati membri, la Spagna si conferma la locomotiva della crescita europea, con un aumento del 2,6% su base annua, mentre Francia e Germania registrano rispettivamente +1,1% e +0,4%. Nell'ultimo trimestre, la crescita più marcata si osserva in Lituania (+1,7%), seguita da Spagna e Portogallo (+0,8%), mentre l'Irlanda è l'unico Paese in contrazione (-0,6%). Anche l'Italia chiude l'anno con un risultato migliore delle previsioni. Nel 4° trimestre del 2025 il PIL è cresciuto dello 0,3% rispetto al trimestre precedente e dello 0,8% su base tendenziale, portando la crescita annua allo 0,7%. L'attività accelera, seppure modestamente, soprattutto grazie ai servizi legati alla consulenza, all'informazione-comunicazione e al turismo, comparti che beneficiano del calo dei prezzi energetici e dell'aggiustamento salariale in corso. La manifattura, viceversa, risulta il principale freno: gli indici di produzione restano in media sotto i livelli del 2021 e i PMI, pur in risalita, oscillano a ridosso della soglia di espansione, con i beni intermedi e i beni durevoli che scontano domanda estera debole e compressione dei margini. La domanda interna dovrebbe rimanere la principale determinante della crescita nell'area, sostenuta dall'incremento dei salari reali e dell'occupazione, a fronte della tenuta dei mercati del lavoro, con tassi di disoccupazione ai minimi storici. Anche la spesa pubblica aggiuntiva per le infrastrutture e la difesa annunciata quest'anno, soprattutto in Germania, unitamente alle migliori condizioni di finanziamento derivanti dalle riduzioni dei tassi di politica monetaria a partire da giugno 2024, sostiene l'economia interna. Sul versante esterno, malgrado persistenti problemi di competitività, anche di natura strutturale, le esportazioni dovrebbero tenere il prossimo anno. Tale consolidamento è riconducibile a una ripresa della domanda esterna in un contesto di minore incertezza riguardo alle politiche commerciali, nonostante il graduale manifestarsi degli effetti dell'aumento dei dazi. Il tasso di incremento medio annuo del PIL in termini reali si attesta all'1,4% nel 2025, si stima all'1,2% nel 2026, all'1,4% nel 2027 e all'1,4% nel 2028. Rispetto alle proiezioni dello scorso settembre, la crescita del PIL è stata rivista al rialzo nell'intero

orizzonte temporale di riferimento, di riflesso a dati migliori del previsto, minore incertezza in materia di politiche commerciali, un rafforzamento della domanda esterna e prezzi più contenuti delle materie prime energetiche.

Di seguito la crescita del PIL per le economie dei maggiori paesi Area Euro (Italia, Francia, Spagna, Germania).

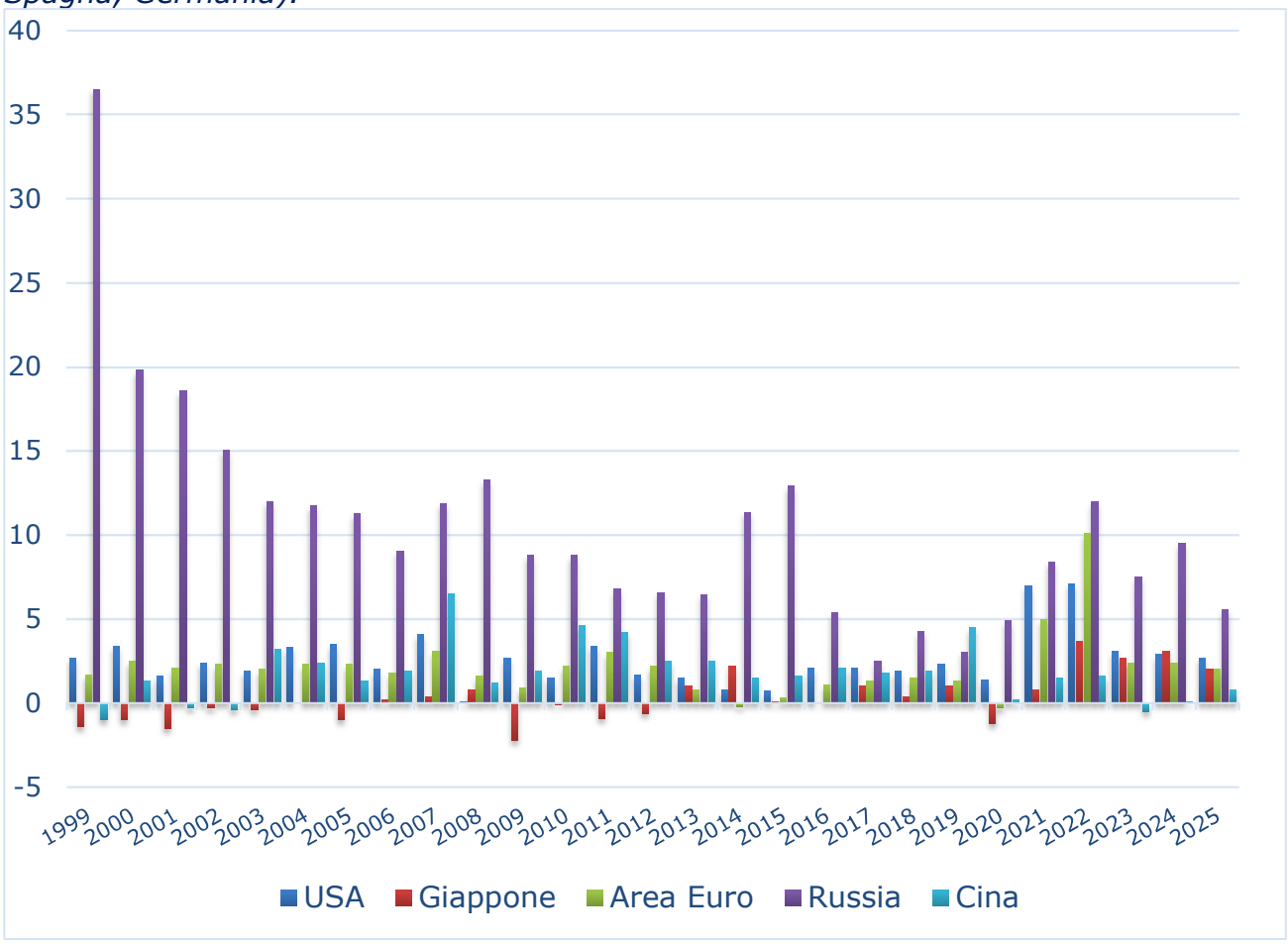


Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

L'inflazione si attesta al 2,1% nel 2025, si stima all'1,9% nel 2026 e all'1,8% nel 2027, per poi salire all'obiettivo di medio periodo della BCE del 2% nel 2028. L'attesa diminuzione dell'inflazione complessiva (misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo, IAPC) all'inizio del 2026 riflette un effetto base al ribasso, riconducibile ai prezzi dei beni energetici, mentre per le componenti non energetiche l'inflazione dovrebbe continuare ad attenuarsi per tutto il 2026. Il contributo della componente energetica all'inflazione complessiva dovrebbe rimanere contenuto fino alla fine del 2027, per poi aumentare notevolmente nel 2028. Per quanto riguarda la componente dei beni alimentari, l'inflazione si stima in leggera riduzione a seguito dell'attenuarsi degli effetti dei precedenti rincari delle materie prime alimentari a livello mondiale, per poi stabilizzarsi su livelli lievemente superiori al 2% a partire dalla fine del 2026.
La crescita salariale dovrebbe continuare a perdere slancio fino al 2026, prima di stabilizzarsi a circa il 3%, supportata dalla tenuta dei mercati del lavoro e da un'espansione, seppure ridotta, della produttività appena inferiore all'1%. La crescita

del costo del lavoro per unità di prodotto dovrebbe attenuarsi, anche se l'impatto sull'inflazione sarebbe in parte compensato da una graduale ripresa dei margini di profitto nell'orizzonte di proiezione.

Di seguito l'andamento dell'inflazione per i maggiori paesi Area Euro (Italia, Francia, Spagna, Germania).



Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

Il Consiglio direttivo mantiene fermi i tassi con il deposito al 2%, interpretando la fase come un equilibrio sottile tra disinflazione che procede e crescita ancora troppo fragile per sostenere un'ulteriore stretta, in un contesto di disavanzo pubblico aggregato intorno al 3% del PIL e di debito dell'area in lieve aumento verso il 90% tra 2025 e 2026. Le condizioni di credito alle imprese rimangono prudenti ma stabili, con una domanda ancora moderata e criteri di offerta sostanzialmente invariati; i finanziamenti alle famiglie mostrano un rafforzamento soprattutto sul fronte mutui, segnale che la discesa dell'inflazione e il plateau dei tassi stanno filtrando gradualmente nei canali bancari.

Se il fronte della crescita mostra segnali incoraggianti, il mercato del lavoro restituisce invece un quadro più articolato. A livello europeo, a dicembre 2025 il tasso di disoccupazione nell'Eurozona è sceso al 6,2%, in calo rispetto al mese precedente e allo stesso periodo del 2024. Nell'Ue il tasso si è attestato al 5,9%. Complessivamente, i disoccupati sono 13 milioni nell'UE e 10,8 milioni nell'area euro, con un calo mensile significativo, ma una dinamica annua ancora disomogenea.

Italia – Nel 2025 l'economia italiana si colloca all'interno di un contesto internazionale caratterizzato da una crescita moderata e da una progressiva stabilizzazione delle principali variabili macroeconomiche dopo le profonde turbolenze che avevano interessato il sistema economico globale negli anni precedenti. Gli effetti della pandemia, della crisi energetica e delle tensioni geopolitiche avevano infatti determinato significativi cambiamenti nei mercati internazionali, imponendo alle economie europee un periodo di adattamento e riorganizzazione dei sistemi produttivi. Nel corso degli anni successivi a questi eventi l'economia italiana ha mostrato una discreta capacità di resilienza. Dopo la fase di forte recupero registrata tra il 2021 e il 2022, la crescita economica ha progressivamente rallentato, stabilizzandosi su livelli più contenuti ma relativamente stabili.

Il Pil italiano nel 2025 è cresciuto in volume dello 0,5%, la discesa del deficit nel 2025 si è fermata al 3,1% del PIL, con un miglioramento del deficit rispetto al 3,4 % del 2024, ma senza arrivare al 3% indicato a ottobre nell'ultimo programma di finanza pubblica, e soprattutto senza sfondare al ribasso la soglia di Maastricht, come si attendevano sia il Governo sia i tecnici della Commissione Ue, che a metà novembre avevano ipotizzato un disavanzo italiano al 2,98%. Il debito è invece salito al 137,1% dal 134,7% del 2024. Una discesa del deficit sotto il 3% potrebbe consentire all'Italia di uscire dalla procedura di infrazione Ue per deficit eccessivo e di attivare così la clausola di salvaguardia per le spese per la difesa. Guardando all'andamento dell'economia, dal lato della domanda interna si è registrato un incremento in volume del 3,5% degli investimenti fissi lordi e dello 0,9% dei consumi finali nazionali rispetto al 2024.

Banca d'Italia stima una crescita pari allo 0,6% nel 2026 con una lieve accelerazione nel 2027-2028. La narrativa è coerente: l'economia italiana si regge su investimenti e servizi, mentre la manifattura fatica a ritrovare un profilo di espansione strutturale e la spesa delle famiglie resta compressa da prudenza e preferenza per il risparmio.

Le analisi economiche della Commissione Europea e delle principali istituzioni internazionali evidenziano, infatti, come la crescita dell'economia italiana sia sostenuta

principalmente dalla domanda interna, in particolare dai consumi delle famiglie e dagli investimenti pubblici legati ai programmi europei di rilancio economico. Al contrario, la domanda estera risulta meno dinamica a causa del rallentamento del commercio internazionale e delle incertezze geopolitiche, che continuano a caratterizzare il contesto globale.

In questo quadro generale, l'economia italiana appare caratterizzata da un equilibrio complesso, tra elementi di stabilità e fattori di fragilità. Da un lato il sistema produttivo continua a dimostrare una significativa capacità di adattamento ai cambiamenti economici e tecnologici, mentre dall'altro persistono alcune criticità strutturali, che limitano il potenziale di crescita del paese. L'analisi del quadro economico italiano nel 2025 richiede, quindi, di considerare diversi aspetti che contribuiscono a determinare l'evoluzione del sistema economico, tra cui la struttura del tessuto imprenditoriale, il ruolo del settore dei servizi, la dinamica dei consumi delle famiglie e l'andamento degli investimenti pubblici e privati.

Il sistema delle imprese e la struttura produttiva - Una delle caratteristiche più evidenti della struttura produttiva nazionale è la forte presenza di piccole e medie imprese, che costituiscono la componente predominante del tessuto economico. Questo modello produttivo deriva da un percorso storico di sviluppo economico nel quale le attività industriali e artigianali si sono sviluppate spesso a partire da iniziative familiari o da piccole realtà locali. Nel corso del tempo queste imprese si sono integrate all'interno di sistemi produttivi territoriali caratterizzati da una forte specializzazione settoriale, dando origine ai cosiddetti distretti industriali. In queste aree produttive numerose imprese operano in stretta relazione tra loro, contribuendo alla realizzazione di diverse fasi del processo produttivo e favorendo la diffusione di competenze tecniche e conoscenze specializzate. Questo modello ha rappresentato per molti anni uno dei principali fattori di competitività dell'economia italiana, soprattutto nei settori manifatturieri tradizionali.

Nel 2025 il sistema imprenditoriale italiano continua a essere caratterizzato da una significativa presenza di imprese di dimensioni ridotte, ma si osserva anche una progressiva evoluzione verso modelli organizzativi più complessi e strutturati. Le trasformazioni tecnologiche e la crescente integrazione dei mercati internazionali hanno infatti spinto molte imprese a intraprendere processi di crescita dimensionale, innovazione e riorganizzazione produttiva. La diffusione delle tecnologie digitali rappresenta uno degli elementi più rilevanti di questa trasformazione. L'introduzione di sistemi di automazione industriale, tecnologie di analisi dei dati e strumenti di

gestione digitale dei processi produttivi sta modificando profondamente il funzionamento delle imprese e le modalità di organizzazione del lavoro. Questi cambiamenti sono sostenuti anche dalle politiche economiche europee e nazionali che promuovono la digitalizzazione del sistema produttivo e l'adozione di tecnologie avanzate. Parallelamente alla digitalizzazione, un altro elemento centrale della trasformazione industriale riguarda la transizione verso modelli produttivi più sostenibili dal punto di vista ambientale. La crescente attenzione alle questioni climatiche e alle politiche energetiche europee spinge infatti molte imprese a investire in tecnologie a basso impatto ambientale e in sistemi produttivi più efficienti dal punto di vista energetico.

Un ruolo particolarmente importante per l'economia italiana continua a essere svolto dalle **esportazioni**. Il sistema produttivo nazionale mantiene infatti una forte presenza nei mercati internazionali grazie alla qualità e alla specializzazione delle proprie produzioni. Settori come la meccanica strumentale, il comparto della moda, il design e l'agroalimentare rappresentano alcuni dei principali punti di forza del cosiddetto Made in Italy e contribuiscono in modo significativo alla presenza dell'Italia nel commercio internazionale. Nel 2025 tuttavia la crescita delle esportazioni appare meno dinamica rispetto agli anni precedenti. Il rallentamento della domanda globale e le tensioni geopolitiche che interessano diverse aree del mondo influenzano infatti il commercio internazionale e limitano le opportunità di espansione delle imprese esportatrici.

Nel corso degli ultimi decenni il **settore dei servizi** ha assunto un ruolo sempre più centrale nella struttura economica italiana. Il fenomeno riflette una trasformazione tipica delle economie avanzate, nelle quali le attività terziarie tendono progressivamente a superare il peso dell'industria manifatturiera nella creazione di valore e nell'occupazione. Nel 2025 il settore dei servizi rappresenta la componente più ampia dell'economia italiana e contribuisce in modo significativo alla produzione di ricchezza e alla creazione di posti di lavoro. Le attività terziarie comprendono una grande varietà di settori economici, tra cui il commercio, i servizi finanziari, le attività professionali, il turismo e i servizi digitali. Tra i comparti più importanti si colloca il **turismo**, che costituisce una delle principali risorse economiche del paese e continua a svolgere un ruolo rilevante nella crescita economica, contribuendo allo sviluppo di numerose attività collegate come la ristorazione, i trasporti e il commercio locale. Accanto al turismo si sviluppano con crescente importanza i servizi alle imprese: servizi di consulenza, servizi informatici, attività di logistica e una vasta gamma di servizi

professionali che supportano le imprese nella gestione delle proprie attività produttive e organizzative. L'espansione di questi servizi riflette la crescente complessità dei sistemi produttivi e la necessità di ricorrere a competenze specializzate. Un ulteriore fattore di trasformazione del settore dei servizi riguarda la diffusione delle tecnologie digitali. L'espansione delle infrastrutture di comunicazione e lo sviluppo delle piattaforme digitali hanno favorito la crescita del commercio elettronico e di nuovi modelli di business basati sull'utilizzo delle tecnologie informatiche. Questi cambiamenti stanno modificando profondamente il modo in cui vengono erogati molti servizi e stanno creando nuove opportunità di sviluppo economico.

I consumi delle famiglie e la domanda interna - I consumi delle famiglie rappresentano una componente fondamentale della domanda interna e svolgono un ruolo importante nel determinare l'andamento complessivo dell'economia italiana. Nel 2025 la dinamica dei consumi mostra segnali di graduale ripresa, anche se il comportamento dei consumatori continua a essere influenzato dalle difficoltà economiche degli anni precedenti. Negli anni successivi alla crisi energetica e all'aumento dell'inflazione, molte famiglie hanno visto ridursi il proprio potere d'acquisto. Nel 2025 la spesa delle famiglie italiane è stata influenzata soprattutto dall'andamento dei prezzi e dal potere d'acquisto dei redditi. Sebbene l'inflazione sia risultata più contenuta rispetto agli anni precedenti, i rincari accumulati negli ultimi anni hanno continuato a pesare sul bilancio familiare. In termini nominali la spesa è cresciuta, ma in termini reali i consumi sono rimasti deboli, perché l'aumento dei prezzi ha ridotto la capacità effettiva di acquisto delle famiglie. Una parte significativa del budget domestico è stata assorbita dalle spese essenziali, in particolare alimentari, energia e beni di prima necessità, che hanno registrato aumenti di prezzo negli anni recenti. Questo ha portato molte famiglie a modificare i propri comportamenti di consumo, privilegiando gli acquisti indispensabili e limitando o rinviando le spese considerate non prioritarie, come alcuni beni durevoli o servizi.

Nel complesso, il quadro del 2025 mostra una situazione di cautela nei consumi. Secondo le stime dell'Istituto Nazionale di Statistica, i consumi delle famiglie registrano una crescita moderata, sostenuta principalmente dal miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro e da un graduale recupero dei redditi reali. Nonostante ciò, molte famiglie mantengono un atteggiamento prudente nella gestione delle proprie risorse economiche, privilegiando il risparmio e limitando gli acquisti non essenziali. Le famiglie continuano a sostenere livelli di spesa elevati in valore monetario, ma tendono a ridurre le quantità acquistate o a orientarsi verso prodotti meno costosi: i

consumi crescono lentamente e riflettono un clima economico ancora caratterizzato da incertezza e da una progressiva attenzione al risparmio. Si osservano cambiamenti significativi nelle abitudini di consumo. La diffusione delle tecnologie digitali ha favorito l'aumento degli acquisti online e del commercio elettronico, che rappresentano una quota sempre più rilevante delle vendite al dettaglio. Allo stesso tempo cresce la domanda di servizi legati al tempo libero, ai viaggi e alle attività culturali. Atro elemento rilevante riguarda la crescente attenzione dei consumatori verso la sostenibilità ambientale e la qualità dei prodotti: sempre più famiglie orientano le proprie scelte di acquisto verso beni e servizi che rispettano criteri di sostenibilità e responsabilità sociale, influenzando così le strategie produttive delle imprese.

Gli investimenti e il ruolo delle politiche europee - Gli investimenti rappresentano uno degli elementi fondamentali per sostenere la crescita economica nel medio e lungo periodo. Nel 2025 l'economia italiana beneficia ancora degli effetti degli investimenti avviati negli anni precedenti grazie ai programmi europei di sostegno alla ripresa economica. Una parte significativa degli investimenti pubblici è collegata alle risorse del programma europeo Next Generation EU e al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza. Questi programmi hanno l'obiettivo di promuovere la modernizzazione dell'economia attraverso interventi nei settori delle infrastrutture, della digitalizzazione, della transizione energetica e del rafforzamento del sistema educativo e della ricerca. Gli investimenti privati svolgono a loro volta un ruolo importante nel sostenere lo sviluppo economico. Molte imprese investono in nuove tecnologie, nell'innovazione dei processi produttivi e nel miglioramento dell'efficienza energetica. La dinamica degli investimenti rimane influenzata da diversi fattori di incertezza, tra cui l'andamento dei tassi di interesse e le prospettive della domanda internazionale.

Nonostante la relativa stabilità economica registrata nel 2025, l'economia italiana continua a confrontarsi con alcune sfide strutturali che potrebbero influenzare le prospettive di crescita nel lungo periodo. Tra queste emerge in particolare la questione della produttività, che negli ultimi decenni è cresciuta a un ritmo inferiore rispetto ad altri paesi europei. Un altro elemento di grande rilevanza riguarda le trasformazioni demografiche. L'invecchiamento della popolazione e la riduzione della popolazione in età lavorativa rappresentano infatti fattori che potrebbero incidere significativamente sulla crescita economica futura e sulla sostenibilità del sistema di welfare.

Persistono inoltre importanti divari territoriali tra le diverse aree del paese. Le regioni del Nord presentano generalmente livelli più elevati di sviluppo economico e di

occupazione rispetto a molte aree del Mezzogiorno, nelle quali il processo di sviluppo appare più lento e disomogeneo.

Nel 2025 l'economia italiana appare in conclusione caratterizzata da una fase di crescita moderata ma relativamente stabile. Il sistema delle imprese continua a rappresentare uno dei pilastri fondamentali della struttura economica nazionale, mentre il settore dei servizi assume un ruolo sempre più centrale nella creazione di valore e occupazione. La dinamica dei consumi delle famiglie mostra segnali di graduale ripresa, sostenuta dal miglioramento del mercato del lavoro, mentre gli investimenti pubblici e privati contribuiscono alla modernizzazione del sistema produttivo e alla diffusione dell'innovazione tecnologica. Nonostante questi elementi positivi, il paese deve ancora affrontare alcune sfide strutturali che limitano il potenziale di crescita dell'economia. La capacità di rafforzare gli investimenti in innovazione, migliorare la produttività e ridurre i divari territoriali sarà determinante per garantire uno sviluppo economico più solido e sostenibile nei prossimi anni.

Il quadro previsivo rimane soggetto a forte incertezza, in particolare per quanto riguarda l'evoluzione del contesto internazionale: un ulteriore inasprimento delle politiche commerciali o eventuali forti correzioni dei mercati azionari internazionali potrebbero incidere negativamente sull'attività economica. Una maggiore crescita potrebbe invece derivare da un orientamento più espansivo della politica di bilancio nel nostro paese, anche in connessione con gli annunci di incremento delle spese per la difesa, di cui lo scenario non tiene conto.

L'inflazione potrebbe risentire di pressioni al ribasso derivanti da un andamento più sfavorevole della domanda aggregata, da un maggiore apprezzamento del tasso di cambio e dagli effetti sui prezzi all'importazione di un marcato riorientamento verso l'Europa dei flussi di beni a basso costo provenienti dalle economie asiatiche; per il 2028 pesa anche l'incertezza sugli effetti della normativa ETS2. Per contro, le tensioni commerciali e geopolitiche potrebbero generare rincari delle materie prime e strozzature nelle catene di approvvigionamento globali, riflettendosi in un'inflazione più elevata.

Imprese, Servizi, Consumi, Investimenti – Secondo le ultime stime diffuse da Banca d'Italia[5], l'attività industriale è rimasta debole nell'ultima parte dell'anno a causa di una flessione della produzione di energia – tornata su livelli inferiori a quelli prevalenti durante la crisi energetica del 2022 – e di una attenuazione della domanda

[5] Le informazioni sono tratte dal Bollettino economico di Banca d'Italia, ed. gennaio 2026.

dall'estero, che nella prima parte dell'anno era stata sostenuta dall'anticipazione delle vendite verso gli Stati Uniti in vista dell'aumento dei dazi.

La produzione di beni strumentali ha invece continuato a espandersi, alimentata dalla dinamica positiva degli investimenti. Fra i settori di attività, è proseguita la crescita della farmaceutica e della produzione di apparecchiature elettroniche; la fabbricazione di mezzi di trasporto ha recuperato rispetto al trimestre precedente, ma resta in forte calo nel confronto con lo stesso periodo del 2024 e si colloca su un livello di circa un terzo inferiore a quello precedente la pandemia. L'andamento del settore riflette difficoltà strutturali, anche legate alla crisi dell'industria automobilistica in Germania[6].

L'ultimo bimestre dell'anno ha visto la produzione aumentare dell'1,5% rispetto al bimestre precedente: i giudizi delle imprese sulla situazione economica generale sono lievemente migliorati rispetto all'estate e si registrano valutazioni più favorevoli sull'andamento della domanda per i propri prodotti, così come sulle attese a breve riguardo alle proprie condizioni operative[7].

In prospettiva, l'attività nella manifattura potrebbe risentire dell'intensificarsi della concorrenza cinese in molti comparti, in un contesto di riorientamento dei flussi commerciali provenienti dalla Cina verso paesi diversi dagli Stati Uniti.

Il settore terziario ha visto nell'ultima parte dell'anno una crescita del valore aggiunto consolidando la tendenza positiva nei servizi di consulenza alle imprese e di informazione e comunicazione, stimolata dai processi in corso di transizione digitale ed energetica. Anche nei settori di trasporto, ospitalità e ristorazione si è assistito a un consolidamento della crescita grazie alla dinamica positiva del turismo. Dopo quattro trimestri consecutivi di aumento, nei mesi estivi l'attività nel settore delle costruzioni si è ridotta per poi tornare a una crescita, seppure moderata, nei mesi autunnali. Secondo le inchieste dell'Istat, i giudizi sugli ordini e sui piani di costruzione segnalano una riduzione dell'attività nell'edilizia residenziale, mentre sono più positivi riguardo al comparto delle altre opere civili. Negli ultimi due trimestri dell'anno gli investimenti totali sono aumentati, seppure a un ritmo più moderato, che nei trimestri precedenti. L'accumulazione di capitale in macchinari e attrezzature si è collocata su un sentiero di robusta espansione; vi si affianca anche la crescita più moderata ma stabile degli investimenti in beni immateriali. La spesa in mezzi di trasporto è cresciuta in misura significativa raggiungendo il valore massimo dalla fine del 2023,

[6] La recente debolezza della manifattura in Germania e il suo impatto sul resto dell'area dell'euro, in Bollettino economico, 1, 2025).
[7] Dall'Indagine sulle aspettative di inflazione e crescita condotta dalla Banca d'Italia.

plausibilmente sospinta dagli incentivi per il rinnovo del parco circolante delle aziende e delle Pubbliche amministrazioni. In generale il rialzo degli investimenti è da ascrivere in parte anche alle condizioni di finanziamento favorevoli, degli incentivi fiscali e delle misure connesse con il PNRR.

Per chi guida imprese industriali e di servizi in Italia, il messaggio chiave è duplice: da un lato, la sostenibilità dei ricavi nel medio periodo richiede di agganciare i driver di domanda che stanno ridisegnando la frontiera tecnologica; dall'altro, la mitigazione del rischio operativo passa per scelte di portafoglio geografico e di filiera più robuste rispetto al passato. Sul primo versante, la scala degli investimenti statunitensi in IA e infrastrutture cloud introduce un differenziale competitivo che impatta catene di subfornitura, tempi di sviluppo, costi e qualità dei dati. Gli operatori italiani possono trasformare questa dinamica in un moltiplicatore se accelerano l'adozione di automazione intelligente, analitiche avanzate e strumenti di ottimizzazione della supply chain, innestandoli su processi produttivi e di servizio ad alta incidenza di capitale umano qualificato. La complementarità fra manifattura e servizi ad alto contenuto cognitivo, che emerge chiaramente dai conti del valore aggiunto nel nostro paese, suggerisce che la difesa dei margini si giochi sulla capacità di integrare manutenzione predittiva, qualità digitale, ingegnerizzazione del dato e riduzione dei tempi di attraversamento, elementi che riducono l'esposizione ai cicli della domanda e spostano il posizionamento competitivo verso fasce a maggior valore. Sul secondo versante, la frammentazione commerciale e l'aumento dei dazi alzano i costi d'errore delle scelte di sourcing. Gli acquisti da economie soggette a barriere o in aree geopoliticamente sensibili richiedono piani di continuità operativa e ridondanza intelligente. La ricalibratura verso fornitori europei, mediterranei o di paesi terzi politicamente allineati riduce la probabilità di shock logistici e tariffari, ma impone una revisione delle logiche di costo complessivo e di lead time. I due documenti suggeriscono implicitamente che la resilienza non è gratuita: le imprese dovranno accettare una struttura di costo unitario leggermente più alta in cambio di una varianza più bassa degli input e di una maggiore prevedibilità dei flussi. Per le politiche pubbliche, la priorità è duplice. Serve, da un lato, aumentare la produttività totale dei fattori tramite un'accelerazione degli investimenti immateriali — formazione, R&S applicata, trasferimento tecnologico — e tramite una calibrazione degli incentivi che favorisca l'adozione diffusa, non solo l'acquisizione puntuale di macchinari. Serve, dall'altro, una politica industriale europea e nazionale coerente e coordinata che eviti frammentazioni inefficaci e punti a scale efficienti nei settori critici, dall'elettronica di

potenza ai materiali avanzati, in modo da contrastare la pressione competitiva asiatica e catturare una quota maggiore della filiera dell'IA e dell'energia pulita.

La domanda estera e la bilancia dei pagamenti – Nel 2025 l'andamento della domanda estera ha continuato a rappresentare un elemento importante per l'economia italiana, anche se il suo contributo alla crescita economica è risultato più contenuto rispetto agli anni precedenti. Il contesto internazionale è stato caratterizzato da una crescita economica moderata, da tensioni geopolitiche e da una domanda globale meno dinamica. In questo scenario, il commercio estero italiano ha comunque mantenuto una certa solidità, grazie alla competitività di diversi settori produttivi.

Le esportazioni italiane hanno mostrato una crescita moderata nel corso dell'anno. L'Italia ha continuato a esportare soprattutto beni manifatturieri ad alto valore aggiunto, tra cui macchinari, prodotti farmaceutici, mezzi di trasporto, prodotti alimentari e beni di lusso. Alcuni di questi comparti hanno registrato buoni risultati sui mercati internazionali, contribuendo a sostenere la domanda estera. I principali partner commerciali dell'Italia sono rimasti i Paesi dell'Unione Europea, in particolare Germania, Francia e Spagna, ma anche mercati extraeuropei come Stati Uniti e Cina hanno continuato a svolgere un ruolo rilevante.

Nonostante la crescita delle esportazioni, anche le importazioni sono aumentate. L'Italia ha infatti continuato a importare grandi quantità di materie prime, prodotti energetici e beni intermedi necessari per il funzionamento del sistema industriale. L'andamento dei prezzi delle materie prime e dell'energia ha influito in modo significativo sul valore delle importazioni. In alcuni periodi dell'anno la crescita delle importazioni è risultata più sostenuta rispetto a quella delle esportazioni, riducendo in parte il contributo positivo del commercio estero alla crescita economica.

La bilancia commerciale, che rappresenta la differenza tra esportazioni e importazioni di beni, ha comunque registrato nel 2025 un saldo positivo. Questo significa che il valore delle esportazioni è stato superiore a quello delle importazioni. Il surplus commerciale si è mantenuto su livelli significativi, confermando la capacità del sistema produttivo italiano di competere sui mercati internazionali. Tuttavia, rispetto agli anni precedenti, il saldo si è leggermente ridotto a causa dell'aumento delle importazioni e del rallentamento della domanda globale.

Un indicatore ancora più completo dei rapporti economici con l'estero è rappresentato dalla bilancia dei pagamenti. Essa registra tutte le transazioni economiche tra un Paese e il resto del mondo, includendo non solo gli scambi di beni, ma anche i servizi, i redditi da lavoro e da capitale e i trasferimenti. All'interno della bilancia dei pagamenti, il

conto corrente è la componente più importante, perché misura il saldo complessivo degli scambi di beni e servizi e dei redditi con l'estero.

Nel 2025 il conto corrente dell'Italia ha registrato un avanzo, segnalando che il Paese ha continuato a incassare dall'estero più risorse di quante ne abbia pagate. Questo risultato è stato favorito soprattutto dal surplus commerciale dei beni e dai redditi provenienti dagli investimenti italiani all'estero. Il saldo dei servizi, invece, è rimasto più contenuto, anche se settori come il turismo hanno contribuito positivamente grazie alla presenza di numerosi visitatori stranieri.

Nonostante il saldo positivo della bilancia dei pagamenti, il contributo della domanda estera alla crescita del prodotto interno lordo è stato relativamente limitato. In alcuni periodi dell'anno l'aumento delle importazioni ha compensato in parte la crescita delle esportazioni, riducendo l'impatto complessivo delle esportazioni nette sul PIL. Questo riflette un rallentamento del commercio mondiale e una minore espansione della domanda internazionale.

In conclusione, nel 2025 l'Italia ha mantenuto una posizione esterna complessivamente solida. La domanda estera ha continuato a sostenere il sistema produttivo nazionale e la bilancia dei pagamenti ha registrato un saldo positivo. Tuttavia, la crescita delle esportazioni è stata moderata e il contributo del commercio estero alla crescita economica è risultato più contenuto rispetto al passato, a causa del contesto economico internazionale incerto e della crescita delle importazioni. Nel complesso, il sistema economico italiano ha comunque dimostrato una buona capacità di mantenere un equilibrio nei rapporti economici con il resto del mondo.

Mercato del lavoro e dinamica salariale - Nel 2025 il mercato del lavoro italiano ha mostrato un quadro complessivamente positivo, caratterizzato da un aumento dell'occupazione e da un progressivo miglioramento di alcuni indicatori principali. Tuttavia, accanto a questi segnali favorevoli, sono rimaste presenti alcune criticità strutturali che continuano a influenzare il funzionamento del sistema occupazionale italiano, come le differenze territoriali, la diffusione di forme di lavoro temporaneo e la crescita moderata delle retribuzioni.

Nel corso dell'anno il numero complessivo degli occupati è aumentato rispetto al 2024, confermando una tendenza positiva iniziata negli anni successivi alla pandemia. L'espansione dell'occupazione è stata sostenuta in particolare dal settore dei servizi, che rappresenta la componente più ampia dell'economia italiana. Attività come il commercio, il turismo, la ristorazione, i servizi alle imprese e i trasporti hanno

continuato a generare nuovi posti di lavoro, anche grazie alla ripresa dei flussi turistici e all'espansione di alcune attività legate alla digitalizzazione e alla logistica.

Anche il settore industriale ha contribuito all'aumento dell'occupazione, soprattutto in comparti caratterizzati da una forte presenza sui mercati internazionali, come la produzione di macchinari, la meccanica, il settore farmaceutico e alcune produzioni manifatturiere specializzate. In questi ambiti la domanda di lavoro qualificato è rimasta sostenuta, favorendo la creazione di nuove opportunità occupazionali. Il settore agricolo, invece, ha registrato variazioni più limitate, mantenendo un peso relativamente stabile nel complesso dell'occupazione.

Il tasso di occupazione ha raggiunto uno dei livelli più elevati degli ultimi anni, superando il 61% della popolazione nella fascia di età tra i 15 e i 64 anni. Questo dato rappresenta un miglioramento significativo rispetto al passato, anche se rimane inferiore alla media dell'Unione Europea. Parallelamente, il tasso di disoccupazione è diminuito, collocandosi intorno al 7-7,5%. Tale riduzione è stata favorita sia dalla crescita dell'attività economica sia dalle politiche di sostegno al lavoro e dagli incentivi alle assunzioni introdotti negli anni precedenti.

Nonostante il miglioramento generale, la disoccupazione giovanile è rimasta relativamente elevata rispetto alla media nazionale. I giovani incontrano ancora difficoltà nell'ingresso stabile nel mercato del lavoro, spesso iniziando il proprio percorso professionale con contratti temporanei o con forme di lavoro precario. Questa situazione è legata sia alla struttura del mercato del lavoro italiano sia al divario tra le competenze richieste dalle imprese e quelle possedute da una parte dei giovani in cerca di occupazione. Da sottolineare come elemento rilevante la partecipazione al lavoro delle donne. Nel 2025 si è osservato un graduale aumento dell'occupazione femminile, favorito da una maggiore diffusione dei servizi, da politiche di sostegno alla conciliazione tra lavoro e vita familiare e da una crescente partecipazione delle donne ai percorsi di istruzione e formazione. Nonostante ciò, il tasso di occupazione femminile in Italia resta ancora inferiore rispetto a quello di molti altri Paesi europei e con donne più frequentemente occupate in lavori part-time o in settori caratterizzati da salari medi più bassi.

Dal punto di vista territoriale, persistono significative differenze tra le diverse aree del Paese. Le regioni del Nord presentano livelli di occupazione più elevati, una maggiore presenza di imprese e salari medi più alti. Al contrario, nelle regioni del Mezzogiorno il mercato del lavoro è caratterizzato da tassi di disoccupazione più elevati, una minore partecipazione al lavoro e una maggiore diffusione di lavoro irregolare o informale.

Questi divari territoriali rappresentano una delle principali sfide per lo sviluppo equilibrato dell'economia italiana.

Per quanto riguarda la qualità dell'occupazione, nel 2025 è rimasta significativa la presenza di contratti a tempo determinato e di forme di lavoro flessibile. Sebbene il lavoro a tempo indeterminato continui a rappresentare una componente importante dell'occupazione totale, molti nuovi posti di lavoro sono stati creati attraverso contratti temporanei, part-time o collaborazioni autonome. In alcuni casi il lavoro part-time non è una scelta volontaria dei lavoratori, ma una soluzione adottata dalle imprese o accettata dai lavoratori in mancanza di alternative.

Un altro fenomeno rilevante riguarda la crescente diffusione di nuove forme di lavoro legate alla digitalizzazione e alle piattaforme online. Il lavoro a distanza, introdotto su larga scala durante la pandemia, ha continuato a essere utilizzato in diversi settori, in particolare nei servizi e nelle attività amministrative. Questa modalità di lavoro ha contribuito a rendere più flessibile l'organizzazione del lavoro, anche se ha sollevato nuove questioni legate alla regolamentazione dei rapporti di lavoro e alla tutela dei lavoratori. Per quanto riguarda la **dinamica salariale**, nel 2025 i salari nominali hanno registrato una crescita moderata. In diversi settori sono stati rinnovati i contratti collettivi nazionali di lavoro, che hanno previsto aumenti delle retribuzioni per i lavoratori dipendenti, in parte determinati dalla necessità di compensare l'aumento dei prezzi registrato negli anni precedenti, quando l'inflazione aveva raggiunto livelli relativamente elevati. Nonostante gli aumenti nominali, la crescita dei salari reali è stata più contenuta. L'inflazione accumulata tra il 2022 e il 2024 ha infatti ridotto il potere d'acquisto delle famiglie, e gli incrementi salariali non sono stati sufficienti a recuperare completamente questa perdita. Le differenze salariali tra settori economici sono rimaste significative. I livelli retributivi più elevati si registrano generalmente nei settori industriali ad alta specializzazione e nei servizi avanzati, come la finanza, l'informatica e alcune attività professionali. Al contrario, i salari medi risultano più bassi nei settori caratterizzati da lavoro meno qualificato, come il commercio al dettaglio, la ristorazione e alcuni servizi alla persona. Anche il livello di istruzione continua a influenzare in modo significativo le opportunità occupazionali e le retribuzioni.

In conclusione, nel 2025 il mercato del lavoro italiano ha mostrato segnali di miglioramento, con una crescita dell'occupazione e una riduzione della disoccupazione. Tuttavia, permangono alcune fragilità strutturali, tra cui le differenze territoriali, la diffusione di forme di lavoro temporaneo e la difficoltà dei giovani ad accedere a un'occupazione stabile. Anche la dinamica salariale, pur registrando aumenti nominali,

non ha ancora recuperato pienamente la perdita di potere d'acquisto dovuta all'inflazione degli anni precedenti. Per rafforzare il mercato del lavoro e migliorare le condizioni dei lavoratori sarà quindi importante continuare a promuovere politiche volte a sostenere l'occupazione stabile, a ridurre i divari territoriali e a favorire una crescita più equilibrata dei salari.

A gennaio 2026, il numero di occupati, pari a 24 milioni 181mila, è in crescita rispetto al mese precedente. L'aumento coinvolge sia i dipendenti, permanenti a termine, sia gli autonomi. L'occupazione aumenta anche rispetto a gennaio 2025, per effetto della crescita dei dipendenti permanenti e degli autonomi a fronte del calo dei dipendenti a termine. Su base mensile il tasso di occupazione sale al 62,6% e quello di inattività al 33,9%, il tasso di disoccupazione cala al 5,1% (-0,4 punti; il livello più basso dall'inizio delle serie storiche nel 2004)[8] . Per il 2026 sono previsti pochi rinnovi: oltre l'80% dei dipendenti è coperto da contratti validi che rimarranno in vigore per tutto l'anno. La dinamica salariale sarà quindi determinata pressoché interamente da aumenti definiti da accordi già firmati.

Seppure con un'occupazione in aumento, i lavoratori italiani sono sempre più poveri e vedono ridursi la capacità di proteggere le loro famiglie dal disagio economico. La povertà in Italia non è più un'emergenza passeggera, ma un fenomeno strutturale che attraversa generazioni e territori. La povertà in Italia rappresenta una realtà **stabile, radicata**, che attraversa generazioni e territori e non può più essere vista come emergenza. Le famiglie povere sono oltre **2,2 milioni** (8,4% in povertà assoluta), mentre quelle in povertà relativa sono **2,8 milioni** (10,9%). Accanto a loro esiste una vasta area di **"quasi povertà"**, fatta di famiglie che vivono poco sopra la soglia e rischiano di cadere in condizioni difficili al primo evento negativo. Molte forme di povertà sono ormai **normalizzate** nella vita quotidiana: non riguardano più solo marginalità estreme, ma anche lavoratori, giovani coppie, famiglie monoreddito o anziani soli. Avere un lavoro non basta più per uscire dalla povertà: in Italia **1 lavoratore su 10** è *working poor*. I salari reali sono diminuiti negli ultimi anni, mentre l'occupazione cresce soprattutto in fasce d'età più anziane o in forme precarie[9]. A incidere sulla percentuale del lavoro povero in Italia è soprattutto il fatto che gli stipendi dei lavoratori non sono cresciuti adeguatamente rispetto all'aumento del costo della vita. Secondo l'Istat, tra il 2014 e il 2024 il potere di acquisto dei lavoratori è

[8] Fonte Istat, gennaio 2026.
[9] Rapporto 2026 dell'Alleanza contro la povertà, intitolato "L'Italia delle povertà. Dinamiche sociali, risposte pubbliche e racconto dei media".

sceso di oltre il 5%, mentre in altre grandi economie europee è cresciuto. Oltre agli stipendi bassi, a gravare la condizione di povertà dei lavoratori ci sono anche la bassa qualità degli impieghi e il lavoro precario.

Dinamica dei prezzi e inflazione - Nel 2025 l'andamento dei prezzi in Italia è stato caratterizzato da una fase di rallentamento dell'inflazione rispetto agli anni precedenti. Dopo il forte aumento dei prezzi registrato tra il 2022 e il 2023, dovuto soprattutto alla crisi energetica e alle tensioni internazionali sui mercati delle materie prime, nel 2025 la crescita dei prezzi al consumo si è progressivamente stabilizzata, pur continuando a influenzare il potere d'acquisto delle famiglie.

Nel corso dell'anno l'inflazione media annua si è mantenuta su livelli relativamente moderati rispetto al passato recente. L'indice dei prezzi al consumo ha continuato a crescere, ma con un ritmo più contenuto rispetto agli anni di maggiore pressione inflazionistica. Questo rallentamento è stato favorito principalmente dalla diminuzione dei prezzi dell'energia e dalla graduale normalizzazione delle catene di approvvigionamento internazionali, che negli anni precedenti avevano generato forti aumenti dei costi di produzione e di trasporto.

Nonostante il rallentamento dell'inflazione, i prezzi di molti beni e servizi sono rimasti su livelli elevati rispetto al periodo precedente alla pandemia. In particolare, i beni di prima necessità, come i prodotti alimentari e alcuni servizi essenziali, hanno continuato a incidere in modo significativo sul bilancio delle famiglie. L'aumento dei prezzi dei prodotti alimentari è stato determinato da diversi fattori, tra cui il costo delle materie prime agricole, i costi energetici legati alla produzione e al trasporto e le dinamiche dei mercati internazionali.

Il cosiddetto "carrello della spesa", che comprende alimentari, prodotti per la casa e beni di largo consumo, ha continuato a registrare incrementi di prezzo nel corso dell'anno. Questi aumenti hanno avuto un impatto particolarmente forte sulle famiglie con redditi più bassi, poiché una quota significativa del loro reddito è destinata all'acquisto di beni essenziali.

Un altro elemento importante dell'andamento dei prezzi nel 2025 è stato il comportamento dei prezzi dei servizi. In molti casi i servizi hanno registrato aumenti moderati ma costanti, legati soprattutto all'aumento dei costi del lavoro e alle spese di gestione delle imprese. Settori come trasporti, ristorazione, turismo e servizi alla persona hanno mostrato incrementi dei prezzi, riflettendo l'aumento della domanda e i costi sostenuti dalle imprese.

Per analizzare meglio la dinamica dell'inflazione è utile considerare anche l'inflazione di fondo, cioè quella calcolata escludendo i beni energetici e gli alimentari non lavorati, che sono generalmente più soggetti a forti oscillazioni di prezzo. Nel 2025 l'inflazione di fondo è rimasta relativamente stabile, indicando che le pressioni sui prezzi all'interno dell'economia italiana si sono progressivamente attenuate rispetto agli anni precedenti.

Le politiche monetarie adottate a livello europeo hanno contribuito a contenere le pressioni inflazionistiche. L'orientamento restrittivo della politica monetaria della Banca Centrale Europea, caratterizzato da tassi di interesse più elevati rispetto al periodo precedente, ha avuto l'obiettivo di ridurre l'inflazione e stabilizzare i prezzi nel medio periodo. Queste misure hanno contribuito a limitare la crescita della domanda e a contenere gli aumenti dei prezzi.

L'andamento dell'inflazione nel 2025 ha avuto effetti significativi anche sul comportamento economico delle famiglie e delle imprese. Le famiglie hanno mostrato una maggiore attenzione alla gestione delle proprie spese, orientandosi spesso verso prodotti meno costosi o riducendo alcuni consumi non essenziali. Le imprese, invece, hanno dovuto affrontare l'aumento dei costi di produzione, cercando di bilanciare la necessità di mantenere competitivi i prezzi con quella di sostenere i margini di profitto.

Un altro aspetto rilevante riguarda l'impatto dell'inflazione sui salari reali. Sebbene nel corso del 2025 siano stati registrati aumenti delle retribuzioni nominali in diversi settori, questi incrementi non sono sempre stati sufficienti a compensare completamente l'aumento dei prezzi registrato negli anni precedenti. Di conseguenza, per una parte dei lavoratori il potere d'acquisto è rimasto inferiore rispetto al periodo precedente alla forte fase inflazionistica.

In conclusione, nel 2025 l'Italia ha attraversato una fase di progressivo rallentamento dell'inflazione dopo gli aumenti molto intensi registrati negli anni precedenti. La crescita dei prezzi si è mantenuta più contenuta, grazie alla diminuzione delle pressioni sui costi energetici e alla stabilizzazione dei mercati internazionali. Tuttavia, il livello dei prezzi è rimasto relativamente elevato e ha continuato a influenzare il potere d'acquisto delle famiglie e le scelte di consumo. Il controllo dell'inflazione e il recupero del potere d'acquisto dei redditi restano quindi elementi fondamentali per garantire una crescita economica equilibrata e sostenibile nei prossimi anni.

MERCATI FINANZIARI

L'anno 2025 è stato definito da una complessa riconfigurazione degli equilibri macroeconomici globali, segnata da una persistente volatilità delle politiche commerciali e da una divergenza marcata tra le principali aree economiche mondiali. Nonostante le sfide poste da shock tariffari senza precedenti e da tensioni geopolitiche acute nel Medio Oriente, l'economia globale ha dimostrato quella che il Fondo Monetario Internazionale ha descritto come una "tenue resilienza", con una crescita che si è stabilizzata intorno al 3%. Gli Stati Uniti hanno confermato il proprio status di "eccezionalismo", trainati da un boom senza precedenti degli investimenti nell'intelligenza artificiale (AI) e dalla spesa sostenuta dei consumatori ad alto reddito, mantenendo una crescita del 2% nonostante le forti pressioni inflazionistiche e i cambiamenti nella politica commerciale. Al contrario, l'Europa ha dovuto navigare in un contesto di stagnazione industriale, con la Germania che è emersa come il principale punto di debolezza del continente, mentre la Cina ha sorpreso i mercati con una performance superiore alle aspettative, crescendo del 4,8% grazie a una spinta inaspettata delle esportazioni nette e a stimoli fiscali mirati.

Il Quadro Macroeconomico Globale

Il panorama macroeconomico del 2025 è stato caratterizzato da una traiettoria di disinflazione costante ma faticosa nelle economie avanzate. Sebbene l'inflazione sia scesa rispetto ai picchi degli anni precedenti, è risultata più "appiccicosa" di quanto inizialmente previsto, costringendo le banche centrali a una gestione estremamente cauta della politica monetaria.

L'**economia statunitense** ha vissuto un anno di estrema volatilità ciclica. Nel primo trimestre del 2025, il Prodotto Interno Lordo (PIL) ha subito una contrazione dello 0,6%, un dato che ha inizialmente allarmato gli analisti. Questa flessione è stata quasi interamente dovuta a movimenti nelle importazioni e nelle scorte, che hanno invertito la rotta nel secondo trimestre, portando a un rimbalzo del PIL del 3,8% su base annualizzata. Questa dinamica è stata alimentata dal cosiddetto "front-loading": le aziende e le famiglie hanno anticipato acquisti e investimenti in previsione dell'entrata in vigore di nuove tariffe doganali massicce introdotte dall'amministrazione statunitense ad aprile.

L'inflazione negli Stati Uniti ha mostrato segni di miglioramento nella prima metà dell'anno, con l'indice dei prezzi per le spese per consumi personali (PCE) che è sceso al 2,1% in aprile. Con il progredire dell'anno, tuttavia, la componente core dell'inflazione è rimasta ostinatamente sopra il target del 2%, chiudendo l'anno intorno al 2,7% in

novembre. Questo fenomeno è stato parzialmente attribuito all'impatto dei dazi sulle merci importate e alla resilienza dei costi dei servizi.

Il mercato del lavoro, a lungo considerato il pilastro dell'eccezionalismo americano, ha mostrato chiari segni di logoramento nella seconda metà del 2025. Il tasso di disoccupazione è salito gradualmente dal 4,1% di fine 2024 al 4,4% alla fine del 2025. I dati sui nuovi posti di lavoro (non-farm payrolls) sono stati particolarmente deboli in estate, con appena 73.000 unità aggiunte in luglio, molto al di sotto delle aspettative del mercato. Revisioni statistiche significative hanno poi rivelato che la crescita occupazionale complessiva nell'anno è stata molto più modesta di quanto inizialmente riportato, indicando un mercato del lavoro in fase di stabilizzazione o leggero declino.

L'**area euro** ha navigato un sentiero di crescita moderata, stimata all'1,3% per il 2025. La dinamica economica è stata sostenuta da un mercato del lavoro che è rimasto sorprendentemente forte, con un tasso di disoccupazione che è sceso ulteriormente al 5,9%. La crescita dei salari, pur rallentando dal 4,0% di inizio anno, ha continuato a sostenere i redditi delle famiglie, favorendo una ripresa graduale dei consumi privati.

Il quadro industriale è, tuttavia, rimasto cupo, in particolare per la Germania. L'**economia tedesca** è stata indicata come il principale "underperformer" dell'anno, con una crescita minima dello 0,2%. La crisi dell'industria manifatturiera tedesca, gravata dagli alti prezzi dell'energia e dalla concorrenza cinese, ha pesato sull'intera regione. L'inflazione nell'Eurozona è scesa in linea con gli obiettivi della Banca Centrale Europea (BCE), attestandosi al 2,1% in media annua e scendendo temporaneamente sotto il 2% in alcuni mesi finali dell'anno. La stabilità dei prezzi è stata favorita dal calo dei costi energetici, che ha compensato la persistenza dell'inflazione nei servizi e nei prodotti alimentari.

Il **Giappone** ha vissuto un 2025 di importanza storica, consolidando l'uscita da decenni di politica monetaria ultra-espansiva. La crescita economica si è attestata intorno allo 0,9%, sostenuta da un robusto slancio negli investimenti in software e tecnologia AI. L'inflazione si è mantenuta stabilmente sopra il target del 2% per gran parte dell'anno, raggiungendo picchi del 3,5% nella componente core a causa dell'aumento dei costi delle importazioni alimentari e della debolezza dello yen. Il mercato del lavoro giapponese è rimasto estremamente contratto, con un tasso di disoccupazione stabilmente intorno al 2,6%. La carenza di manodopera ha finalmente innescato un ciclo virtuoso di aumenti salariali, che ha fornito alla Bank of Japan (BoJ) la fiducia necessaria per proseguire con la normalizzazione dei tassi di interesse.

Eventi Geopolitici ed Economici Chiave: Il Rimodellamento dell'Ordine Mondiale

L'anno 2025 è stato teatro di eventi geopolitici che hanno avuto un impatto immediato e profondo sui mercati finanziari, accelerando la tendenza verso la frammentazione economica globale. L'evento economico più significativo dell'anno è stata l'introduzione, nel mese di aprile, di una nuova ondata di tariffe doganali da parte degli Stati Uniti. Queste misure hanno portato i tassi tariffari a livelli che non si vedevano da un secolo, colpendosi non solo la Cina, ma anche partner storici come l'Unione Europea, il Messico e il Canada. L'amministrazione statunitense ha utilizzato la leva commerciale come strumento di politica estera, innescando ritorsioni immediate.

La Cina ha risposto in modo asimmetrico ma efficace, "weaponizzando" il proprio quasi-monopolio sulle terre rare. In aprile e nuovamente in ottobre, Pechino ha limitato le esportazioni di magneti e di sette minerali essenziali per le industrie hi-tech e della difesa occidentali. Queste restrizioni hanno causato shock nelle catene di approvvigionamento di semiconduttori e veicoli elettrici, costringendo le aziende occidentali a una costosa ricerca di alternative. La minaccia cinese è stata così efficace che Washington è stata indotta a ritardare l'implementazione di alcuni controlli sulle esportazioni di chip avanzati verso Pechino.

Il mese di giugno ha visto un'escalation drammatica delle tensioni tra Israele e l'Iran, culminata in quella che è passata alla storia come la "Guerra dei Dodici Giorni". Il 13 giugno, Israele ha lanciato l'Operazione "Rising Lion", una serie di attacchi aerei mirati alle strutture nucleari e balistiche iraniane, citando una minaccia esistenziale imminente. Gli Stati Uniti sono intervenuti direttamente il 22 giugno con l'Operazione "Midnight Hammer", utilizzando bombardieri B2 e missili Tomahawk per colpire i siti nucleari iraniani. Sebbene il conflitto sia durato poco meno di due settimane e si sia concluso con un cessate il fuoco il 24 giugno, le ripercussioni sui mercati energetici sono state immediate. Il prezzo del greggio ha subito un'impennata temporanea sopra gli 80 dollari al barile, mentre l'oro ha visto una domanda di rifugio senza precedenti. Il conflitto ha inoltre distrutto gran parte delle infrastrutture missilistiche iraniane, alterando gli equilibri di potere regionali e riducendo temporaneamente la capacità dell'Iran di bloccare lo Stretto di Hormuz.

Mentre il commercio tradizionale soffriva, la competizione tecnologica si è spostata su nuovi fronti. Il 2025 ha visto le biotecnologie emergere come il nuovo campo di battaglia geopolitico. Le nazioni hanno iniziato a considerare le catene del valore biotech come asset strategici di sicurezza nazionale, portando a una maggiore frammentazione del settore. Negli Stati Uniti, gli investimenti guidati dall'intelligenza artificiale hanno continuato a generare guadagni di produttività nel settore dei servizi, mentre l'Europa

ha faticato a tenere il passo, mancando di un ecosistema tecnologico paragonabile a quello americano.

Un evento geopolitico minore ma emblematico è stata la tensione diplomatica riguardo al desiderio degli Stati Uniti di acquisire la Groenlandia, con minacce di tariffe specifiche verso la Danimarca e l'UE, che hanno introdotto un ulteriore livello di incertezza nelle relazioni transatlantiche.

Performance dei Mercati Azionari: Resilienza in un Mondo Frammentato

Nonostante il contesto geopolitico turbolento, i mercati azionari mondiali hanno chiuso il 2025 in territorio positivo, sebbene con gradi di successo molto diversi. Gli investitori hanno premiato le aziende capaci di navigare le nuove barriere commerciali e quelle posizionate sui megatrend tecnologici.

L'indice S&P 500 ha registrato una performance solida nel 2025, chiudendo l'anno con un guadagno del 18,23%. Questo risultato è stato ottenuto nonostante un inizio d'anno difficile e la volatilità causata dallo shock tariffario di aprile. Il mercato è stato sostenuto dai titoli legati all'AI (i cosiddetti "Magnifici 7" hanno continuato a dominare, sebbene con maggiore selettività) e dall'ottimismo generato dal pivot della Federal Reserve verso il taglio dei tassi nell'ultimo trimestre dell'anno. Il settore tecnologico ha compensato la debolezza del comparto industriale, colpito dai dazi e dall'incertezza politica.

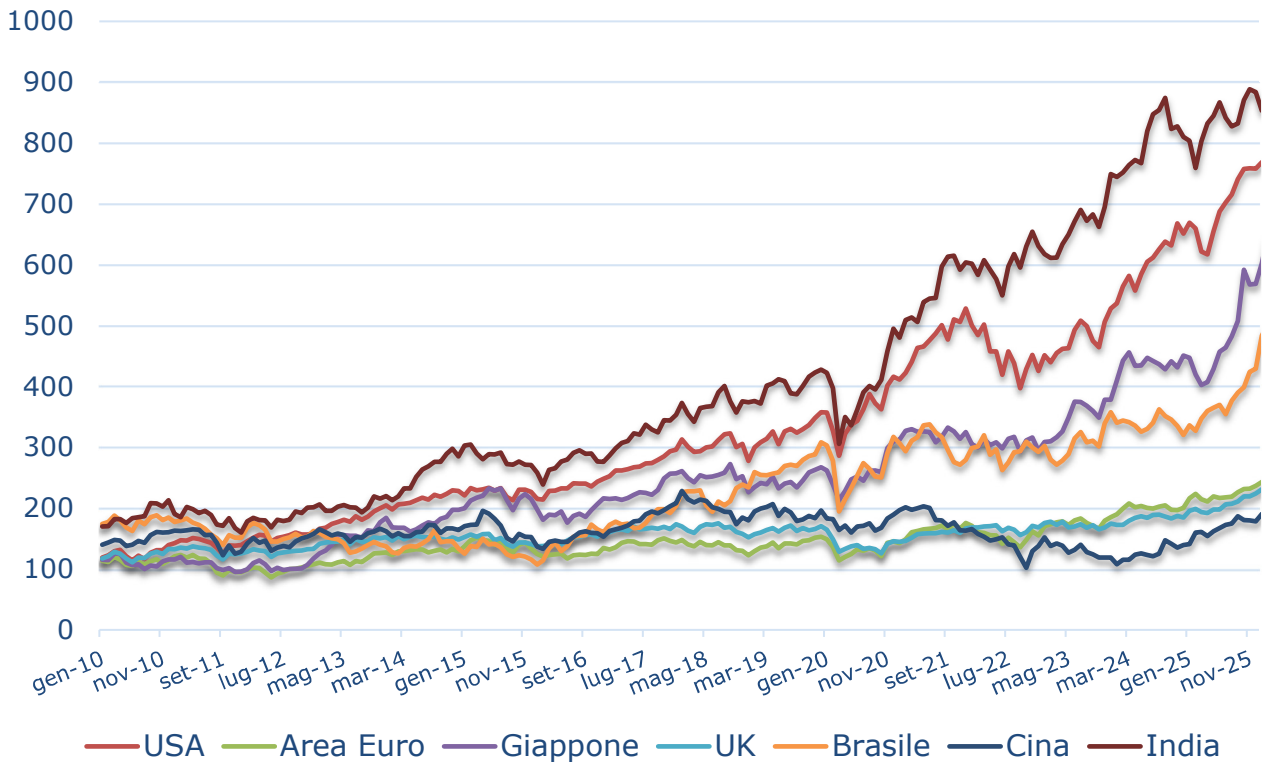
Le borse europee hanno vissuto una prima metà dell'anno eccezionale, sovraperformando gli Stati Uniti grazie a valutazioni iniziali più basse e a un massiccio afflusso di capitali verso i settori della difesa e delle infrastrutture. L'indice Euro Stoxx 50 ha registrato un incremento annuale del 22,86%. Le azioni del settore difesa sono state tra le migliori in assoluto, spinte dall'impegno dei governi europei a incrementare la spesa militare in risposta alle minacce russa e mediorientale. La Germania ha visto il suo indice DAX toccare record intraday nonostante la debolezza del PIL, a dimostrazione della natura globale delle sue grandi aziende esportatrici.

Il mercato azionario italiano ha confermato la sua forza nel 2025, beneficiando della resilienza del settore bancario e della stabilità politica. Il FTSE MIB ha registrato una performance annuale del 38,13%. Il mercato italiano ha beneficiato di tassi di interesse ancora elevati per gran parte dell'anno, che hanno sostenuto i margini di interesse delle banche, e della prosecuzione dei progetti legati al PNRR. Lo spread BTP-Bund è rimasto contenuto, riflettendo la fiducia degli investitori nella gestione fiscale nazionale.

Il Giappone è stato il vero protagonista dell'anno azionario globale, con il Nikkei 225 che ha registrato un rendimento eccezionale del 28,64%. Il superamento dei 50.000 punti è stato un traguardo psicologico e fondamentale. Il mercato ha beneficiato della debolezza

dello yen nella prima metà dell'anno e di riforme della governance societaria che hanno attirato investitori stranieri in massa. Anche l'aumento dei tassi da parte della BoJ, pur causando volatilità nel mercato obbligazionario, è stato interpretato come un segnale di salute economica ritrovata.

Di seguito l'andamento storico degli indici azionari rappresentativi dei paesi sviluppati (Usa, area Euro, Giappone) e dei paesi emergenti (Brasile, Cina, India, Russia).



Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

Mercato Obbligazionario: Rendimenti in Cerca di un Equilibrio

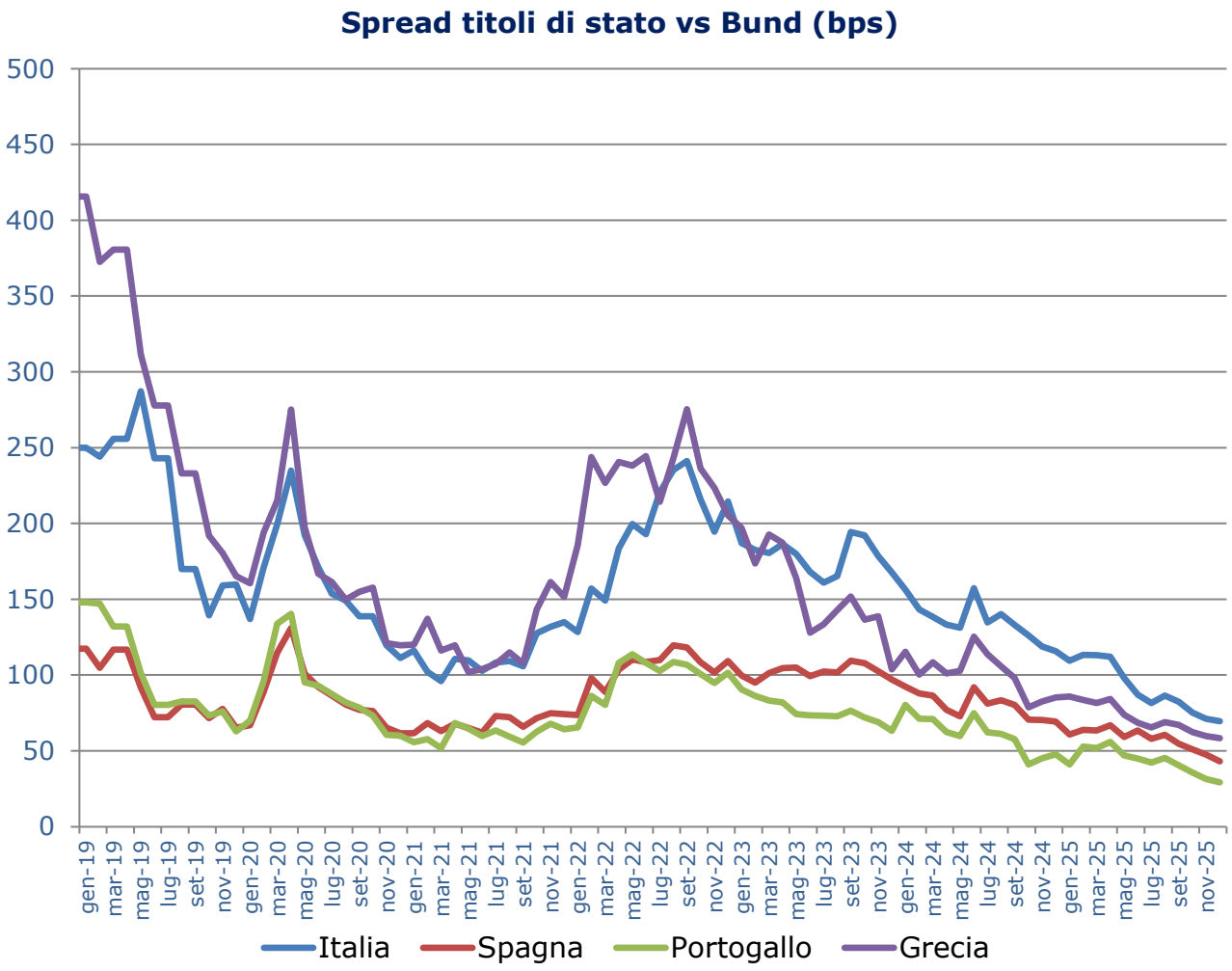
Il 2025 è stato un anno di transizione per il mercato obbligazionario, con i rendimenti che hanno reagito alle mutevoli aspettative sull'inflazione e ai cambiamenti storici nella politica monetaria giapponese. Il rendimento del Treasury a dieci anni, benchmark globale del costo del denaro, ha vissuto un anno turbolento. Ha iniziato il 2025 con un picco del 4,77% il 10 gennaio, il livello più alto dalla fine del 2023. Successivamente, i rendimenti sono scesi gradualmente man mano che i dati sull'inflazione core mostravano segnali di raffreddamento, toccando un minimo relativo intorno al 3,97% in ottobre. Tuttavia, verso la fine dell'anno, le preoccupazioni per l'elevato deficit fiscale statunitense (stimato a 1,7 trilioni di dollari per l'anno fiscale 2025) hanno spinto

nuovamente i rendimenti verso l'alto, chiudendo l'anno al 4,15%. L'inversione della curva dei rendimenti tra i titoli a 2 e 10 anni è rimasta un tema centrale, sebbene la sua capacità predittiva di una recessione immediata sia stata messa in discussione dalla resilienza del PIL.

Il Bund tedesco ha seguito una traiettoria di rialzo moderato dei rendimenti. Partendo da livelli prossimi al 2,2% a fine 2024, il rendimento decennale è salito per riflettere le aspettative che la BCE, pur tagliando i tassi, non sarebbe tornata rapidamente ai livelli di stimolo pre-pandemia. Il Bund ha toccato un picco annuale al 2,90% prima di chiudere l'anno al 2,81%. Questo movimento ha riflettuto anche la necessità della Germania di finanziare massicci piani di investimento infrastrutturale e di difesa attraverso nuove emissioni di debito.

I titoli di Stato italiani hanno mostrato una resilienza notevole. Il rendimento del BTP a 10 anni è oscillato tra un minimo del 3,40% e un massimo del 3,58%, chiudendo l'anno al 3,51%. Lo spread rispetto al Bund si è mantenuto stabile, indicando che il mercato ha percepito il rischio sovrano italiano come ben gestito, nonostante il contesto di tassi più elevati e le incertezze commerciali globali.

Il mercato obbligazionario giapponese ha vissuto lo shock più significativo degli ultimi 17 anni. Con la Bank of Japan che ha progressivamente abbandonato il controllo della curva dei rendimenti, il JGB a 10 anni ha rotto la barriera dell'1,5% in luglio, raggiungendo un picco annuale e pluriennale del 2,10% in dicembre. Questa risalita è stata innescata dalla combinazione di un'inflazione persistente sopra il target e dalla decisione della BoJ di alzare il tasso di interesse a breve allo 0,75% in dicembre. Il balzo dei rendimenti giapponesi ha avuto ripercussioni globali, inducendo molti investitori istituzionali nipponici a rimpatriare capitali, riducendo così la domanda per i Treasury USA e i bond europei.



Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

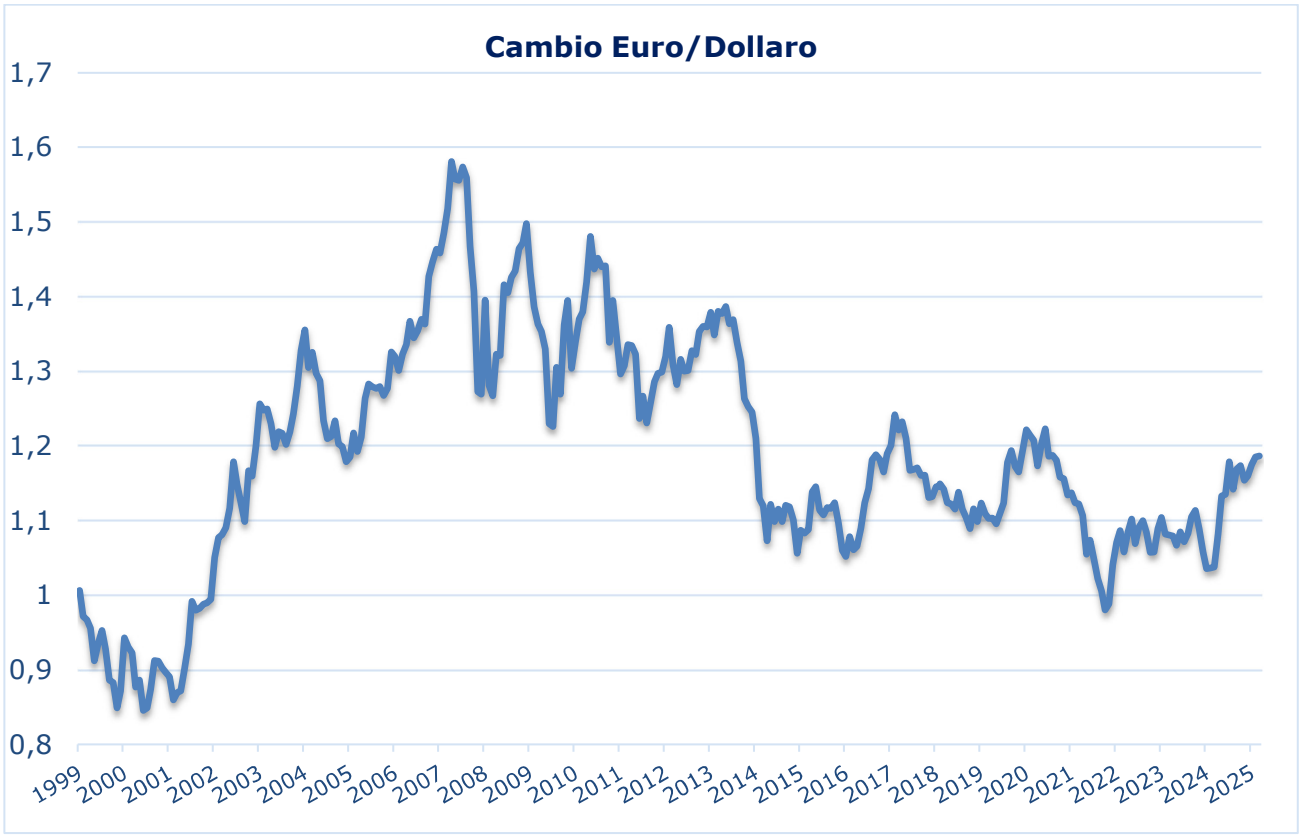
Valute e Materie Prime: Tra Safe Haven e Oversupply

L'andamento del mercato valutario e delle materie prime nel 2025 è stato lo specchio delle tensioni geopolitiche e del rallentamento strutturale della domanda industriale globale. Il 2025 è stato un anno "castigante" per i previsori del dollaro statunitense. Dopo un inizio d'anno dominato dal tema dell'eccezionalismo americano che sembrava spingere il cambio EUR/USD verso la parità, la tendenza si è bruscamente invertita nel secondo trimestre.

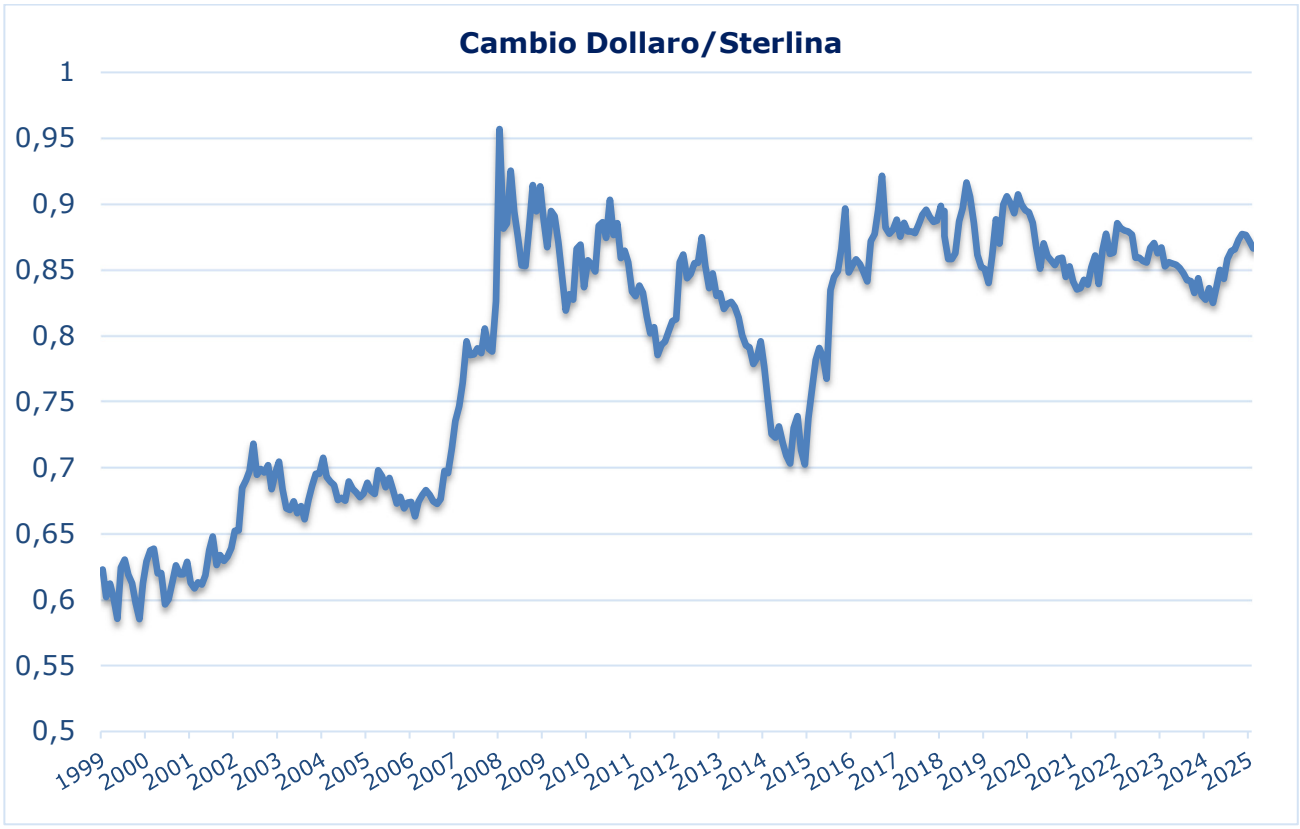
- **EUR/USD:** L'euro ha registrato un apprezzamento dell'11% rispetto al dollaro dall'inizio dell'anno, chiudendo al massimo di 4 anni e mezzo a 1,174. La forza dell'euro è stata alimentata dalla percezione di una BCE più cauta nel tagliare i tassi rispetto alla Fed e dalla ripresa degli investimenti nel continente. Tuttavia, verso fine anno, le autorità europee hanno iniziato a esprimere preoccupazione

per la forza della valuta, temendo che potesse frenare le esportazioni e spingere l'inflazione troppo al di sotto del target.

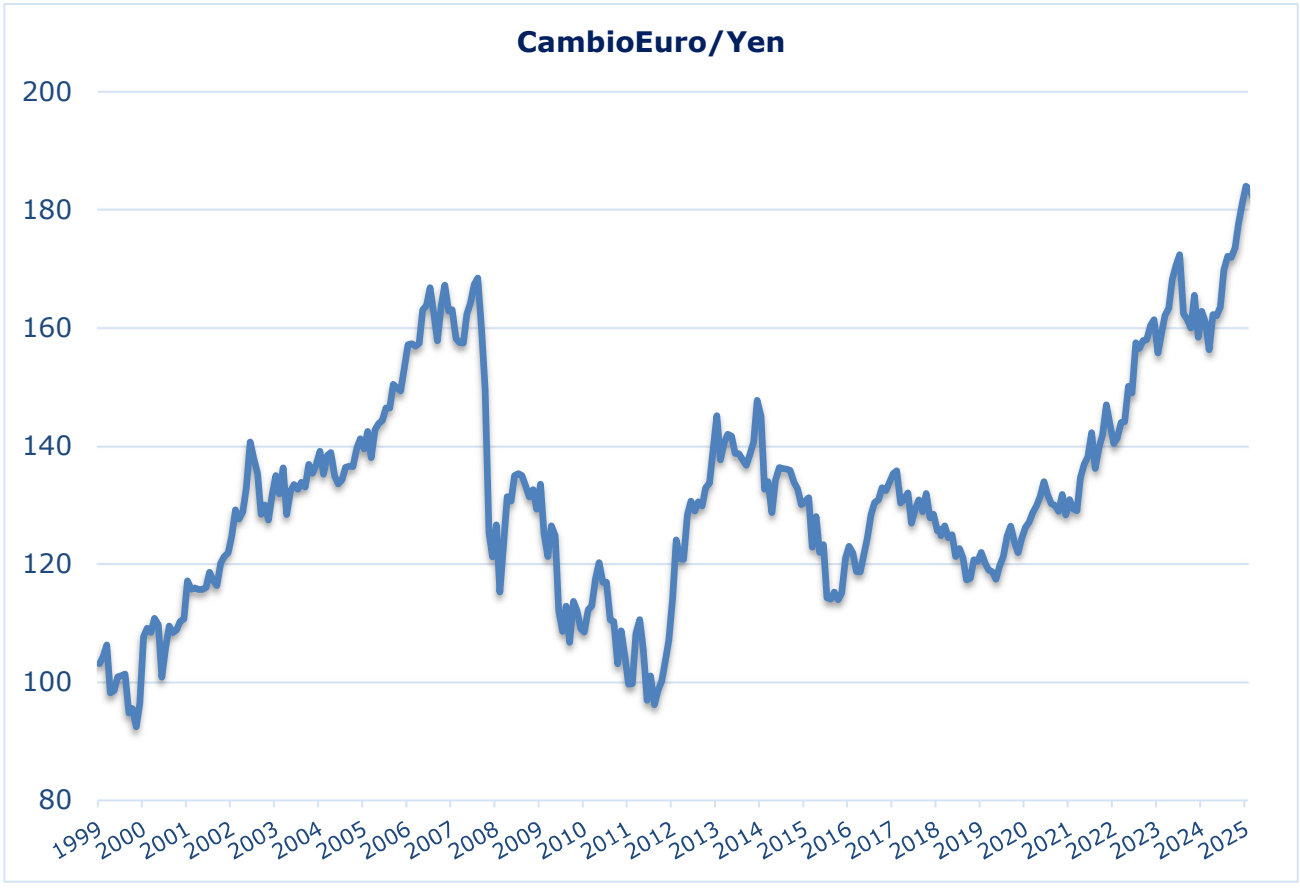
- **USD/JPY:** Lo yen ha continuato a subire forti pressioni nonostante i rialzi dei tassi della BoJ. La coppia ha toccato un massimo pluriennale di 161,94 in luglio. Gli interventi verbali del Ministero delle Finanze giapponese e la prospettiva di un intervento congiunto USA-Giappone (il primo in 15 anni) hanno parzialmente stabilizzato la valuta verso fine anno intorno a 156-158.
- **EUR/JPY:** Questa coppia è stata una delle grandi sorprese dell'anno, salendo del 13,3% nonostante le attese di una BoJ hawkish. Il rinvio di molti rialzi dei tassi giapponesi ha permesso all'euro di guadagnare terreno, portando il cross a sfiorare i massimi del 1990.



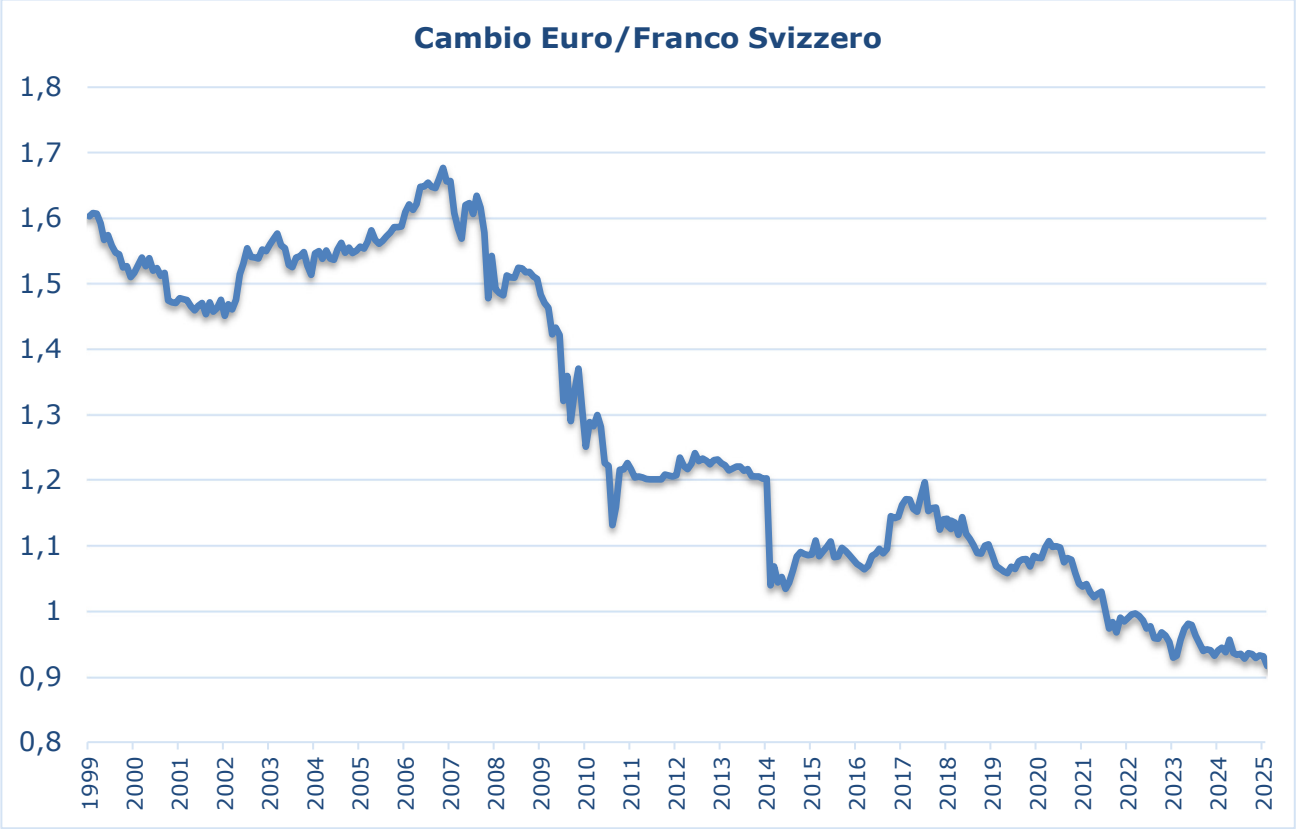
Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg



Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg



Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

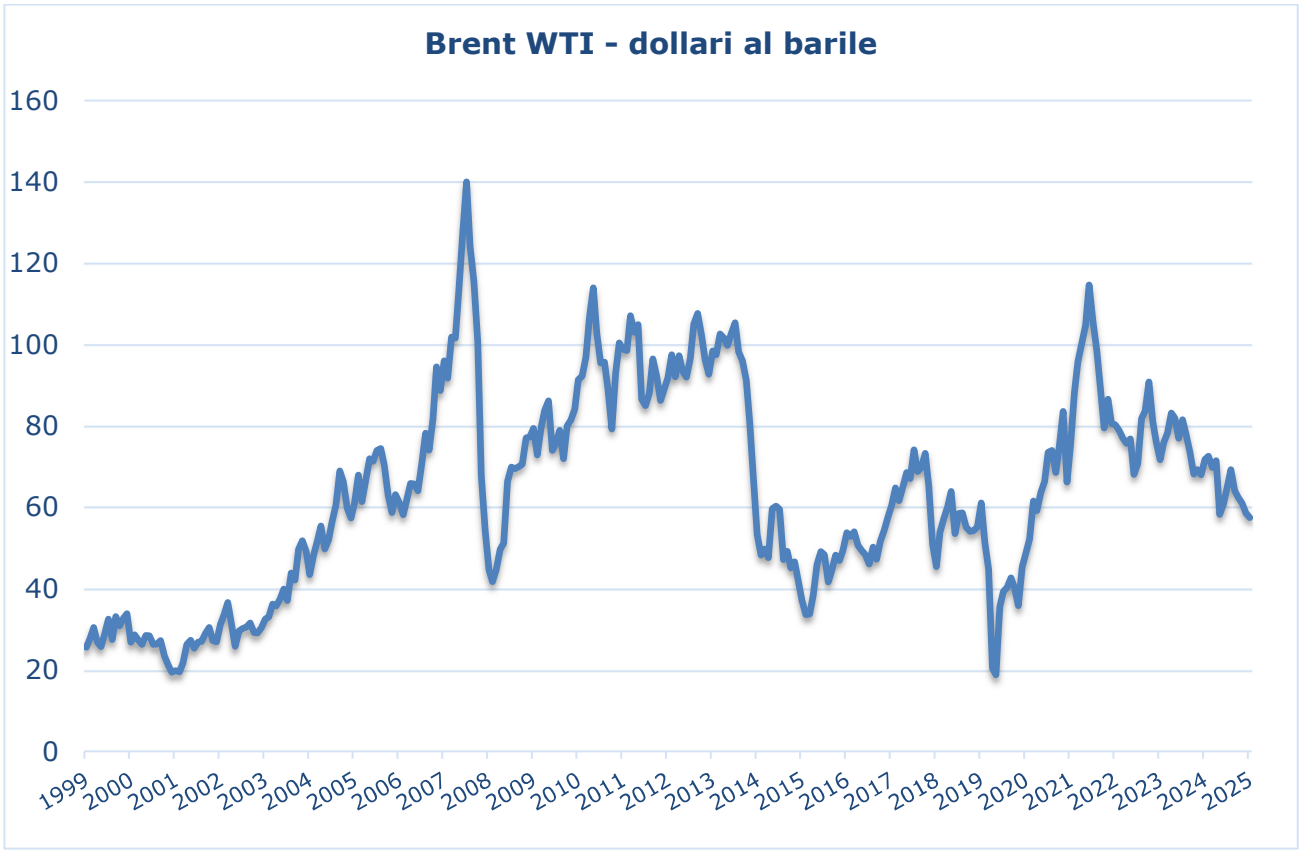


Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

Materie Prime: Il Record dell'Oro e la Fragilità del Petrolio

Il mercato delle commodity ha presentato un quadro a due velocità.

- **Oro:** È stato l'asset dell'anno, con un rally del 63% nel corso del 2025. In dicembre, il metallo prezioso ha infranto la storica barriera dei 5.000 dollari l'oncia, raggiungendo un picco di 5.109 dollari. La corsa all'oro è stata alimentata dai timori per la stabilità delle istituzioni USA, dalle incertezze geopolitiche in Medio Oriente e dagli acquisti continui delle banche centrali interessate a diversificare le riserve lontano dal dollaro.
- **Petrolio (WTI e Brent):** Al contrario dell'oro, il greggio ha sofferto per gran parte dell'anno a causa di un eccesso di offerta globale. Nonostante i tagli di OPEC+, la produzione negli Stati Uniti ha raggiunto il record annuo di 13,6 milioni di barili al giorno. Il Brent è sceso da un massimo di 79 dollari a gennaio a un minimo di 63 dollari in dicembre, il livello più basso dal 2021. Anche il WTI ha seguito la stessa scia, chiudendo l'anno a 57,35 dollari. Gli unici rimbalzi significativi si sono verificati durante la guerra dei dodici giorni a giugno, ma sono stati prontamente riassorbiti non appena i timori di un'interruzione prolungata delle forniture iraniane sono svaniti.



Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg



Fonte: elaborazione Associazione CNPR su dati Bloomberg

Politiche Monetarie: Il Pivot verso la Normalità e le Nuove Tensioni

Le banche centrali nel 2025 hanno dovuto affrontare la sfida di calibrare la fine dei cicli restrittivi in un contesto di pressioni politiche senza precedenti e di mercati del lavoro in evoluzione.

La Federal Reserve ha mantenuto una posizione di attesa per i primi tre trimestri dell'anno, con i tassi fermi nell'intervallo 4,25-4,50%. La svolta decisiva è avvenuta in autunno; ha implementato tre tagli consecutivi di 25 punti base nelle riunioni di settembre, ottobre e dicembre, portando il tasso sui fondi federali a un intervallo di 3,50-3,75% a fine anno. La riunione di dicembre è stata storica per la mancanza di unanimità, evento che non accadeva dal 2019. Tre membri dell'FOMC hanno votato contro il taglio, citando la necessità di rimanere concentrati su un'inflazione ancora superiore al target. Jerome Powell, nelle sue conferenze stampa, ha dovuto difendere strenuamente l'indipendenza dell'istituto di fronte alle minacce di azioni penali provenienti dall'amministrazione e alle critiche del Presidente Trump, il quale definiva "stiff" (rigido) l'atteggiamento della banca centrale e chiedeva tagli molto più aggressivi. Il 1° dicembre 2025, la Fed ha ufficialmente terminato il processo di riduzione del proprio bilancio, interrompendo la vendita di titoli di Stato e MBS iniziata nel 2022.

La BCE ha agito d'anticipo rispetto alla Fed, ma ha poi adottato una postura molto più cauta. Nel giugno 2025, il Consiglio Direttivo ha tagliato i tassi di 25 punti base, portando il tasso sui depositi al 2,00%. Dopo questa mossa, la BCE ha mantenuto i tassi invariati per le restanti quattro riunioni dell'anno. Le comunicazioni di Christine Lagarde hanno enfatizzato un approccio "riunione per riunione" e "dipendente dai dati". La BCE ha espresso preoccupazione per l'impatto dei dazi statunitensi sulla crescita europea, ma ha anche sottolineato che la crescita salariale rimaneva troppo elevata per consentire un allentamento più rapido. Il bilancio della BCE ha continuato a contrarsi con il mancato reinvestimento dei titoli in scadenza dei programmi APP e PEPP.

La BoJ ha completato la transizione verso una politica monetaria convenzionale, alzando i tassi due volte nel corso dell'anno. Il primo rialzo è avvenuto il 24 gennaio, portando il tasso allo 0,5%. Il 19 dicembre, con un voto unanime, il tasso è stato ulteriormente elevato allo 0,75%, il livello più alto dal 1995. Il Governatore Ueda ha spiegato che il rischio di un disallineamento inflattivo causato dalla debolezza dello yen era diventato superiore ai rischi per la crescita economica. La BoJ ha inoltre avviato una riduzione programmata degli acquisti di bond governativi (JGB), con l'obiettivo di ridurre gli acquisti mensili a circa 2 trilioni di yen entro l'inizio del 2027.

Valutazione dell'Impatto delle Banche Centrali sugli Asset

Le divergenze nelle politiche monetarie del 2025 hanno creato nuove opportunità e rischi sistemici per gli investitori globali. Il ciclo di tagli della Fed iniziato in autunno ha fornito una boccata d'ossigeno ai mercati emergenti, che hanno visto ridursi l'onere del debito denominato in dollari. Allo stesso tempo, la fine del Quantitative Tightening ha iniettato nuova liquidità indiretta, sostenendo l'ultima gamba del rally azionario dell'S&P 500. Tuttavia, il dissenso interno alla Fed ha creato una "nuova norma" di incertezza, con gli investitori che non possono più fare affidamento su una forward guidance chiara.

L'aumento dei tassi giapponesi allo 0,75% ha iniziato a minare seriamente la strategia del carry trade, basata sul prestito in yen a tasso zero per investire in asset ad alto rendimento (come le azioni tech USA o le valute emergenti). Questo fenomeno ha causato ondate di volatilità improvvisa e ha contribuito a correzioni significative in asset speculativi come le criptovalute: il Bitcoin, che aveva toccato il record di 125.000 dollari in ottobre su voci di una riserva strategica USA, è crollato sotto gli 86.000 dollari non appena la BoJ ha alzato i tassi in dicembre.

L'impatto più profondo della politica monetaria del 2025 non è stato sui tassi, ma sulla fiducia. Il conflitto aperto tra il potere esecutivo degli Stati Uniti e la Federal Reserve ha spinto gli investitori a cercare rifugio nell'oro. Il metallo prezioso ha smesso di reagire solo ai tassi reali e ha iniziato a comportarsi come una copertura contro il rischio di erosione dell'indipendenza delle banche centrali e della stabilità del sistema finanziario basato sul dollaro.

Sintesi delle Performance e Conclusioni

L'anno 2025 si è concluso con un sistema finanziario globale in una posizione di equilibrio precario. Sebbene una recessione globale sia stata evitata, i motori della crescita si sono rivelati fragili e dipendenti da stimoli fiscali e innovazione tecnologica concentrata in pochi settori.

In conclusione, l'analisi del 2025 evidenzia che il "mondo ordinato della globalizzazione" è stato definitivamente sostituito da un sistema basato sul rischio geopolitico e sulla competizione per le risorse strategiche (terre rare, energia, tecnologia AI). Le banche centrali, pur avendo domato l'inflazione estrema, si trovano ora a operare in un ambiente dove gli shock dell'offerta sono la norma e non l'eccezione. Gli investitori entrano nel 2026 con una consapevolezza rinnovata: la diversificazione geografica e settoriale non è più un'opzione, ma una necessità per sopravvivere alla volatilità di un ordine mondiale in corso di ridefinizione. La fine dell'era dei tassi zero in Giappone e la nuova postura

protezionistica degli Stati Uniti rimangono i due pilastri su cui si costruiranno le dinamiche di mercato del prossimo triennio.

Primi mesi del 2026

Il 2026 si è aperto con un evento di portata storica che ha spostato l'asse dell'interesse geopolitico verso l'emisfero occidentale. Nella notte tra il 2 e il 3 gennaio, le forze speciali della Delta Force hanno condotto un'operazione a Caracas, denominata "Operation Absolute Resolve", che ha portato alla cattura di Nicolás Maduro e della sua cerchia ristretta. Questa azione non è stata solo un atto di politica estera, ma un imperativo di sicurezza nazionale energetica degli Stati Uniti estremamente preciso.

Il mercato del lavoro statunitense ha iniziato il 2026 fornendo dati contraddittori che hanno alimentato il dibattito sulla stagflazione. Il rapporto di dicembre, pubblicato il 9 gennaio, ha mostrato la creazione di soli 50.000 nuovi posti di lavoro, ben al di sotto delle aspettative di 73.000. Il 2025 si è confermato come l'anno peggiore per l'occupazione dal 2009, con una media mensile di 48.000 nuovi assunti contro i 2 milioni degli anni precedenti. Tuttavia, a gennaio 2026, i payroll sono rimbalzati a 130.000 unità, superando le previsioni e suggerendo una resilienza inaspettata, sebbene offuscata da revisioni al ribasso dei mesi precedenti. La crescita salariale, accelerata al 3,8% su base annua, rimane un fattore di preoccupazione per la stabilità dei prezzi, specialmente con un'inflazione CPI headline stabile al 2,7%.

L'Eurozona, pur avendo raggiunto il target d'inflazione del 2,0% a dicembre (scesa poi all'1,7% a gennaio), si trova in una fase di stagnazione guidata dalla Germania. Il PIL tedesco del 2025 è cresciuto di un timido 0,2%, un segnale di ripresa interna che non compensa però il crollo dell'export, penalizzato dai costi energetici strutturali e dalle tensioni commerciali con gli USA. In risposta a questo isolamento potenziale, l'Unione Europea ha siglato il 27 gennaio un'alleanza commerciale storica con l'India, creando la più grande zona di libero scambio del mondo con 2 miliardi di persone. L'accordo prevede l'eliminazione dei dazi sul 96,6% dell'export UE verso l'India, con benefici immediati per i settori automobilistico, dei macchinari e dell'agrifood.

Il 30 gennaio 2026 rimarrà impresso come il giorno in cui è stata annunciata la fine del "gradualismo" della Federal Reserve. La nomina di Kevin Warsh come successore di Jerome Powell (con mandato a partire da maggio 2026) ha introdotto una visione radicale della gestione monetaria. Warsh, ex banchiere di Morgan Stanley, ha proposto un "Nuovo Accordo Fed-Tesoro", ispirato a quello del 1951, per ridefinire i confini tra politica fiscale e monetaria in un'era di debito pubblico elevato.

Il rendimento del Treasury a 10 anni è balzato sopra il 4,5%, riflettendo il ritorno del "Term Premium" – il compenso extra richiesto dagli investitori per detenere debito a lungo termine in assenza del supporto della banca centrale. I cosiddetti "Bond Vigilantes" sono tornati a punire la prodigalità fiscale americana, preoccupati per la sostenibilità di un debito che vede il 34% delle scadenze nei prossimi 12 mesi.

I mercati azionari hanno vissuto una fase di estrema divergenza. Mentre l'S&P 500 ha tentato di superare la barriera psicologica dei 7.000 punti, la reale forza del mercato si è spostata dai giganti tecnologici verso le aziende a bassa capitalizzazione. Il Russell 2000 è stato il protagonista assoluto delle prime settimane del 2026, con un guadagno del 7,6% al 6 febbraio, sovraperformando l'S&P 500 del 6,3%. Questo movimento indica che gli investitori stanno scommettendo sulla resilienza dell'economia domestica americana e sui benefici del protezionismo e della deregolamentazione. Tuttavia, il settore tecnologico è stato scosso dallo "Shock Software". La fiducia nel modello di business del Software-as-a-Service (SaaS) è crollata a causa dell'avvento della "Agentic AI". Nuovi strumenti di automazione, come quelli rilasciati da startup come Anthropic e Google, permettono di generare risultati complessi (codice, analisi dati, ricerca legale) agendo direttamente sul sistema operativo, bypassando i software tradizionali. In Europa, l'Eurostoxx 50 ha mostrato una tenuta sorprendente, percepito come una "value play" (P/E 13x vs 25x USA), mentre la Borsa di Milano si è distinta grazie alla forza dei titoli energetici (Eni) e del settore bancario, beneficiando della stabilità dello spread BTP-Bund, crollato sotto i 60 punti base.

Il Giappone è diventato l'epicentro di una turbolenza finanziaria che minaccia il sistema globale. La vittoria di Sanae Takaichi e le sue promesse di stimoli da 130 miliardi di dollari, unite alla sospensione temporanea dell'imposta sulle vendite, hanno alimentato i timori sulla sostenibilità del debito giapponese (237% del PIL). Il rendimento del decennale giapponese (JGB) ha sfondato la soglia del 2,0%, ma è sulla parte lunghissima della curva che si è consumato il dramma: il titolo a 40 anni è balzato al 4,0%, provocando un drawdown del 33% per i titoli a lunga scadenza. Questa normalizzazione forzata della Bank of Japan sta causando perdite massicce per le istituzioni finanziarie domestiche e spingendo gli investitori giapponesi a disinvestire dagli asset esteri (Treasury USA, Bund tedeschi) per coprire le perdite o approfittare dei nuovi rendimenti interni, creando un effetto di contagio che aumenta i tassi globali.

Uno degli eventi più violenti di questo inizio anno è stato il crash delle materie prime preziose il 30 gennaio. Dopo un rally parabolico nel 2025 (+66% per l'oro e +135% per l'argento), innescato dai timori di de-dollarizzazione e deficit fuori controllo, il mercato

ha subito un'inversione brutale. La nomina di Kevin Warsh ha eliminato il cosiddetto "debasement trade": se la Fed torna a essere un guardiano rigoroso dell'inflazione e del bilancio, l'attrattiva dell'oro come protezione contro la svalutazione monetaria diminuisce drasticamente. Venerdì 30 gennaio, l'oro ha perso l'11,4% in una singola sessione, scendendo verso i 4.745 dollari l'oncia dopo aver toccato un picco di 5.608 dollari il giorno precedente. L'argento è crollato del 31,4%, la peggiore flessione dal 1980, trascinato da liquidazioni forzate e margini aumentati dal CME Group.

Al termine della disamina dei principali fatti che hanno influenzato l'economia e i mercati finanziari, si analizzano i risultati conseguiti dall'Asset Allocation Strategica mobiliare dell'Associazione, mediante le tabelle comparative degli indici di mercato delle asset class azionarie e obbligazionarie che compongono l'AAS.

Di seguito la tabella riassuntiva dei rendimenti, distinti per anno, realizzati nel periodo 2022 – 2025 degli indici di mercato relativi alle singole asset class.

Rendimento degli indici di mercato relativi alle asset class

Asset Class	Rendimento 01/01/2022 - 31/12/2022	Rendimento 01/01/2023 - 31/12/2023	Rendimento 01/01/2024 - 31/12/2024	Rendimento 01/01/2025 - 31/12/2025
Gov. Euro	-18,22%	6,71%	1,77%	0,63%
Gov. Euro inflation lnk	-9,66%	5,93%	0,08%	0,84%
Gov. Globale ex-emu	-12,89%	2,52%	-0,78%	1,68%
Corporate Emu	-13,94%	8,01%	4,67%	3,03%
Corporate Globale ex-Euro	-17,06%	5,83%	1,21%	5,34%
Obblig. High Yield	-13,60%	10,39%	7,51%	6,22%
Obblig. Emerging Markets	-19,77%	7,94%	4,12%	9,43%
Az. Europa	-9,49%	15,83%	8,59%	19,39%
Az. Globale	-13,49%	20,42%	30,38%	4,56%
Az. Paesi Emergenti	-14,85%	6,11%	14,68%	17,76%

Di seguito la tabella riassuntiva del raffronto dei rendimenti realizzati nei primi due mesi degli anni 2023 – 2026 degli indici di mercato relativi alle singole asset class.

Rendimento degli indici di mercato relativi alle asset class

Asset Class	Rendimento 01/01/2023 - 24/02/2023	Rendimento 01/01/2024 - 23/02/2024	Rendimento 01/01/2025 - 28/02/2025	Rendimento 01/01/2026 - 27/02/2026
Gov. Euro	0,29%	-1,50%	0,60%	2,13%
Gov. Globale ex-emu	-0,14%	-1,47%	1,52%	1,43%
Gov. Euro inflation lnk	1,91%	-1,78%	0,62%	2,57%

Corporate Emu	1,00%	-0,56%	1,09%	1,34%
Corporate Globale ex-Euro	0,26%	-1,27%	2,24%	1,28%
Obblig. High Yield	1,94%	0,71%	1,85%	0,70%
Obblig. Emerging Markets	0,22%	-1,24%	2,17%	1,41%
Az. Europa	7,93%	4,09%	10,33%	7,30%
Az. Globale	4,93%	8,29%	0,94%	1,49%
Az. Paesi Emergenti	2,98%	2,66%	1,84%	14,23%

Il processo di investimento: analisi ALM e convergenza della Asset Allocation Tattica verso l'Asset Allocation Strategica

L'Associazione implementa la propria politica d'investimento attraverso l'utilizzo dell'analisi dell'**Asset and Liability management (ALM)**, quale processo di gestione integrata degli investimenti, in funzione della valutazione del passivo e dell'analisi previsionale di diversi profili rischio/rendimento, con l'obiettivo di raggiungere una sempre maggiore redditività del patrimonio a garanzia del futuro degli associati.

Dall'anno 2015 l'analisi di ALM è stata sviluppata col supporto dalla società Prometeia Advisor Sim. Il Comitato dei Delegati dell'Associazione Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali, nella riunione del 26 novembre 2025, ha approvato la revisione dell'Asset Allocation Strategica o piano strategico per il triennio 2026-2028 del patrimonio mobiliare e immobiliare da realizzarsi entro il 2028, in relazione alla situazione dei mercati e con attuazione di una verifica annuale. Nel rispetto del piano triennale è stato approvato il conseguente piano strategico degli investimenti/Asset Allocation Strategica da implementare per l'anno 2026.

Si riporta di seguito, in forma tabellare, l'Asset Allocation Attuale a valori di mercato alla data del 30 giugno 2025 del patrimonio mobiliare e immobiliare della CNPR, l'Asset Allocation Strategica 2026, l'Asset Allocation Strategica 2028 a cui convergere a fine triennio:

Tipologia	AAA (peso in % 30-06-2025)	AAT (obiettivo in % 2026)	AAS (obiettivo in % 2028)
Liquidità	3,8	1,9	2,0
Obbligazionario	36,7	35,1	36,9
Azionario	22,8	25,9	27,3
Partecipazioni	2,3	1,9	2,0
Alternativi	6,6	11,4	12,0
Immobiliare	27,8	23,8	19,8
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Il Comitato ha inoltre dato mandato al Consiglio di Amministrazione della CNPR di individuare per l'anno 2026, tramite il suo advisor, Prometeia Advisor Sim, l'allocazione

del patrimonio mobiliare (macro-asset Obbligazionario e macro-asset Azionario) da fornire ai cinque gestori ai sensi dell'articolo 5, comma 6, del Capitolato tecnico del contratto per la gestione del patrimonio mobiliare dell'Associazione sottoscritto con gli stessi in data 9 giugno 2022. Oltre a ciò, al fine di stabilizzare il profilo rendimento-rischio atteso del patrimonio della CNPR, sono state confermate le "bande" di oscillazione rispetto ai pesi neutri dell'Asset Allocation Strategica per ciascuna macro-asset class, ferma restando la derogabilità delle stesse in situazioni di mercato "stressate" e, comunque, in una logica di maggiore prudenza. Questo è riportato come di seguito:

Asset Class	**Max sottopeso (%)**	**Max sovrappeso (%)**
Liquidità	-2	+3
Obbligazionario	-4	+5
Azionario e Partecipazioni	-5	+3
Alternativi	-5	+4
Immobiliare	-8	+4

L'Asset Allocation Strategica approvata deriva dalla verifica dell'attuale Asset Allocation e conseguente revisione dell'Asset Allocation Strategica, approvata dal Comitato nella riunione del 26 novembre 2024 come "fine tuning" del triennio 2023 – 2025.
La CNPR ha effettuato: (a) l'analisi dell'asset allocation attuale verificando il processo di convergenza in atto del patrimonio verso l'Asset Allocation in vigore (fine tuning 2025) e verso il piano strategico degli investimenti approvato dal Comitato con deliberazione adottata nella riunione del 26 novembre 2024, (b) la verifica dell'analisi di Asset&Liability Management ("**ALM**") per il triennio 2026-2028.
L'Analisi di Asset&Liability Management e revisione dell'Asset Allocation Strategica o piano strategico per il triennio 2026-2028, a seguito della quale è stata approvata l'Asset Allocation Strategica 2028, è stata effettuata da Prometeia Advisor Sim. Tale attività ha permesso di valutare la sostenibilità del fondo previdenziale in relazione ai futuri esborsi delle prestazioni previdenziali della CNPR prendendo come riferimento, per le passività, il Bilancio Tecnico approvato nel 2024 con la popolazione aggiornata a dicembre 2023, e, per le attività, i dati del patrimonio complessivo a valori di mercato al 30 giugno 2025, integrati con le operazioni effettuate successivamente a tale data. Le valutazioni attuariali contenute nel Bilancio Tecnico sono state condotte adottando, per i primi due anni di proiezione, le previsioni rese note dalla CNPR, successivamente adeguandosi al dettato ministeriale.

L'analisi condotta ha evidenziato un ***funding ratio*** (ovvero il rapporto tra il patrimonio a valore di mercato più il valore attuale dei contributi e il valore attuale delle prestazioni previdenziali) pari al **115,5%**, in miglioramento del 22,2% rispetto al 2024 quando si attestava al 93,3% e già si evidenziava un miglioramento del 2,1% rispetto al 2023 quando si attestava al 91,2%[10]: ne deriva che il contributo richiesto alla gestione del patrimonio (ipotizzando di rivalutare i contributi alla media mobile quinquennale del PIL) in termini di target di rendimento reale netto per consentire di adempiere a tutte le prestazioni previdenziali attese agli attuali iscritti alla CNPR (a popolazione chiusa) risulta pari a un'inflazione (stimata al +2,1%) +1,6%. In termini nominali, ciò equivale a un rendimento netto annuale del 3,7% circa.

Il documento ALM ha definito l'allocazione strategica attraverso la revisione dell'asset allocation relativa al triennio 2026-2028, tenendo in considerazione: (i) l'attuale contesto di mercato, (ii) le evidenze del Bilancio Tecnico, (iii) il processo di dismissione immobiliare ipotizzato, che tiene, a sua volta, conto delle risultanze dei business plan in vigore a tale data da parte dei gestori di fondi FIA Immobiliari, avendo come obiettivo un aumento della redditività a fronte di una rischiosità parzialmente superiore sia a 3 che a 10 anni. Si conferma, in linea con gli obiettivi dell'Associazione, un processo di convergenza di riduzione della componente immobiliare. L'operazione di risk budgeting ha indotto il Consiglio di Amministrazione della CNPR a proporre con consapevolezza l'allocazione strategica poi adottata.

Il Comitato, nella riunione del 26 novembre 2025, ha quindi approvato il piano strategico a cui convergere entro il 2028, in relazione alla situazione dei mercati e con verifica annuale:

Asset Class	**Peso %**
Strumenti di liquidità	2,0
Obbligazionario	36,9
Azionario	27,3
Partecipazioni	2,0
Alternativi	12,0
Immobiliare	19,8
Totale	**100,0**

Rispetto al portafoglio oggetto di analisi (30-06-2025) che presenta su un orizzonte di 10 anni un rendimento nominale composto annualizzato netto del patrimonio

[10] Il Funding ratio era dell'89,6% nel documento ALM 2022 e dell'83,4% nel documento di ALM 2021.

complessivo del 3,4%, l'Asset Allocation Strategica approvata mostra un rendimento nominale annualizzato netto atteso del 3,6%. Il target di rendimento nominale (netto da fiscalità) di equilibrio del portafoglio complessivo, calcolato a popolazione chiusa, come descritto in precedenza, è stimabile nel 3,7% circa. Per la componente immobiliare, il cui peso è pari al 27,8% (dati al 30 giugno 2025), si è ipotizzata una redditività nominale lorda pari all'1,4%: la redditività lorda dei fondi immobiliari non dedicati, pari a circa il 3,9%, viene ridotta dalla redditività del Fondo immobiliare dedicato Scoiattolo, il cui rendimento stimato a scadenza è pari a circa il -3,9%[11]. Ne deriva che, dato l'attuale peso della componente immobiliare, su cui impatta il rendimento del fondo dedicato (Fondo Scoiattolo), il rendimento nominale netto del portafoglio mobiliare necessario per avvicinarsi al target comporta un aumento della componente alternativa illiquida, un incremento dell'azionario e dell'obbligazionario a più alto profilo di rischio a fronte di una riduzione dell'esposizione al governativo dei paesi sviluppati.

L'Asset Allocation Strategica triennale approvata, rispetto a quella attuale, prevede: (i) sull'asset obbligazionario una riduzione dell'esposizione al governativo dei paesi sviluppati, sia nominale che legato all'inflazione con contestuale consolidamento/leggero incremento di esposizione nel comparto bond societario alto rendimento e bond emergente; (ii) sull'asset azionario un incremento di esposizione all'area Europa e dei paesi emergenti e un consolidamento dell'area Globale; (iii) un incremento della componente alternativa illiquida che mostra prospetticamente maggiori rendimenti con volatilità in linea o di poco superiori alle asset class liquide. Ne consegue che l'Asset Allocation Strategica 2026-2028 approvata rispetto all'attuale allocazione del portafoglio consente di incrementare il rendimento sia su un orizzonte temporale a tre anni che a dieci anni a fronte di una rischiosità parzialmente superiore. La differenza tra rendimento mobiliare e complessivo si riduce progressivamente negli anni in quanto il piano di dismissione prevede la cessione degli investimenti che presentano una redditività più contenuta.

Si conferma che la riduzione «inerziale» del comparto immobiliare, il cui processo di dismissione tiene conto delle informazioni recepite in coerenza con i business plan dei singoli gestori immobiliari, se rispettata, permette, nel tempo, di liberare risorse da impiegare in un'opportuna attività di riqualificazione della componente di patrimonio

[11] Si prevede, al termine della vita del Fondo Scoiattolo (31 dicembre 2027), il rilascio in capo a CNPR della partecipazione (pari a 104,3 €mln ca.) nel fondo Torre RE Fund IV, la cui scadenza è fissata al 31 dicembre 2034 e il cui IRR prospettico, sulla base del business plan aggiornato, indicato dal gestore è stimato al 7,9%.

investita in fondi FIA, con effetti migliorativi sulla redditività del patrimonio immobiliare complessivo.

In esecuzione della deliberazione adottata dal Comitato, il Consiglio di amministrazione della CNPR, con delibera adottata nella riunione del 15 dicembre 2025, ha poi individuato, tramite la Prometeia advisor Sim, l'allocazione del patrimonio mobiliare per l'anno 2026 per le gestioni patrimoniali: in coerenza con la modifica dell'Asset Allocation Strategica, viene lievemente ridotta la componente obbligazionaria dal 60% al 58% ed incrementata quella azionaria dal 40% al 42%, con conseguente rimodulazione, all'interno delle due macro-assets, dei pesi di alcune micro-assets. Viene, invece, confermata la risk policy in vigore, mantenendo l'attenzione alla copertura dei rischi a cui i gestori potranno far fronte utilizzando il budget di rischio previsto.

Di seguito, si riporta l'allocazione operativa per micro-asset class per i gestori a far data dal 1° gennaio 2026:

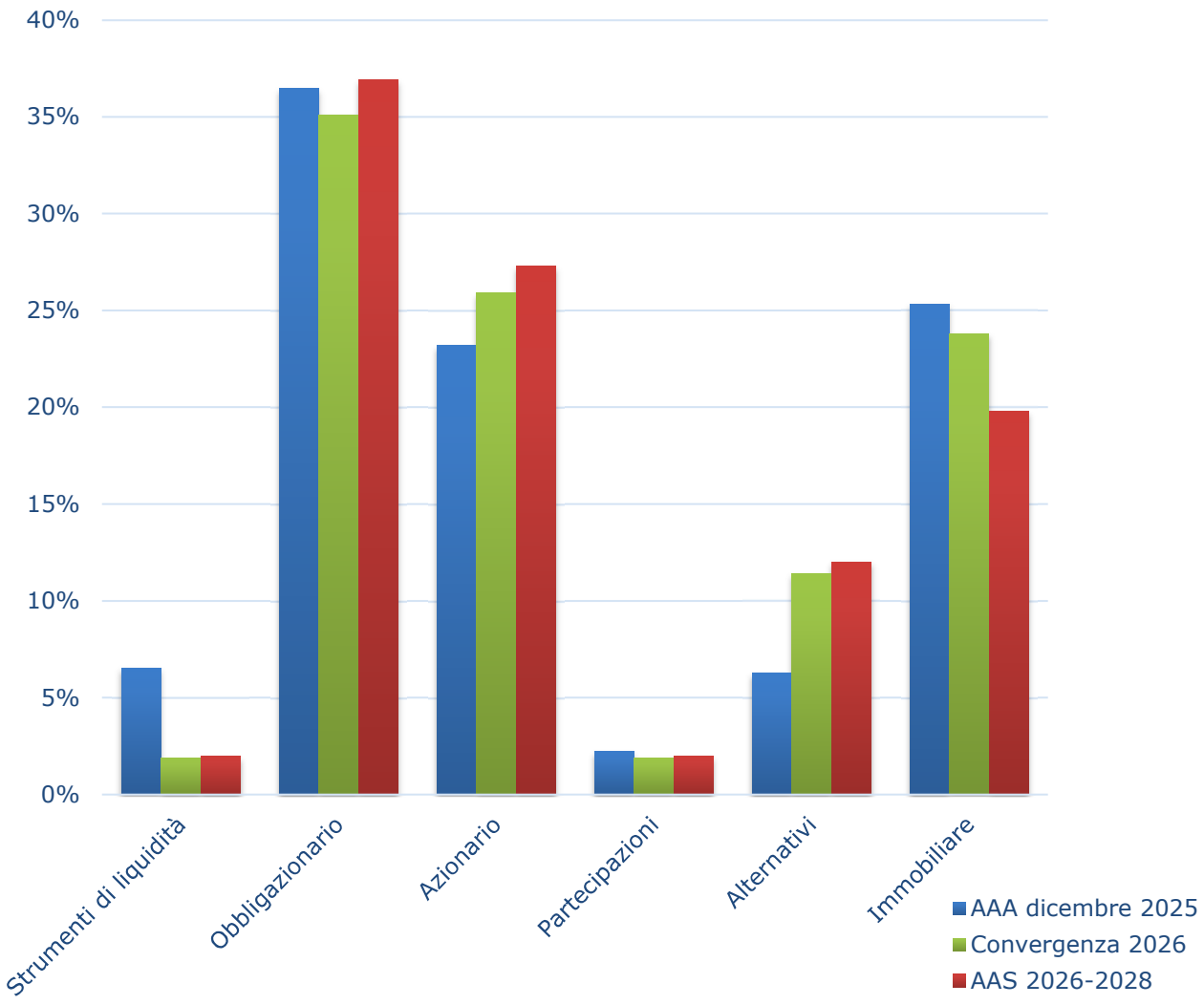
Tipologia			**Peso%**
Liquidità	0		0
Obbligazionario	58,0 di cui	Governativo Emu	7,0
		Governativo Emu Inflation	11,0
		Governativo Globale ex-Emu	6,5
		Corporate Emu	10,0
		Corporate Globale ex-Emu	9,0
		Bond Alto Rendimento	6,5
		Bond Paesi Emergenti	8,0
Azionario	42,0 di cui	Azioni Europa	17,0
		Azioni Globale ex-Europa	20,0
		Azioni Paesi Emergenti	5,0
		Totale	**100,0**

Resta invariata la possibilità di detenere liquidità fino a una quota del 20% del patrimonio in gestione. Oltre a ciò, vengono deliberati i seguenti nuovi limiti per tipologia di strumento finanziario, tenuto conto delle variazioni attuate sui pesi strategici delle singole micro-asset class:

1. gli investimenti in strumenti obbligazionari corporate IG non devono complessivamente rappresentare una quota superiore al 25% del patrimonio in gestione;
2. gli investimenti in strumenti obbligazionari ad alto rendimento ed emergenti non possono complessivamente superare il 18% del patrimonio in gestione;

3. la componente azionaria può assumere un peso massimo pari al 47% del patrimonio in gestione, con un peso nei Paesi Emergenti non superiore al 7%.
   I gestori potranno, altresì, investire tatticamente nell'asset class delle materie prime attraverso strumenti liquidi (fondi/etc, ecc.) ai fini di aumentare la diversificazione e la decorrelazione all'interno del portafoglio sia in chiave difensiva che opportunistica, con un limite massimo pari al 5% del patrimonio in gestione.
   Le scelte attive adottate dai gestori sono monitorate attraverso la Tracking Error Volatility ("TEV"), annualizzata, indicatore di rischio relativo calcolato rispetto agli indici che rappresentano l'allocazione strategica, che non può essere superiore all'8%.

Di seguito il confronto tra l'allocazione del portafoglio a valori di mercato al 31 dicembre 2025 (AAA dicembre 2025), l'Asset Allocation a Convergenza 2026 (Convergenza 2026) e l'Asset Allocation Strategica 2026-2028 (AAS 2026-2028).



Il grafico evidenzia come, attraverso una efficiente strategia implementata dal Consiglio di amministrazione, l'Associazione sia in linea con l'obiettivo dell'Asset

Allocation Strategica da raggiungere per il 2028: una riduzione dell'asset immobiliare, un incremento dell'asset alternativi e dell'asset azionario, una stabilizzazione dell'asset obbligazionario.

Si evidenzia che l'asset "Strumenti di liquidità" è comprensiva, oltre che della liquidità in giacenza su conto corrente, delle polizze assicurative e dell'operazione di "Pronti contro Termine" (per euro 15 milioni)[12] a un tasso di interesse del 2,4%.

In relazione al sovra-peso della liquidità evidente nel grafico, oltre a quanto su evidenziato, si segnala che lo stesso è, inoltre, una contingenza legata ai contributi incassati a fine anno: parte della liquidità in eccesso rispetto alle esigenze della gestione corrente e dei richiami ragionevolmente attesi degli impegni già sottoscritti, è stata investita nel corso del primo bimestre 2026 attraverso (i) la sottoscrizione (incremento) di fondi Bond Emergenti e fondi Bond Alto Rendimento per un ammontare complessivo di euro 20 milioni, (ii) la sottoscrizione di un "Time Deposit" per euro 15 milioni, per coniugare la necessità di un rendimento col mantenimento di un atteggiamento prudente in attesa di convincenti segnali di stabilizzazione dei mercati[13].

L'implementazione dell'Asset Allocation Strategica 2028 rappresenta un target di convergenza di periodo del patrimonio dell'Associazione che a tendere, utilizzando il piano di dismissione immobiliare e ipotizzando di non effettuare ulteriori investimenti nel real estate, ridurrà progressivamente il peso dell'asset immobiliare nel suo complesso sino a stabilizzarlo al 18,0% circa nel 2030.

L'ipotesi di dismissione di parte del patrimonio immobiliare, tra l'altro, risulta coerente con quanto previsto nell'emanando decreto MEF contenente le disposizioni in materia di investimenti delle risorse finanziarie degli Enti Previdenziali, dei conflitti di interessi e di banca depositaria.

Politica di sostenibilità e obiettivi investimento sostenibile

Il rispetto dei principi ambientali, sociali e di governance ben si coniuga con la missione degli operatori del welfare come la CNPR, il cui compito principale è il benessere della propria popolazione di riferimento e, più in generale, di una società soggetta a continui cambiamenti socioeconomici e demografici che rendono lo stesso concetto di welfare dinamico.

[12] In data 11 febbraio 2025 la liquidità temporaneamente disponibile è stata impegnata a breve per la sottoscrizione di un Time Deposit al tasso del 2,25% con scadenza 11 maggio 2026.

[13] Alla data di redazione del documento in oggetto sono stati inoltre deliberati investimenti per euro 50 milioni, come meglio dettagliati nel successivo paragrafo "Il Patrimonio mobiliare: consistenza e rendimenti".

Relativamente alla gestione del patrimonio, l'Ente ritiene che integrare nei processi strategici e operativi le tematiche ESG e dotarsi di obiettivi di sostenibilità, sia rilevante per l'attuazione di una politica di investimento responsabile e per il miglioramento dei sistemi di gestione dei rischi.

Considerare gli aspetti ESG, insieme a quelli economici e finanziari, all'interno dei processi decisionali relativi agli investimenti è coerente con l'orizzonte di lungo termine in cui l'Ente attua gli investimenti, con la crescente attenzione alla sostenibilità da parte dei professionisti, delle imprese e dei mercati finanziari e con l'intenzione di generare e distribuire valore per tutti gli stakeholder.

L'Associazione: (i) riconosce l'importanza della responsabilità etico-sociale nella conduzione delle proprie attività impegnandosi a rispettare i legittimi interessi dei propri stakeholder, (ii) considera le caratteristiche e i bisogni della comunità in cui opera e contribuisce al suo sviluppo economico, sociale, culturale e civile con la propria attività, (iii) intende mantenere e sviluppare il rapporto di fiducia con i propri stakeholder e perseguire i propri obiettivi ricercando il migliore contemperamento degli interessi coinvolti, nel rispetto di tutte le disposizioni di legge e dei principi di onestà, imparzialità, affidabilità, lealtà, correttezza, trasparenza e buona fede.

L'Associazione pur nel perseguimento di quello che resta l'obiettivo primario di erogare prestazioni previdenziali e assistenziali a favore dei propri iscritti, ritiene altresì che il raggiungimento di obiettivi di sostenibilità contribuisca positivamente al conseguimento dei rendimenti necessari per gli iscritti e a una corretta diversificazione degli investimenti e contenimento del rischio.

In considerazione di quanto evidenziato si segnala che l'Associazione, con deliberazione del Consiglio di Amministrazione dell'8 marzo 2023, ha approvato il **"Documento di Politica di Sostenibilità"** finalizzato a definire i criteri e le modalità con cui integrare le tematiche ambientali, sociali e di buona governance ESG, all'interno delle proprie strategie di Governance con riferimento all'intera operatività della CNPR e a realizzare in modo efficace il proprio impegno, oltre che integrare i criteri di sostenibilità (ESG) nel proprio processo di investimento.

L'Associazione considera adottabili le seguenti strategie di investimento sostenibile:

- **Esclusioni**: esclusione esplicita di singoli emittenti o settori o Paesi dall'universo investibile, sulla base di determinati principi e valori;
- **Norms-Based Screening**: selezione degli investimenti basata sul rispetto di norme e standard internazionali;

- **Selezione positiva**: selezione che mira ad investire in società/emittenti che ottengono risultati migliori rispetto ai concorrenti su una o più metriche di performance ESG, privilegiando i migliori all'interno di un universo, una categoria o una classe di attivo;
- **Integrazione ESG**: considerazione esplicita dei fattori ESG rilevanti per il rischio/rendimento dell'investimento, insieme ai fattori finanziari tradizionali, nelle decisioni di investimento;
- **Focus Tematico ESG**: investimento in settori, industrie o società che dovrebbero trarre vantaggio dalle tendenze macro o strutturali di lungo termine legate ai fattori ESG;
- **Impact Investing**: investimenti in società, organizzazioni e fondi realizzati con l'intenzione di generare un impatto socio-ambientale positivo e misurabile, assieme a un ritorno finanziario.

Si segnala inoltre che, in relazione ai 17 complessivi Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (Sustainable Development Goals - SDGs)[14], l'Associazione ne ha identificati 6 come rilevanti e sui quali focalizzare il proprio impegno, in coerenza con i propri principi e valori e con le peculiarità delle categorie professionali che rappresenta:

	L'Obiettivo **3 "Salute e benessere"** mira a garantire una vita sana e a promuovere il benessere per tutti e per tutte le età, attraverso il conseguimento di una copertura sanitaria universale e sostenendo la ricerca e lo sviluppo di vaccini e farmaci per le malattie trasmissibili e non trasmissibili.
	L'obiettivo **5 "Parità di genere"** mira a raggiungere la parità di genere ed emancipare tutte le donne e le ragazze, garantendo loro pari opportunità di accesso all'educazione, a un lavoro dignitoso, alla sanità e alla rappresentanza nei processi decisionali economici e politici
	L'Obiettivo **7 "Energia pulita e accessibile"** mira ad assicurare l'accesso all'energia a prezzi accessibili, affidabile, sostenibile e moderno per tutti e ad un notevole aumento della quota di energie rinnovabili nell'ambito delle energie globali.
	L'obiettivo **12 "Consumo e produzione responsabili"** mira a garantire modelli sostenibili di produzione e di consumo attraverso la gestione sostenibile e l'uso efficiente delle risorse naturali, la riduzione sostanziale di rifiuti attraverso la prevenzione, la riduzione, il riciclaggio e il riutilizzo e promuovere l'economia circolare.

[14] L'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile è un programma d'azione per le persone, il pianeta e la prosperità. Sottoscritta il 25 settembre 2015 dai governi dei 193 Paesi membri delle Nazioni Unite, e approvata dall'Assemblea Generale dell'ONU, l'Agenda è costituita da 17 Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile – Sustainable Development Goals, SDGs – inquadrati all'interno di un programma d'azione più vasto costituito da 169 target o traguardi, ad essi associati, da raggiungere in ambito ambientale, economico, sociale e istituzionale entro il 2030.

	L'Obiettivo **13 "Lotta contro il cambiamento climatico"** è incentrato sulla necessità di rafforzare la capacità di adattamento ai rischi legati al clima e ai disastri naturali e di contrastare il cambiamento climatico e i suoi impatti promuovendo la riduzione delle emissioni di gas serra.
	L'Obiettivo **16 "Pace, giustizia e istituzioni solide"** intende promuovere società pacifiche e più inclusive per uno sviluppo sostenibile; offrire l'accesso alla giustizia per tutti e creare organismi efficienti, responsabili e inclusivi a tutti i livelli.

Si segnala che, a conferma dell'interesse e dell'importanza che l'Associazione ripone in tali tematiche, l'Ente ha effettuato ad oggi già cinque **"Valutazioni ESG del portafoglio finanziario"**, rispettivamente al 30 giugno 2022, al 31 dicembre 2022, al 31 dicembre 2023, al 31 dicembre 2024, al 31 dicembre 2025. Le valutazioni sono state condotte sull'intero Patrimonio investito dell'Associazione (al netto della componente "Liquidità", "Polizze", "Partecipazioni" e "Immobili in gestione diretta"), ovvero su un portafoglio avente, al 31 dicembre 2025, un controvalore di circa euro 2.438,6 milioni (equivalente a circa l'87% del Patrimonio).

Si riportano in sintesi le evidenze finali suddivise per micro-assets[15]:

- **"Obbligazioni e Azioni dirette"** – circa 7% del portafoglio complessivo: tale quota di portafoglio presenta un profilo molto buono (A) sia in termini di score ESG che sulle singole dimensioni ambientale, sociale e di governance;
- **"Fondi aperti/Etf/Ucits/Loans in gestione diretta"** – circa l'8,5% del portafoglio complessivo. Su tale quota di portafoglio, le analisi hanno evidenziato: (i) un profilo molto buono (A) a livello complessivo per gli asset manager dei fondi detenuti, (ii) i fondi/Etf/Ucits/Loans hanno nel complesso una valutazione che li colloca, in media, nel 2° quartile (B);
- **"Gestioni Patrimoniali"** – circa il 46% del portafoglio complessivo. Su tale quota di portafoglio, le analisi hanno evidenziato: (i) per 4 gestori su 5 delle GPM un profilo ottimo (A) mentre 1 gestore si colloca nel terzo quartile (C), (ii) per tutti e 5 i gestori, i singoli portafogli gestiti, nel complesso, hanno un "ESG Score" complessivamente molto buono che raggiunge quasi gli 80/100;
- **"Fondi OICR chiusi non immobiliari"** – circa il 5% del portafoglio complessivo. Su tale quota di portafoglio, le analisi hanno evidenziato: (i) un profilo molto buono (A) a livello complessivo per gli asset manager dei fondi, (ii) fondi che hanno nel complesso una valutazione che li colloca, in media, nel 2° quartile (B);
- **"Fondi OICR chiusi Immobiliari"** – circa il 21% del portafoglio complessivo. Su tale quota di portafoglio, le analisi hanno evidenziato: (i) un profilo discreto (C) per gli asset manager di fondi a livello complessivo, (ii) fondi che hanno nel complesso una valutazione media ponderata che li colloca nel 3° quartile (C).

L'analisi ha evidenziato: (i) un profilo decisamente buono degli asset manager, (ii) una buona qualità media sotto il profilo ESG dei fondi presenti nel portafoglio dell'Ente, (iii)

[15] I dati di valutazione si riferiscono al portafoglio investito al 31 dicembre 2025.

una qualità complessiva più che buona dei gestori delle GPM a livello di società e di singoli portafogli.
Si segnala inoltre che, in relazione ai 6 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (Sustainable Development Goals - SDGs) identificati dall'Associazione, tutti e 5 i Gestori Patrimoniali (GPM) risultano avere una quota di portafoglio superiore al 70%.

Il Patrimonio Mobiliare: consistenza e rendimenti.

Per avere una visione completa del patrimonio mobiliare (inteso come strumenti finanziari, inclusi i fondi immobiliari non dedicati, nei quali l'Associazione risulta aver investito) è opportuno analizzare distintamente due sfere operative: la gestione "diretta" implementata attraverso la selezione e la detenzione diretta di singoli titoli e la gestione "indiretta" realizzata attraverso operatori professionali e quindi sia tramite mandati di gestione affidati a soggetti terzi, gestioni patrimoniali, sia tramite la sottoscrizione di fondi di investimento OICR (detenuti direttamente ma gestiti da terzi).
Il patrimonio mobiliare, nella sua totalità, ha realizzato nel 2025 un rendimento contabile (al lordo dei costi, delle minusvalenze realizzate, delle svalutazioni, degli accantonamenti e delle imposte) dell'8,3% (7,2% nel 2024, 8,0% nel 2023, 5,5% nel 2022).
Nell'ambito della gestione diretta l'attività è stata incentrata su una costante analisi e un puntuale monitoraggio del portafoglio degli strumenti finanziari (azioni e obbligazioni) con suggerimenti finalizzati a implementare e ottimizzare il portafoglio, nonché accrescere la redditività dello stesso: **il portafoglio azionario e obbligazionario** (inclusi i fondi OICVM-UCITS e le polizze assicurative) è passato da una consistenza iniziale di euro 420,6 milioni (367,2 a inizio 2024, 301,5 milioni a inizio 2023, 246,6 a inizio 2022, 204,0 a inizio 2021) a una consistenza finale di euro 426,4 milioni (420,6 milioni a fine 2024, 367,2 milioni a fine 2023, 301,5 milioni a fine 2022, 246,6 milioni a fine 2021), con dividendi, cedole incassate di competenza di periodo, plusvalenze realizzate e riprese di valore per euro 16,8 milioni (18,3 milioni nel 2024, 13,3 milioni nel 2023, 11,7 milioni nel 2022, 7,7 milioni nel 2021, 8,8 milioni nel 2020).
Si dettagliano le principali operazioni che hanno determinato la variazione della consistenza patrimoniale:

a) incremento dei conferimenti per complessivi **euro 30 milioni**, alle Gestioni Patrimoniali premiando, con **euro 15 milioni** ciascuno, i primi due Gestori, **Banca Patrimoni Sella & C. SpA** ed **Eurizon Capital Sgr SpA**, che nel corso

del 2024 avevano conseguito le migliori performance, sovraperformando il benchmark;

b) sottoscrizione di quote di fondi **OICVM-UCITS obbligazionari Bond Emergente** (incremento di fondi già detenuti) per un controvalore complessivo di **euro 10 milioni** suddiviso equamente su due fondi (**Vontobel** Emerging Markets e **Candriam** Bonds Emerging). I fondi sono risultati ben performanti all'interno del proprio peer group di riferimento a seguito di una approfondita disamina che ne ha esaminato la valorizzazione/andamento a marzo 2025, il rendimento da distribuzione, il posizionamento ISP, il profilo rischio-rendimento;

c) acquisto, per un valore nominale di **euro 10 milioni**, di titoli di Stato della Repubblica italiana (**BTP**). L'operazione ha permesso all'Associazione di coprire la curva dei tassi di interesse con titoli aventi scadenze nel **2035** (tasso fisso), di ricevere flussi cedolari, di beneficiare di un rendimento lordo a mercato nominale in linea con quanto richiesto dal Bilancio Tecnico[16]. L'operazione effettuata nel rispetto del "Processo di Investimento" è finalizzata alla convergenza del portafoglio tattico verso l'Asset Allocation Strategica. I titoli obbligazionari sono stati iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie, ciò permetterà di sterilizzare eventuali rischi di mercato in fase di rialzo dei tassi e nel caso di allargamento degli spread qualora si dovessero verificare tensioni sul debito pubblico italiano;

d) sottoscrizione di quote di fondi **OICVM-UCITS azionari Equity Europa Alto Rendimento** per un controvalore complessivo di **euro 30 milioni** su tre fondi (**Franklin Templeton** European Quality Dividend, **Fidelity** European Dividend, **JPM** Europe Strategic Dividend). I fondi sono risultati essere i più performanti del proprio peer group di riferimento a seguito di una approfondita disamina che ne ha esaminato la valorizzazione/andamento all'atto della selezione, il rendimento da distribuzione, il posizionamento ISP, il profilo rischio-rendimento;

e) sottoscrizione di quote di **Fondi di investimento alternativi (FIA)** specializzati nel Private Equity con focus geografico Italia, per un commitment di complessivi **euro 30 milioni. L'investimento** è stato effettuato con strategie di estremamente diversificate che vanno dall'acquisizione di quote di controllo di piccole-medie imprese italiane caratterizzate da un chiaro e sostenibile track-record di crescita con evidenti ulteriori potenzialità sostenute

[16] La CNPR risulta avere al 31 dicembre 2025 un portafoglio BTP in gestione diretta per nominali 136 milioni, con una duration media di 5,38, con scadenze diversificate che vanno dal 2027 al 2035.

da dinamiche di settore e posizionamento distintivo delle società target, all'investimento in PMI italiane con solidi modelli di business e una forte propensione all'export nei settori di eccellenza del Made in Italy con un focus sui settori di eccellenza italiana quali food & beverage, lifestyle & wellness, automation & manufacturing, ad operazioni di acquisizione di partecipazioni in PMI e small-mid cap italiane con chiare opportunità di generare valore agendo come abilitatore e acceleratore di transizione ed efficienza energetica, economia circolare, sistemi agricoli e alimentari sostenibili. Il commitment complessivo sottoscritto dalla CNPR è stato di 30 milioni. L'investimento è stato effettuato in un'ottica di efficiente strategia, diversificando la fonte di rendimento (i fondi selezionati hanno un IRR target del 20%) su due Fondi (**EOS Next Transition II S.C.A. SICAV-RAIF, Arcadia Sustainable Capital III, Buy&Build Opportunities**) diversificando la fonte di rischio su tre Sgr (EOS Next Evolution GP S.à r.l., Arcadia Sgr SpA, Riello Investimenti SGR SpA). I tre fondi concluderanno il periodo dei richiami tra il 2028 e il 2030 e inizieranno le distribuzioni (capitale e/o proventi) già dal 2028. distribuzioni

Tutti gli investimenti sopra descritti sono stati effettuati nel rispetto del "Processo di Investimento" [17] e iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie: il Consiglio di amministrazione ha proseguito la strategia finalizzata alla costruzione di un portafoglio all'interno del quale alla quota investita nella gestioni patrimoniali si affianchi e consolidi una quota investita in linea diretta attraverso l'acquisto di strumenti finanziari che, nel rispetto del criterio della destinazione economica, vengano destinati a investimento duraturo permettendo all'Associazione un beneficio in termini di apprezzamento a conto economico e una sterilizzazione dei rischi di mercato in periodi di forti oscillazione dei mercati finanziari;

Si segnala che le prime risorse disponibili per investimento nel 2026 sono state impegnate nel corso del 1° bimestre dell'anno attraverso: (i) la sottoscrizione (incremento) di Fondi **OICVM-UCITS obbligazionari Bond Emergente** per un importo di **euro 10 milioni**, (ii) la sottoscrizione (incremento) di Fondi **OICVM-UCITS obbligazionari Bond Alto Rendimento** per un importo di **euro 10 milioni,** (iii) la sottoscrizione di un'operazione di **"Time-Deposit"** a 3 mesi per **euro 15 milioni**.

[17] (i) Il "Processo di Investimento" è stato aggiornato a dicembre 2024. L'aggiornamento ha riguardato, in particolare, (i) l'inserimento del riferimento alla "Politica di sostenibilità" adottata dall'Ente, (ii) la possibilità di procedere, previa adeguata motivazione, a sottoscrizione di quote di fondi FIA nei casi di "re-up" e/o "top-up" e/o di prodotti di difficile comparabilità e/o di iniziative di scopo/sistema.

E' stata inoltre effettuato, durante l'intero anno, un costante monitoraggio dei **Fondi Immobiliari (non dedicati)** e dei **fondi alternativi illiquidi (FIA OICR)** attraverso incontri con le singole società di gestione, l'analisi approfondita delle relazioni semestrali e dei rendiconti annuali, nonché l'analisi dei verbali dei Comitati Consultivi, in particolare per i fondi nei quali l'Associazione risulta essere unico quotista (**Futura Alpha Plus**) o quotista di maggioranza (**Crono**) e risulta avere propri rappresentanti all'interno dei Comitati Consultivi.

I **Fondi Immobiliari** (con esclusione del fondo Scoiattolo) rappresentano il 12,6% sul patrimonio investito a valori di mercato (13,3% a fine 2024, 14,9% a fine 2023, 16,5% a fine 2022, 14,8% a fine 2021, 16,3% a fine 2020, 18,7% a fine 2019) e hanno realizzato nel 2025 una **performance** in termini di **IRR** del **3,7%**. Risultano avere una **consistenza patrimoniale di euro 309,2 milioni** (euro 309,4 milioni a fine 2024, euro 311,3 milioni a fine 2023, euro 311,3 milioni a fine 2022, euro 305,0 milioni a fine 2021, euro 304,6 milioni a fine 2020, euro 342,2 milioni a fine 2019) a fronte di una **valorizzazione di mercato** (Nav al 30 giugno 2025) di **euro 344,9 milioni** (euro 346,1 a fine 2024, 367,0 milioni a fine 2023, euro 375,3 milioni a fine 2022, euro 355,5 milioni a fine 2021, euro 366,7 milioni a fine 2020, euro 415,9 milioni a fine 2019). I proventi incassati nell'anno sono stati pari a euro 1,7 milioni (euro 3,0 nel 2024, 2,0 milioni nel 2023, euro 5,8 milioni nel 2022, euro 6,7 milioni nel 2021, euro 20,8 milioni nel 2020[18], euro 16,4 milioni nel 2019) dato che, rapportato all'ultimo valore di mercato disponibile di tali fondi, rappresenta un rendimento lordo di circa lo 0,5% (0,8% nel 2024, 0,6% nel 2023, 1,6% nel 2022, 2,0% nel 2021, 3,2% nel 2020, 4,0% del 2019). Ci sono stati rimborsi equity per euro 0,2 milioni (euro 0,6 milioni nel 2024, nessun rimborso nel 2023 e nel 2022, euro 0,3 milioni nel 2021, euro 33,9 milioni nel 2020, euro 6,6 milioni del 2019). Nessuno Fondo è risultato essere oggetto di svalutazione.

Le operazioni di investimento finalizzate hanno permesso all'Associazione di diluire la quota di patrimonio investito nell'asset immobiliare, proseguendo il percorso indicato nell'emanando decreto del MEF (ex art. 14 comma 3 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98 convertito con modificazioni dalla legge 15 luglio 2011, n. 111 recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali) di riduzione del peso della componente immobiliare all'interno del proprio patrimonio

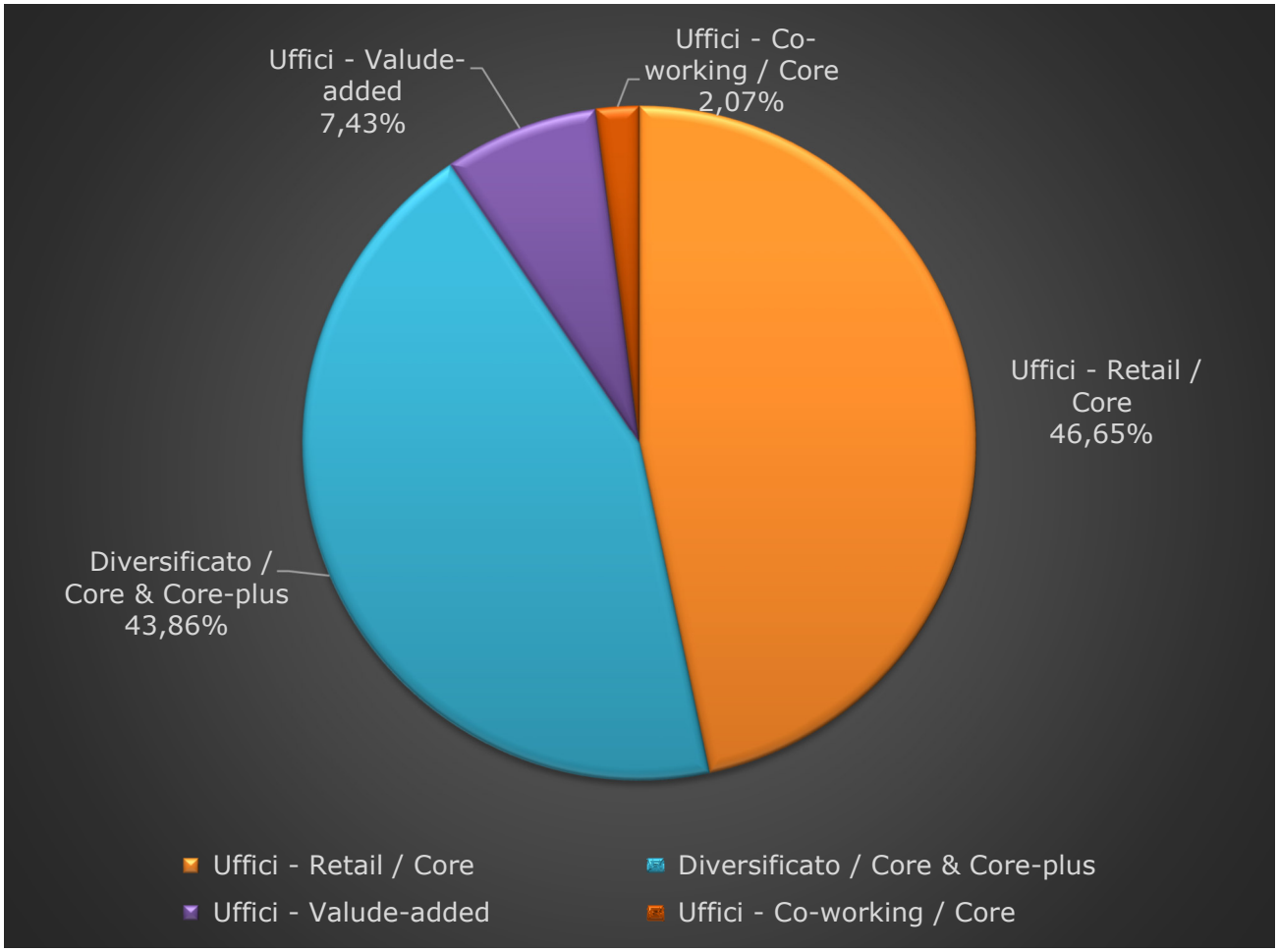
[18] Per il 2020 si segnala che euro 33,3 milioni furono dovuti a rimborsi "eccezionali" relativi al fondo Crono per euro 19,4 milioni e alla liquidazione anticipata del fondo Core Multiutilities per euro 13,8 milioni.

così come previsto anche nell'Asset Allocation Strategica e nel piano triennale strategico degli investimenti.

I Fondi Immobiliari hanno ottenuto le seguenti performance in termini di **IRR**, (acronimo dall'inglese "Internal Rate of Return", ossia "Tasso Interno di Rendimento"): **Fondo Futura Alpha Plus**, consistenza di euro 131,2 milioni e valorizzazione di euro 148,3 milioni, con un IRR annualizzato del 4,0%; **Fondo Crono**, consistenza di euro 141,9 milioni e valorizzazione di euro 154,4 milioni con un IRR annualizzato del 2,8%; **Fondo Feltrinelli Porta Volta**[19] consistenza di euro 4,0 milioni e valorizzazione di euro 12,8 milioni, con un IRR annualizzato del 10,7%; **Fondo Core NordOvest**, consistenza di euro 6,9 milioni e valorizzazione di euro 6,5 milioni, con un IRR annualizzato del 4,4%; **Fondo Investimenti Pubblici (FIP)**, consistenza di euro 14,6 milioni e valorizzazione di euro 12,7 milioni, con un IRR annualizzato del 5,7%, **Fondo Moscova**[20], consistenza di euro 3,4 milioni e valorizzazione di euro 2,9 milioni, con un IRR annualizzato del 2,8%, **Fondo Antirion Casa delle Professioni**, consistenza di euro 7,0 milioni e valorizzazione di euro 7,1 milioni, con un IRR annualizzato dell'1,7%.

Di seguito la rappresentazione dei Fondi Immobiliari non dedicati detenuti dalla CNPR divisi per strategia prevalente – valori di mercato al 31 dicembre 2025.

[19] Nel dicembre 2023 il fondo detenuto Coima Opportunity Fund I detenuto dalla CNPR ha subito una fusione nel Fondo Feltrinelli Porta Volta, sempre gestito da Coima Sgr SpA.
[20] Il Fondo è nato a maggio 2024 a seguito di operazione straordinaria di scissione parziale e proporzionale del Fondo FIP ed ha ad oggetto l'immobile sito in Via Moscova n. 2/4, Milano.



I **fondi alternativi illiquidi (FIA OICR non immobiliari)**[21], che rappresentato circa **il 4,9%** sul patrimonio investito a valori di mercato (4,7% nel 2024, 4,6% nel 2023, 3,5% a fine 2022), risultano avere una **consistenza patrimoniale di euro 119,5 milioni** (euro 108,1 nel 2024, euro 100,4 milioni nel 2023, euro 70,9 milioni a fine 2022, euro 71,1 milioni a fine 2021) a fronte di una **valorizzazione in pari data di euro 132,9 milioni**. All'interno di tale categoria è opportuno operare una distinzione tra:

- **Fondi alternativi illiquidi Private Equity** – I fondi in oggetto risultano avere una **consistenza patrimoniale di euro 16,2 milioni** (euro 13,3 milioni nel 2024, euro 20,6 milioni nel 2023, euro 19,7 milioni a fine 2022, euro 20,5 milioni a fine 2021) a fronte di una **valorizzazione di mercato di euro 25,4 milioni** (euro 25,1 nel 2024, euro 33,6 milioni nel 2023, euro 29,2 milioni a fine 2022, euro 30,9 milioni a fine 2021). L'Associazione detiene quote di partecipazione di

[21] I FIA (Fondi di Investimento Alternativi) sono una categoria di OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio) che raccolgono capitali da investitori per investirli in strumenti finanziari, beni immobili o crediti, non soggetti alla direttiva UCITS.

n. 14 fondi di private equity[22] (10 al 31 dicembre 2024): hanno realizzato nel 2025 una **performance** in termini di **IRR** del **5,7%**. Dei 14 fondi detenuti, per 7 il periodo di investimento risulta concluso con distribuzioni effettuate (3 sono in fase di liquidazione), due fondi concluderanno il periodo di investimento nel 2028, un fondo nel 2029, un fondo nel 2030. I fondi hanno ottenuto le seguenti performance in termini di **IRR**, (acronimo dall'inglese "Internal Rate of Return", ossia "Tasso Interno di Rendimento"): (i) Fondo Gate, consistenza di euro 0,4 milioni e valorizzazione di euro 0,3 milioni, con un IRR annualizzato del 3,6%; (ii) Fondo Perennius Global Value 2010, interamente rimborsato il capitale a fronte di una valorizzazione di euro 0,2 milioni, con un IRR annualizzato del 13,2%; (iii) Fondo Partners Group 2014, interamente rimborsato il capitale a fronte di una valorizzazione di euro 2,9 milioni, con un IRR annualizzato del 8,0%; (iv) Fondo Trilantic Capital Partners IV, interamente rimborsato il capitale a fronte di una valorizzazione di euro 1,3 milioni, con un IRR annualizzato del 9,5%; (v) Fondo Vertis Capital, consistenza di euro 0,8 milioni e valorizzazione di euro 0,7 milioni, con un IRR annualizzato del -1%; (vi) Fondo Equinox III, consistenza patrimoniale di euro 0,04 milioni a fronte di una valorizzazione di euro 3,2 milioni, con un IRR annualizzato del 11,0%; (vii) Fondo Consilium, interamente rimborsato il capitale a fronte di una valorizzazione azzerata, con un IRR annualizzato del 9,9%; (viii) Fondo Gate Italian Strategy, consistenza di euro 2,0 milioni a fronte di una valorizzazione di euro 3,1 milioni, con un IRR annualizzato dell'8,7%; (ix) Fondo HAT Technology 4, consistenza di euro 2,1 milioni a fronte di una valorizzazione di euro 2,0, con un IRR annualizzato del -3,0%; (x) Fondo Made in Italy, consistenza di euro 2,8 milioni a fronte di una valorizzazione di euro 4,0, con un IRR annualizzato del 4,9%, (xi) Fondo Lifestyle II, consistenza di euro 3,5 milioni a fronte di una valorizzazione di euro 3,5, con un IRR annualizzato dello 0,1%.

- **Fondi alternativi illiquidi Infrastrutturali e di Energie Rinnovabili** – L'Associazione detiene quote di partecipazione in 12 fondi che risultano avere una **consistenza patrimoniale di euro 66,9 milioni** (60,9 milioni a fine 2024), a fronte di una **valorizzazione a mercato di euro 70,9 milioni** (65,0 milioni nel 2024): hanno realizzato nel 2025 una **performance** in termini di **IRR** del **2,8%**. Dei 12 fondi detenuti, per 6 il periodo di investimento risulta concluso

[22] Nel conteggio non è stato incluso un fondo OICR di Private Equity Italia sottoscritto a dicembre per complessivi euro 10 milioni, per il quali al 31 dicembre 2025 non sono stati ancora effettuati richiami da parte della Sgr.

con distribuzioni effettuate, quattro fondi concluderanno il periodo di investimento nel 2026, due fondi sono "opne-ended". Si evidenziano le performances ottenute in termini di IRR[23]: (i) fondo EOS FoF, consistenza di euro 9,6 milioni e valorizzazione di euro 8,7 milioni, con un IRR del 2,7%, (ii) fondo Green Arrow Italian Solar, consistenza di euro 3,2 milioni e valorizzazione di euro 3,2 milioni, con un IRR del 2,3%, (iii) Fondo Azimut Infrastrutture per la Crescita ESG, consistenza di euro 7,1 milioni e valorizzazione di euro 7,5 milioni, con un IRR annualizzato del 2,8%, (iv) EOS Energy Fund II, consistenza di euro 12,2 milioni e valorizzazione di euro 12,9 milioni, con un IRR annualizzato del 4,8%; (v) Macquarie Super Core Infrastructure, consistenza di euro 9,6 milioni e valorizzazione di euro 10,7 milioni, con un IRR del 8,0%; (vi) Clean Energy Infrastructure Fund IX, consistenza di euro 2,7 milioni e valorizzazione di euro 3,2 milioni, con un IRR del 6,7%, (vii) Columbia Threadneedle European Sustainable Infrastructure, consistenza di euro 4,1 milioni e valorizzazione di euro 7,3 milioni, con un IRR del 14,6%, (viii) Franklin Templeton Social Infrastructure, consistenza 5,0 milioni e valorizzazione di euro 5,2 milioni, con un IRR del 3,6%.

Il combinato tra la conclusione del periodo di richiamo/investimento e l'attività di dismissione delle società sottostanti con conseguente rimborso di capitale e proventi sta generando flussi di cassa positivi per l'Associazione, in aggiunta alla plusvalenza maturata in termini di fair-value apportata a fine 2025.

- **Fondi alternativi illiquidi Private Debt** – L'Associazione detiene quote di partecipazione in 6 fondi che risultano avere una **consistenza patrimoniale di euro 20,5 milioni** (12,6 milioni al 2024) a fronte di una **valorizzazione di mercato di euro 20,7 milioni** (euro 13,4 milioni al 2024). L'Associazione detiene quote di partecipazione di n. 7[24] quote di fondi OICR "FIA" specializzati sul Private Debt di cui n.3 con focus geografico Europa e n.4 con focus geografico Italia, tutti aventi strategia a elevata diversificazione di investimenti: finanziamenti senior secured e subordinati a imprese europee di medie dimensioni operanti in settori non ciclici, finanziamenti in debito senior secured rivolto a imprese mature e leader di mercato nel mid-market aventi focus su settori difensivi e non ciclici quali healthcare, beni di consumo, IT, servizi, settori

[23] Si dettagliano le performances esclusivamente dei Fondi per i quali il periodo di analisi intercorrente tra la sottoscrizione, il richiamato e l'investimento, è tale da poter essere considerato attendibile.
[24] Si segnala che per n.1 Fondo si è in attesa di ricevere il primo richiamo.

resilienti con trend di lungo periodo quali software/IT, servizi di educazione. Tutti i Fondi hanno un periodo di investimento che si concluderà entro il 2028. I fondi detenuti hanno ottenuto nel 2025 una **performance** in termini di IRR del **14,1%**. In dettaglio: (i) Arcmont Direct Lending IV, consistenza di euro 6,4 milioni e valorizzazione di euro 6,5 milioni, con un IRR annualizzato del 12,7%, (ii) Fondo CAPZA 6 Private Debt, consistenza patrimoniale di euro 4,2 milioni a fronte di una valorizzazione di euro 4,2 milioni, con un IRR annualizzato dell'8,5%, (iii) Fondo ICG Senior Debt Partners, consistenza patrimoniale di euro 1,9 una valorizzazione di euro 1,9 milioni, con un IRR annualizzato del 9,1%; (iv) Fondo Anthilia GAP consistenza patrimoniale di euro 2,9 una valorizzazione di euro 2,8 milioni, con un IRR annualizzato del -1,2%; (v) Fondo Anima Alternative 2, consistenza patrimoniale di euro 3,8 una valorizzazione di euro 3,9 milioni, con un IRR annualizzato del 5,2%; (vi) Fondo Finint PMI Italia III, consistenza patrimoniale di euro 1,2 una valorizzazione di euro 1,2 milioni, con un IRR annualizzato del 5,7%.

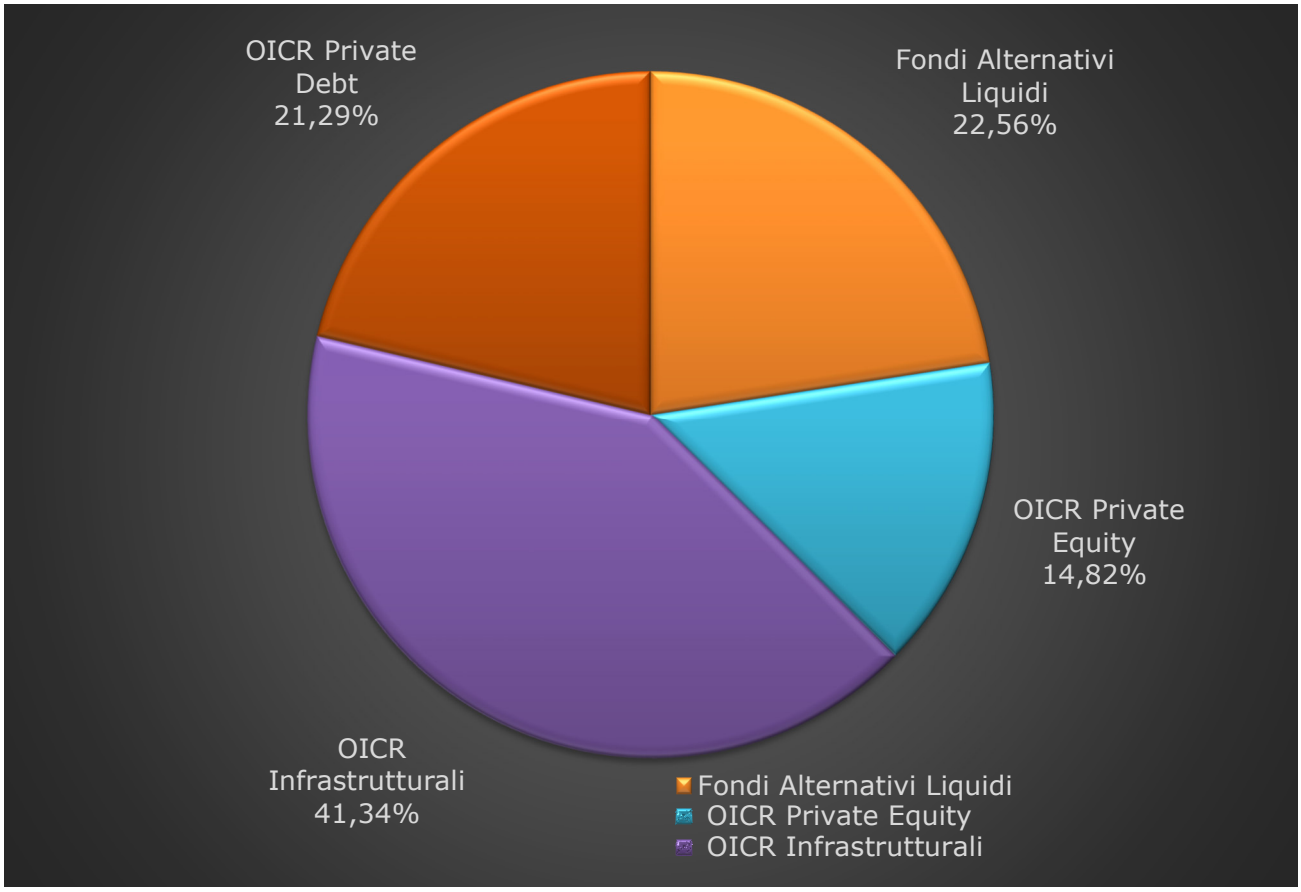
L'Associazione detiene, inoltre, l' **obbligazione KR**[25] che risultano avere una **consistenza patrimoniale di euro 15,8 milioni.** Le obbligazioni KR sono state emesse (15 settembre 2020) da "KR-2 LIMITED", come strumento a supporto finanziario per l'iniziativa di ristrutturazione immobiliare relativa all'immobile in Kensal Road. Si evidenzia che in prossimità della originaria scadenza della stessa (15 settembre 2025), l'emittente ha comunicato a CNPR, motivandole, difficoltà ad ottemperare a garantire il servizio del debito e a provvedere al rimborso integrale dell'obbligazione nei tempi previsti, chiedendo una proroga della scadenza dell'obbligazione. CNPR ha concesso una proroga, subordinando la concessione di un ulteriore riscadenziamento dell'obbligazione a una fase di interlocuzione e negoziazione tra le parti, con l'obiettivo di appurare le ragioni alla base della richiesta di riscadenziamento dell'obbligazione e di rafforzare le garanzie che la assistono, a tutela e salvaguardia del patrimonio dell'Ente. A titolo prudenziale in Bilancio al 31 dicembre 2025 lo strumento finanziario viene svalutato per euro 5,4 milioni.

Lo strumento finanziario è stato inserito nell'Asset Class "Alternativi" in quanto assimilabile, per caratteristiche e peculiarità, a un Private Debt.

[25] L'obbligazione emessa da KR-2 Ltd, società con sede legale in Jersey (15 settembre 2020 – 15 settembre 2025, prorogata al 31 marzo 2026), del valore nominale di sterline inglesi 18.112.500 (codice ISIN XS2226100522) è detenuta a seguito dell'accordo transattivo/disinvestimento delle quote del Fondo Eurasia Alternative Investments 1, sub-fund del Fondo Eurasia Alternative Investments Fund SICAV p.l.c., finalizzato nel dicembre 2021.

- **Fondo alternativi liquidi Loans –** L'Associazione detiene quote in 3 fondi "senion secured loans" che risultano avere una **consistenza patrimoniale di euro 40 milioni** a fronte di una **valorizzazione di mercato di euro 38,7 milioni** e dividendi incassati nel 2025 per euro 2,6 milioni per un rendimento realizzato nel 2025 di circa il 7,0%.

Di seguito la rappresentazione dei Fondi OICR Alternativi detenuti dalla CNPR, divisi per strategia – valori di mercato al 31 dicembre 2025.



L'Associazione detiene, inoltre, **polizze assicurative** a capitale garantito (emesse da Assicurazioni Generali) per una **consistenza di euro 32 milioni**, la cui **valorizzazione** al 31 dicembre 2025 (comprensiva degli interessi maturati e capitalizzati) **è pari a euro 51,0 milioni**, che rappresentano circa il 2,0% sul patrimonio investito a valori di mercato, con un rendimento annualizzato medio del 3,1%.

Tutte le operazioni deliberate nel corso del 2025 sono state approvate nel rispetto del Disciplinare degli Investimenti, dell'Asset Allocation Strategica, del piano triennale degli investimenti e del Processo degli Investimenti.

Relativamente alla quota di patrimonio in gestione delegata, si ricorda come con deliberazione del 21 aprile 2022, la CNPR aveva aggiudicato la procedura aperta per la sottoscrizione di un accordo quadro con individuazione di n.5 soggetti cui affidare la gestione di parte del Patrimonio Mobiliare della CNPR, ai sensi degli articoli 59 e 60 del D. Lgs. n. 50 del 18 aprile 2016. La durata dell'appalto era stabilita in anni 4 dalla data di firma dei contratti (9 giugno 2022), con riserva per la CNPR di facoltà di esercitare l'opzione di rinnovo per ulteriori 3 anni. Si segnala che con deliberazione adottata nella riunione del 26 novembre 2025, l'Ente ha esercitato la facoltà di rinnovare i n.5 contratti dei Gestori, alle medesime condizioni, per n.36 mesi, con la nuova scadenza fissata al 9 giugno 2029.

Si riportano per completezza le società risultate aggiudicatarie:

1. **Amundi SGR SPA** (subentrato ad Allianz Global Investors)
2. **UBS Asset Management SPA (ex Credit Suisse SPA -** già gestore di CNPR - confermato)
3. **Banca Patrimoni Sella & C SPA** (già gestore di CNPR – confermato)
4. **Eurizon Capital SGR SPA** (già gestore di CNPR – confermato)
5. **Generali Insurance Asset Management SGR SPA** (già gestore di CNPR – confermato).

I Gestori hanno iniziato la loro attività il 30 giugno 2022. A ciascuno dei 5 gestori sono state assegnate risorse costituite da conferimenti in denaro e/o strumenti finanziari per euro 200 milioni: di tale 1 mld dato in gestione, euro 43,8 milioni rappresentavano nuova liquidità conferita nel 2022. L'Associazione ha così incrementato la propria quota di patrimonio gestita tramite **gestioni patrimoniali**: si è passati da un importo in denaro inizialmente conferito a seguito del primo bando di gara (giugno 2015) di euro 600 milioni, a un importo (in denaro) complessivo conferito al 31 dicembre 2025 di euro 898,4 milioni[26], a fronte di una **valorizzazione di mercato al 31 dicembre 2025 di euro 1.255,7 milioni** (1.155,9 milioni a fine 2024, 1.057,4 milioni a fine 2023, 962,7 milioni a fine 2022) che rappresenta circa il 45,8% (era il 44,3% a fine

[26] Nel 2023 e nel 2024 non ci sono stati nuovi conferimenti ai gestori. Nel 2025 sono stati effettuati conferimenti per complessivi euro 30 milioni, alle Gestioni Patrimoniali premiando, con euro 15 milioni ciascuno, i primi due Gestori, Banca Patrimoni Sella & C. SpA ed Eurizon Capital Sgr SpA, che nel corso del 2024 avevano conseguito le migliori performance, sovraperformando il benchmark.

2024, il 42,9% a fine 2023, il 42,0% a fine 2022) del patrimonio investito a valori di mercato.

L'Ufficio Finanza ha effettuato un costante monitoraggio dell'operatività dei gestori, verificando il rispetto da parte degli stessi delle disposizioni contrattuali, del Disciplinare degli Investimenti, dell'allocazione tattica del portafoglio e dei risultati in termini di rischio e rendimento.

Si riporta di seguito una sintesi dei rendimenti degli indici rappresentativi delle singole micro-asset class componenti il portafoglio obiettivo per l'anno 2025 e il raffronto col peso delle stesse nel Piano Strategico. Per un opportuno parallelo si inserisce anche il rendimento degli stessi indici negli anni 2022, 2023,2024.

Asset Class	Peso strategico %	Rendimento 01/01/2022 - 31/12/2022	Rendimento 01/01/2023 - 31/12/2023	Rendimento 01/01/2024 - 31/12/2024	Rendimento 01/01/2025 - 31/12/2025
Gov. Euro	8,50%	-18,22%	6,71%	1,77%	0,63%
Gov. Euro inflation lnk	13,00%	-9,66%	5,93%	0,08%	0,84%
Gov. Globale ex-emu	8,00%	-12,89%	2,52%	-0,78%	1,68%
Corporate Emu	10,00%	-13,94%	8,01%	4,67%	3,03%
Corporate Globale ex-Euro	9,00%	-17,06%	5,83%	1,21%	5,34%
Obblig. High Yield	5,50%	-13,60%	10,39%	7,51%	6,22%
Obblig. Emerging Markets	6,00%	-19,77%	7,94%	4,12%	9,43%
Az. Europa	16,00%	-9,49%	15,83%	8,59%	19,39%
Az. Globale	19,50%	-13,49%	20,42%	30,38%	4,56%
Az. Paesi Emergenti	4,50%	-14,85%	6,11%	14,68%	17,76%
Portafoglio obiettivo	**100,00%**	**-13,15%**	**10,55%**	**9,04%**	**7,02%**

L'analisi della tavola sopra riportata evidenzia che tutte le asset class hanno chiuso l'anno 2025 con performances positive. Le asset class meno performanti sono state il Governativo Euro (0,63%) e il Governativo Euro Inflation Linked (+0,84%). Tutte le asset class azionarie hanno chiuso il 2025 con performance largamente positive: il mercato azionario Europa ha chiuso l'anno con un +19,39%, l'azionario Globale con un +4,56%, l'azionario Paesi Emergenti con un +17,76%. Il Benchmark di Riferimento ha pertanto chiuso con un rialzo (+7,02%) principalmente grazie al rialzo delle asset class azionarie.

Il rendimento finanziario a valori di mercato conseguito dal patrimonio in delega alle Gestioni Patrimoniali si è attestato per il 2025 a +7,11% (era stato +9,31% nel 2024, +9,8% nel 2023, -12,60% nel 2022, +10,28% nel 2021, +3,85% a fine 2020 e +14,9% a fine 2019). Il rendimento dell'Asset Allocation Strategica deliberata dal Consiglio di amministrazione nella riunione di dicembre 2024 è stato pari a +7,02%.

Ricordiamo che i Mandati in Gestione sono stati selezionati nel corso del 2022[27] e che l'attività di monitoraggio è iniziata a far data dal 30 giugno 2022. Il patrimonio complessivo delle Gestioni al 31 dicembre ammonta a 1.255,7 milioni di euro.

Eurizon e **Banca Sella**, entrambi con un +30,9% a fronte di un benchmark che si attesta al +27,8%, da inizio gestione dei nuovi mandati (giugno 2022) sono i due gestori migliori. **Amundi** e **UBS** (ex-Credit Suisse) restano sotto benchmark da giugno 2022 in maniera importante. In linea col benchmark (in positivo per uno 0,9%) da inizio nuovi mandati il gestore **Generali**. Analizzando esclusivamente il dato del 2025, i gestori migliori sono stati **Generali** con un +8%, **Banca Sella** con un +7,8% e **Amundi** con un +7,4% a fronte di un benchmark attestatosi per il 2025 a +7,0%.

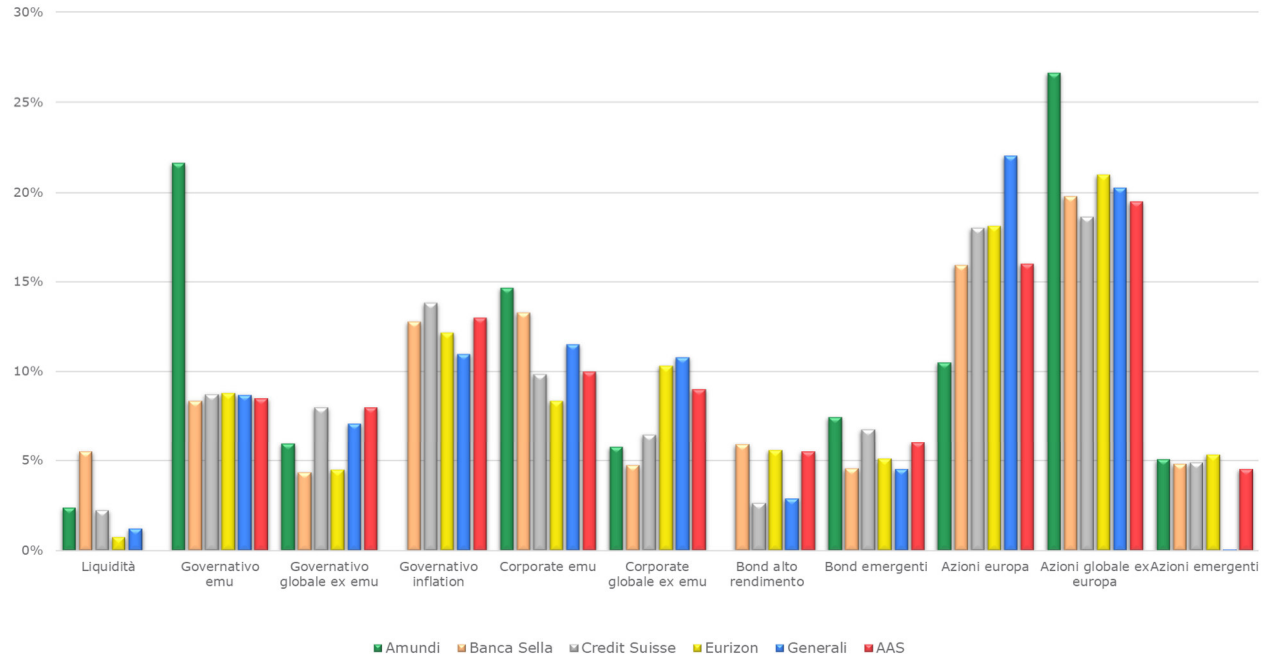
Da inizio gestione dei nuovi mandati (giugno 2022) **Banca Sella** è stato il gestore che ha performato meglio seguito, a poca distanza, da **Eurizon**. Sopra il benchmark da inizio nuovi mandati **Generali** che staziona in terza posizione. Amundi e Ubs restano sotto benchmark da giugno 2022.

Tutti i Gestori dal giugno 2022 sono sopra il livello di «rendimento obiettivo» del 3,5% annuo definito nel mandato di gestione.

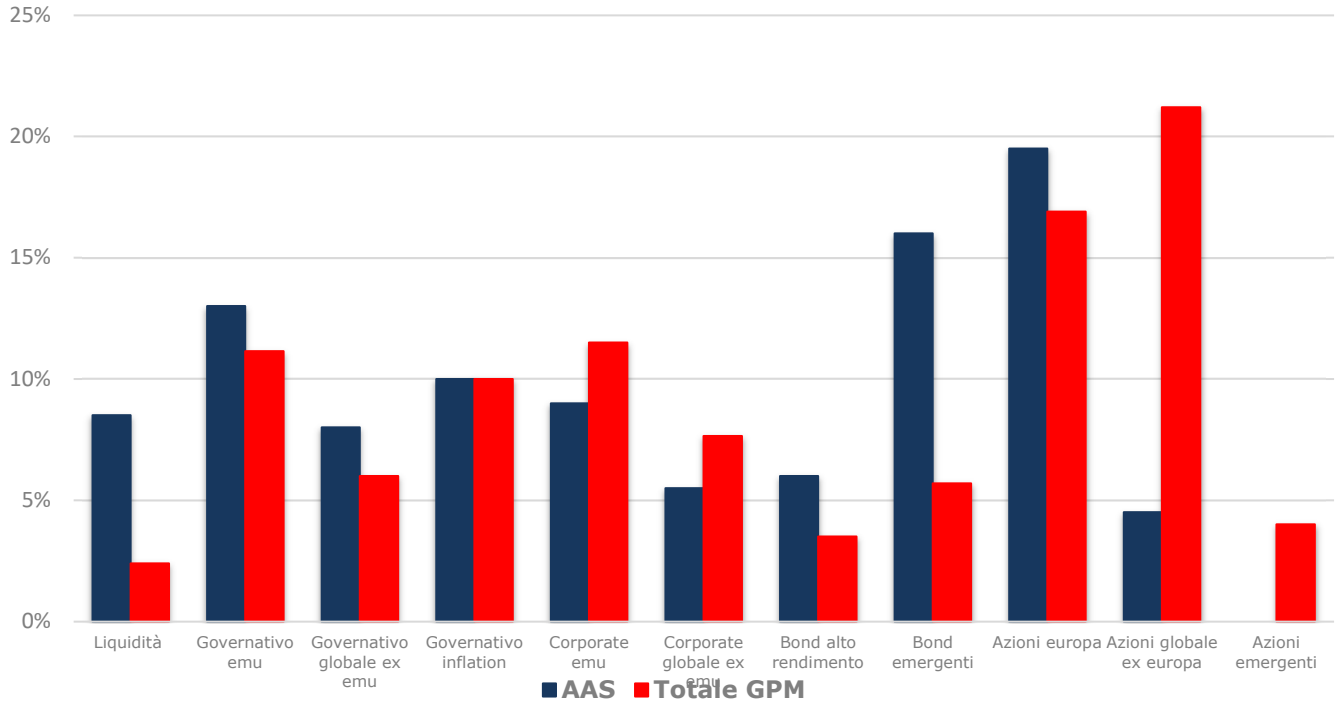
In termini del posizionamento tattico, a fine dicembre 2025 tutti i gestori sono in sovrappeso sull'Azionario Europa tranne il gestore Amundi che sovrappesa, invece, l'Azionario globale. Negli ultimi mesi è aumentata un po' di dispersione tra le visioni dei singoli gestori (cosa positiva); la componente obbligazionaria preferita dai Gestori è il Governativo emu (soprattutto per Amundi e Banca Sella) seguito da Corporate emu e Bond emergenti. Il maggior sottopeso è adesso (dati a fine febbraio 2026) sul Governativo inflation e globale, dove quasi tutti i gestori sono in sottopeso (tranne UBS), seguito dai Bond alto rendimento.

[27] Si segnala che la prima gara aperta in ambito comunitario di affidamento di quota parte del patrimonio mobiliare a gestori specializzati era stata aggiudicata nell'aprile 2015 a 5 gestori, con firma dei contratti nel giugno 2015 e conferimento, sempre in giugno, di euro 120 milioni a ciascun gestore, per un totale di euro 600 milioni. Entro la scadenza del precedente bando (giugno 2022) l'Associazione, in linea con i principi di trasparenza, comparabilità, efficienza, ha proseguito in tale strategia risultata vincente e premiante negli anni.

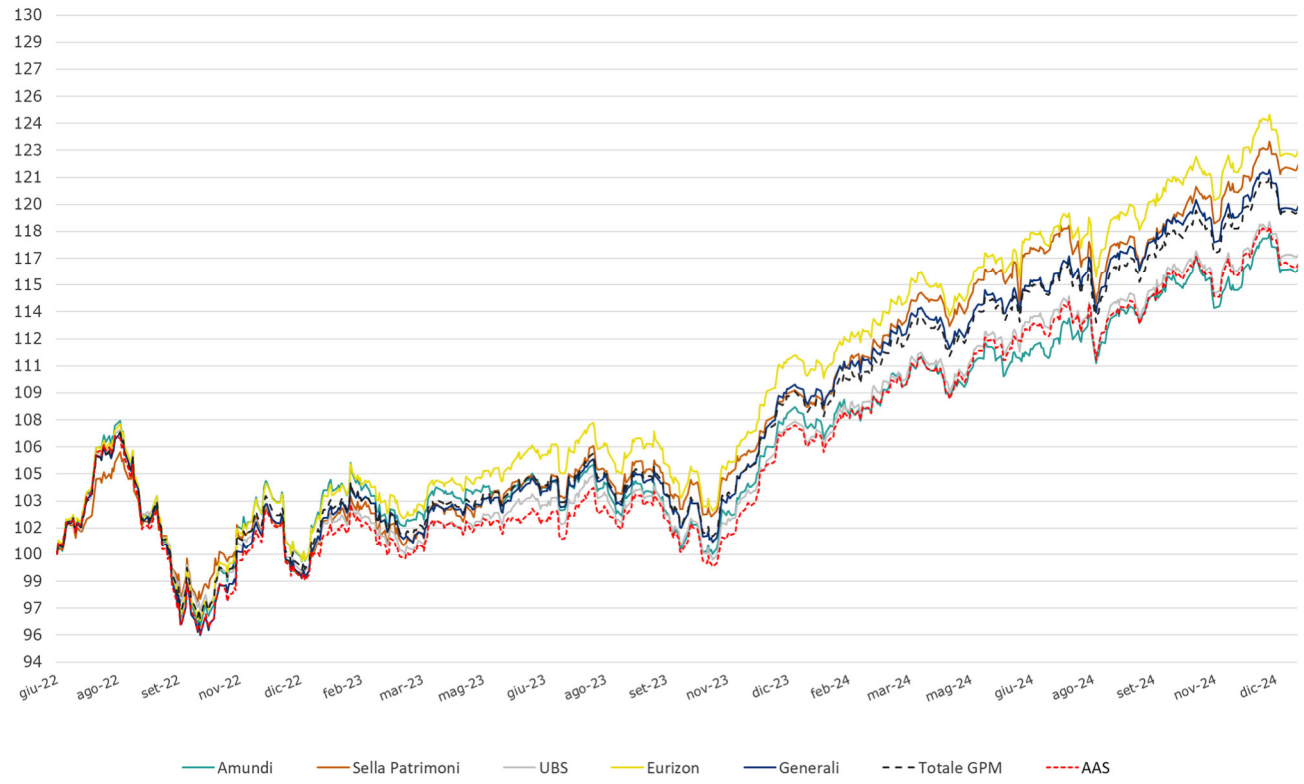
Si riporta di seguito il confronto al 31 dicembre 2025 tra l'asset allocation tattica di ciascuno dei 5 gestori e l'asset allocation strategica.



Si riporta di seguito la suddivisione del patrimonio investito tramite le gestioni patrimoniali al 31 dicembre 2025:



Nel grafico seguente è rappresentato l'andamento delle singole gestioni patrimoniali (al netto delle sole commissioni di gestione), del loro complesso e del portafoglio obiettivo dall'inizio dei nuovi mandati (30 giugno 2022).



L'analisi dei rendimenti degli indici rappresentativi delle singole micro-asset class componenti il portafoglio obiettivo evidenzia, nei primi mesi del 2026, un rendimento che si attesta al +3,16%, con i seguenti rendimenti distinti per ciascuna delle singole asset class:

Asset Class	Peso strategico %	Rendimento 01/01/2026 - 27/02/2026
Gov. Euro	8,50%	2,13%
Gov. Euro inflation lnk	13,00%	1,43%
Gov. Globale ex-emu	6,50%	2,57%
Corporate Emu	11,50%	1,34%
Corporate Globale ex-Euro	10,50%	1,28%
Obblig. High Yield	4,50%	0,70%
Obblig. Emerging Markets	7,50%	1,41%
Az. Europa	17,50%	7,30%
Az. Globale	16,00%	1,49%
Az. Paesi Emergenti	4,50%	14,23%
Portafoglio obiettivo	**100,00%**	**3,16%**

Nella prima parte del 2026 (dati al 27 febbraio) si è assistito a un rialzo generalizzato, seppur in maniera non uniforme, di tutti gli assets. Il benchmark chiude in rialzo con la performance da inizio anno che si attesta al +3,16%. Da inizio anno l'asset class obbligazionaria migliore è stata quella del Governativo Globale ex-Euro (+2,57%), seguita dal Governativo Euro (+2,13%), la meno performante quella dell'obbligazionario alto rendimento +0,70%) seguita dal Corporate Globale ex-Euro (+1,28%). In positivo con variazioni tra l'1,30% e l'1,50% le altre asset class obbligazionarie. Ottime performance invece per l'asset class Azionario, trainato in particolare dall'Azionario paesi Emergenti con un +14,23%, l'Azionario Europa conu n +7,73%, l'Azionario Globale chiude il periodo con un +1,49%.
Il rendimento contabile per l'anno 2025 delle GPM, a lordo di costi e imposte, si è invece attestato a circa il 12,7% (circa il 10,7% nel 2024, circa il 12,6% nel 2023, circa l'8,5% nel 2022). Il differenziale tra i due rendimenti è da ascrivere al diverso criterio di valutazione posto a base di calcolo: le valutazioni finanziarie vengono effettuate a valori di mercato correnti (in linea con i criteri prescritti dalla COVIP e con le nuove regole in via di emanazione), quelle contabili seguono i criteri previsti nel Codice civile e nei Principi dell'Organismo Italiano di Contabilità (OIC). Nel calcolo del rendimento contabile si è tenuto conto delle minusvalenze maturate al 31 dicembre 2025 per euro 43,0 milioni e accantonate a fondo svalutazione titoli, mentre non si è tenuto conto delle plusvalenze maturate al 31 dicembre 2025 pari a euro 121,3_ milioni.

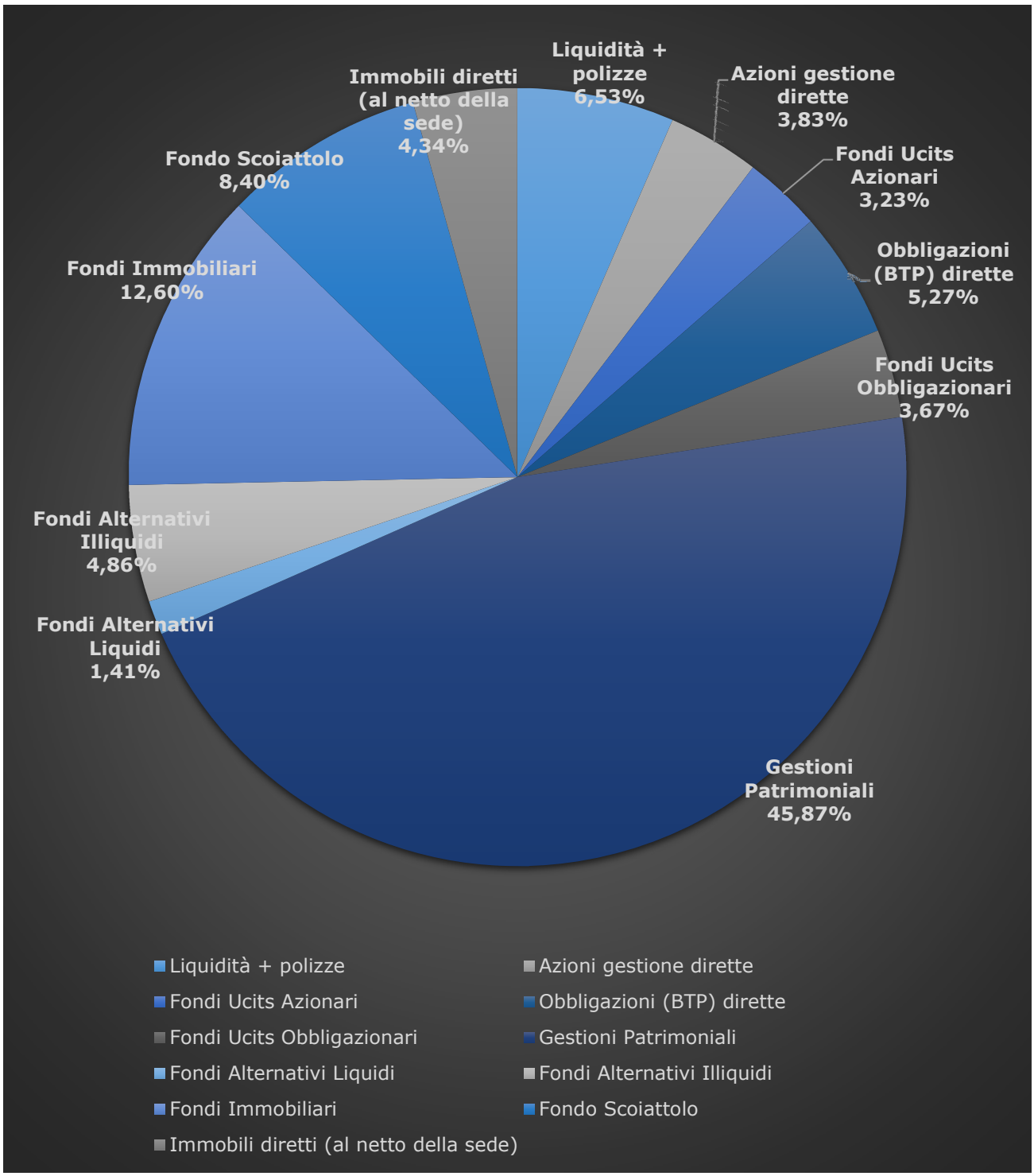
Si riporta di seguito il dettaglio per Macro-assets della composizione del patrimonio investito dell'Associazione al 31 dicembre 2025, in termini di consistenza patrimoniale e di valorizzazione a mercato.

Macro asset class patrimonio investito	Consistenza patrimoniale - €	Valorizzazione a mercato - €	Valorizzazione a mercato in %
Liquidità + Polizze assicurative	159.605.407	178.623.951	6,53%
Azioni (Attivo Immobilizzato)	86.875.838	104.760.569	3,81%
Fondi Ucits Azionari	77.059.149	88.532.397	3,23%
Obbligazioni (Btp - Attivo Immobilizzato) (*)	129.268.593	144.184.660	5,27%
Fondi Ucits Obbligazionari	101.176.503	100.434.476	3,67%
Gestioni Patrimoniali (*)	1.170.728.417	1.255.665.859	45,87%

Adenium Sicav	-	-	0,00%
Fondi Alternativi Liquidi	40.000.000	38.730.642	1,41%
Fondi Alternativi Illiquidi	119.478.313	132.959.824	4,86%
Fondi Immobiliari	309.174.567	344.834.545	12,60%
Fondo Scoiattolo	229.788.486	229.788.486	8,40%
Immobili diretti (netto sede)	153.040.592	118.680.323	4,34%
Patrimonio investito	**2.576.195.865**	**2.737.195.731**	**100,00%**

(*) N.B.: si segnala che per gli strumenti finanziari aventi flussi cedolari la valorizzazione a mercato è comprensiva della cedola in corso di maturazione.

PATRIMONIO C.N.P.R. al 31 dicembre 2025 Diversificazione per Assets - a valorizzazione di mercato



Conto economico gestione mobiliare			
RICAVI	**preventivo 2025 assestato**	**consuntivo 2025**	**consuntivo 2024**
proventi da partecipazioni - dividendi	13.100.000	13.785.093	12.346.056
proventi da partecipazioni - utile su negoziazione titoli	1.400.000	2.662.223	4.357.205
proventi finanziari - cedole e altri proventi	9.480.000	10.701.806	13.550.388
proventi finanziari – GPM	89.950.000	126.899.582	90.734.270
proventi finanziari – interessi	50.000	27.920	20.237
utile su cambi	200.000	33.398	24.241
assorbimento fondo oscillazione titoli	-	-	256.193
assorbimento fondo rischi	-	-	-
rettifiche di valore – ripristino di valore di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	2.151.112	-
rettifiche di valore – ripristino d valore di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	21.495.808	25.209.523
totale ricavi diretti	**114.180.000**	**177.756.942**	**146.498.113**
Rendimento lordo del patrimonio investito	**5,6**	**8,3**	**7,2**

COSTI	preventivo 2025 assestato	consuntivo 2025	consuntivo 2024
consulenza per investimenti mobiliari	120.000	135.542	154.835
spese bancarie, interessi passivi, commissioni gestione e interessi da equalizzazione	330.000	183.630	398.358
costo banca depositaria	390.000	356.000	356.000
perdite su negoziazione titoli (attivo circolante immobilizzazioni finanziarie)	-	435.217	1.140.072
GPM – commissioni di negoziazione e cedole su acquisto titoli	1.900.000	2.053.609	1.422.899
GPM – commissioni di gestione e commissioni di performance	4.100.000	2.748.873	4.116.332
GPM - perdite su negoziazione titoli	30.000.000	35.198.087	26.470.176
perdite su cambi	250.000	244.181	32.860
rettifiche di valore – svalutazioni di attività finanziarie	40.000.000	42.999.142	40.690.730
imposte sulle rendite finanziarie e imposta sostitutiva e imposte esercizio precedente	5.200.000	4.958.287	5.372.361
imposte sui redditi IRES (capitale e diversi)	1.650.000	1.741.402	1.261.595
GPM – IRES e imposte sul risultato di gestione	13.900.000	20.647.817	24.316.341
imposte anticipate	-	-	-
subtotale costi diretti	***97.840.000***	***111.701.787***	***105.732.559***
margine di contribuzione prima degli accantonamenti in %	***0,8***	***3,1***	***2,0***
rettifiche di valore – svalutazioni di attività finanziarie	-	-	-
accantonamento fondo oscillazione titoli	-	-	-
totale costi diretti	**97.840.000**	**111.701.787**	**105.732.559**
margine di contribuzione	**16.340.000**	**66.055.155**	**40.765.554**
rendimento netto del patrimonio investito	**0,8**	**3,1**	**2,0**

Il rendimento è stato calcolato sulla consistenza media inizio e fine periodo del patrimonio mobiliare, non considerando il F.do Scoiattolo, comprensivo della liquidità. La svalutazione del Fondo Scoiattolo è di € 6.648.518.

IL PATRIMONIO IMMOBILIARE

Il patrimonio immobiliare dell'Associazione, al 31 dicembre 2025, è costituito da 48 edifici e/o unità immobiliari e un immobile è destinato a sede dell'Associazione C.N.P.R.
Il patrimonio alla data del 31 dicembre 2025 risulta così distribuito:

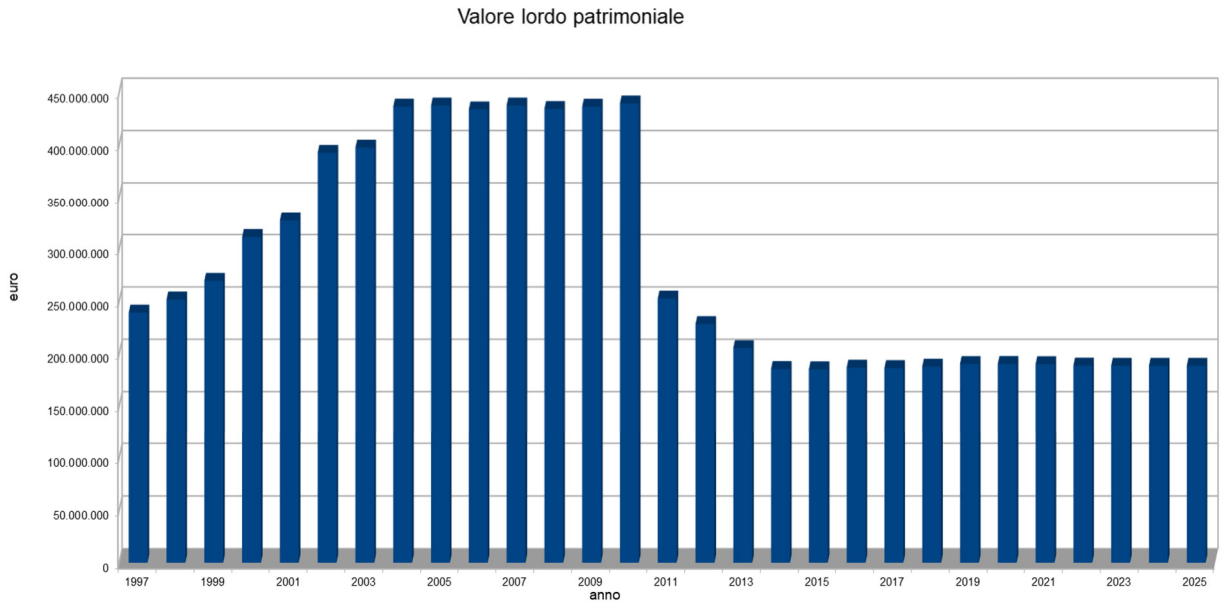
N.	Ubicazione	Data di acquisto	Consistenza	Valore lordo patrimoniale al 31/12/2025	Canoni di locazione 2025	Fondo Ammortamento 2025	Destinazione
1	ROMA - Via G. Caselli, n. 34	29/12/1969	3 appartamenti	9.914,43		3.904,16	Residenziale
2	ROMA - Via G. Paisiello nn. 24-25 (piano terra, primo e secondo piano)	28/10/1971 26/07/1990 23/10/2003 30/11/2019	uffici, cantina, area verde, giardino, box	10.982.541,37	600.507,89	2.662.031,49	Direzionale
3	MILANO - Via G. Barrella n. 4	18/11/1975	uffici, magazzini, archivi, autorimessa, 53 p.a. scoperti	2.580.831,78		1.030.867,41	Direzionale (ex Caserma)
4	BRINDISI - V.le Porta Pia n. 39	29/10/1976	stanze, magazzini	2.125.887,05	146.555,19	555.426,51	RSA
5	BRINDISI - Via Montebello nn. 10/12	16/03/1977	aule, palestra, magazzini	433.667,24		295.055,41	Scuola
6	BRINDISI - Via Montebello n. 11	17/11/1978	aule, palestra, magazzini, impianti sportivi esterni	2.615.954,53	142.139,08	838.209,92	Scuola
7	ROMA - P.zza San Bernardo n. 106	05/06/1979	7 uffici, 3 cantine, 4 locali tecnici	2.132.181,62	178.343,09	832.363,63	Direzionale
8	L'AQUILA - Via Monte Cagno n. 3	02/07/1979	ufficio, archivio	2.585.310,22	140.367,36	364.152,28	Direzionale
9	L'AQUILA - Viale Aldo Moro n. 28/d	31/12/1981	uffici, archivi	2.145.588,00	147.317,14	1.120.739,98	Direzionale
10	VERDELLO LOC. ZINGONIA (BG) - Corso Italia campata 11/12	18/04/1983	capannone, p.a. scoperti	877.733,95	64.847,43	232.525,32	Industriale
11	VERDELLO LOC.ZINGONIA (BG) - Corso Italia campata 13/14	18/04/1983	capannone, p.a. scoperti	445.042,58	47.111,52	154.407,47	Industriale
12	COLOGNO MONZESE (MI) - Via C. Goldoni n. 15	27/03/1984	uffici, show room, autorimessa, 35 p.a. scoperti	1.963.893,95		1.202.802,73	Direzionale
13	MILANO - Via Portaluppi n. 11	23/03/1985	uffici, autorimessa, 28 p.a. scoperti, area a verde	7.590.494,97	105.394,93	3.499.166,79	Direzionale
14	ROMA - Casalpalocco is. 53 I, 53 II	23/03/1985	Negozio e depositi	1.239.011,51	179.816,67	753.042,49	Commerciale
15	LACCHIARELLA (MI) - Palazzo Botticelli padiglione 20	19/12/1986	capannone, uffici, p.a. scoperti	6.332.759,38	296.620,14	3.549.616,96	Industriale
16	LECCE - Viale Adriatica nn. 10/12	15/07/1988	Aule, uffici, area a verde	3.088.738,40	220.152,99	1.469.974,58	Direzionale e uso scuola
17	ROMA - Via Colleverde n. 26	22/10/1988	1 appartamento	59.455,09		22.451,40	Residenziale
18	BRINDISI - Via S. Angelo n. 75 pal. A Via Pasquale Romano n. 15-27	27/03/1990 03/12/1992	uffici, negozio, autorimessa;	4.873.352,09	222.736,92	1.742.730,98	Direzionale e commerciale
19	LACCHIARELLA (MI) - Palazzo Tintoretto padiglione 15/a, 15/b	20/04/1991	capannone, uffici, p.a. scoperti	5.342.343,41	344.829,31	2.076.973,88	Industriale
20	GENOVA - Via Merello n. 8	15/11/1991	5 uffici, 8 laboratori, 40 p.a. coperti, 31 p.a. scoperti	10.470.948,93	185.148,82	4.337.739,81	Direzionale e laboratorio
21	NAPOLI - Corso A. Lucci nn. 66/82	04/02/1994	uffici	11.185.302,49	79.720,25	3.036.613,21	Direzionale

N.	Ubicazione	Data di acquisto	Consistenza	Valore lordo patrimoniale al 31/12/2025	Canoni di locazione 2025	Fondo Ammortamento 2025	Destinazione
22	SALERNO - Via Irno n. 219 (primo piano)	02/06/1994	ufficio	913.733,69	45.032,79	323.429,08	Direzionale
23	ROMA - Via Enrico Petrella n. 4 (primo piano)	25/10/1994	ufficio, cantina, soffitta, box	1.601.693,85	101.417,40	520.940,89	Direzionale
24	ROMA - Via Pinciana nn. 35/39	04/05/1995	uffici, autorimessa, giardino - sede CNPR	34.981.503,07		30.056.105,29	Sede
25	FROSINONE - Via Ottavia Minore n.6 (ex via Maria s.n.c.)	25/05/1995	uffici, appartamento, camerate, autorimessa, parcheggio	2.229.257,77		700.317,12	Caserma
26	FORLI - Via Flavio Biondo n. 29 (primo piano)	28/07/1995	ufficio, cantina	229.606,85		64.680,67	Direzionale
27	COSENZA - Via del Tembien n. 10/e (secondo piano)	08/05/1996	ufficio	371.783,11		105.699,79	Direzionale
28	NAPOLI - Centro Direzionale - lotto n. 6 edificio E/1 (terzo piano)	11/07/1996	ufficio, 3 p. a. scoperti - sede Ordine	1.456.625,00	45.708,99	389.955,98	Direzionale
29	CATANIA - Via Grotte Bianche n. 150 (secondo piano)	19/09/1996	ufficio, ammezzato, 1 box - sede Ordine	703.879,49	39.032,16	180.662,45	Direzionale
30	FERRARA - Corso Porta Reno nn. 22/28 (secondo piano)	21/10/1996	ufficio, cantina	435.959,30	800,00	123.463,32	Direzionale
31	VICENZA - Piazzetta S. Stefano n.1 (piano terra)	23/01/1997	ufficio, 1 p.a. scoperto	551.875,65		139.777,09	Direzionale
32	TORRE ANNUNZIATA (NA) - Piazza Nicotera n. 4 (primo piano)	13/02/1997	ufficio	202.864,22	6.746,71	51.263,05	Direzionale
33	BUSTO ARSIZIO (VA) - Via Libia n. 2 (secondo piano)	04/06/1997	ufficio - sede Ordine	511.854,42	31.455,47	128.282,99	Direzionale
34	MILANO - Via Michelangelo Buonarroti n.39	18/09/1997	uffici, p.a. scoperti, giardino	5.743.196,98	201.970,66	1.171.730,09	Direzionale
35	VENEZIA (MESTRE) - Via Iacopo Salamonio n.3 (secondo piano)	02/01/1999	ufficio	700.240,77	34.279,60	134.065,50	Direzionale
36	POZZUOLI (NA) - loc. Agnano Via Pisciarelli n. 30	22/07/1999	capannone, uffici, guardiola, box auto e area esterna	805.941,58		355.941,58	Industriale
37	LA SPEZIA - Piazzale Kennedy n. 27 (secondo piano)	17/09/1999	ufficio, cantina	473.514,50		91.653,70	Direzionale
38	ROVIGO - Corso del Popolo n.161 (primo piano)	22/10/1999	ufficio - sede Ordine	313.083,18	16.089,89	60.665,83	Direzionale
39	PARMA - Via Trento n. 1 (secondo piano)	17/12/1999	ufficio, cantina, soffitta	355.795,41		67.959,34	Direzionale
40	AREZZO - Piazza Guido Monaco n.1/a (secondo piano)	04/02/2000	ufficio - sede Ordine	502.137,76	24.248,78	67.294,39	Direzionale
41	TORINO - Via Giuditta Sidoli n. 35	05/05/2000	ufficio, 9 p.a. coperti, 36 p.a. scoperti	7.505.142,67	387.713,03	1.005.527,39	Direzionale
42	CIVITAVECCHIA (RM) - Via delle Terme di Traiano n. 39	08/06/2000	5 uffici, 3 negozi, 183 p.a. coperti, 77 p.a. scoperti	19.221.974,81	1.051.708,55	2.968.442,24	Direzionale
43	TRIESTE - Via Roma n.17 (secondo piano)	21/07/2000	ufficio, soffitta	310.510,92		50.717,76	Direzionale
44	CASERTA - Via Santa Chiara snc (Traversa Via Appia n. 16) edificio A ed edifico C	18/10/2000 28/12/2007	uffici, autorimesse posti auto scoperti	15.298.801,88	623.310,28	1.484.905,74	Direzionale

N.	Ubicazione	Data di acquisto	Consistenza	Valore lordo patrimoniale al 31/12/2025	Canoni di locazione 2025	Fondo Ammortamento 2025	Destinazione
45	TREVISO - Viale della Repubblica n. 205 (primo piano)	17/10/2001	ufficio, 3 p.a. scoperti	647.280,29	7.000,00	96.642,05	Direzionale
46	CARRARA - Via VII Luglio n. 16/b (terzo piano)	14/12/2001	ufficio - sede Ordine	222.466,21	12.230,28	29.863,34	Direzionale
47	ROMA - Via dell'Umiltà n. 33	18/09/2002	Albergo	11.116.394,90	459.508,24	1.164.400,32	Ricettivo
48	BOLZANO - Via Lancia n. 8 (secondo piano)	27/11/2002	ufficio, 9 p.a. coperti - sede Ordine	1.306.338,35	56.700,31	137.031,21	Direzionale
			SUBTOTALE FABBRICATI	**187.794.409,62**	**6.246.561,87**	**71.452.214,61**	
49	BARI – Via Osvaldo Marzano 38/40 (donazione alla CNPR con usufrutto quinquennale a favore del donatore)*	01/03/2023	Ufficio e deposito	227.685,28			Direzionale
			TOTALE	**188.022.094,90**	**6.246.561,87**	**71.452.214,61**	

La consistenza patrimoniale al 31 dicembre 2025 è pari a € 188.022.094,90 al lordo degli ammortamenti.

Di seguito si riporta il grafico che rappresenta, a far data dall'anno 1997, l'andamento dei valori in bilancio relativi all'intero patrimonio immobiliare:



La consistenza del patrimonio immobiliare della Cassa, dettagliato per destinazione d'uso e per i relativi canoni, è rappresentato dalla seguente tabella:

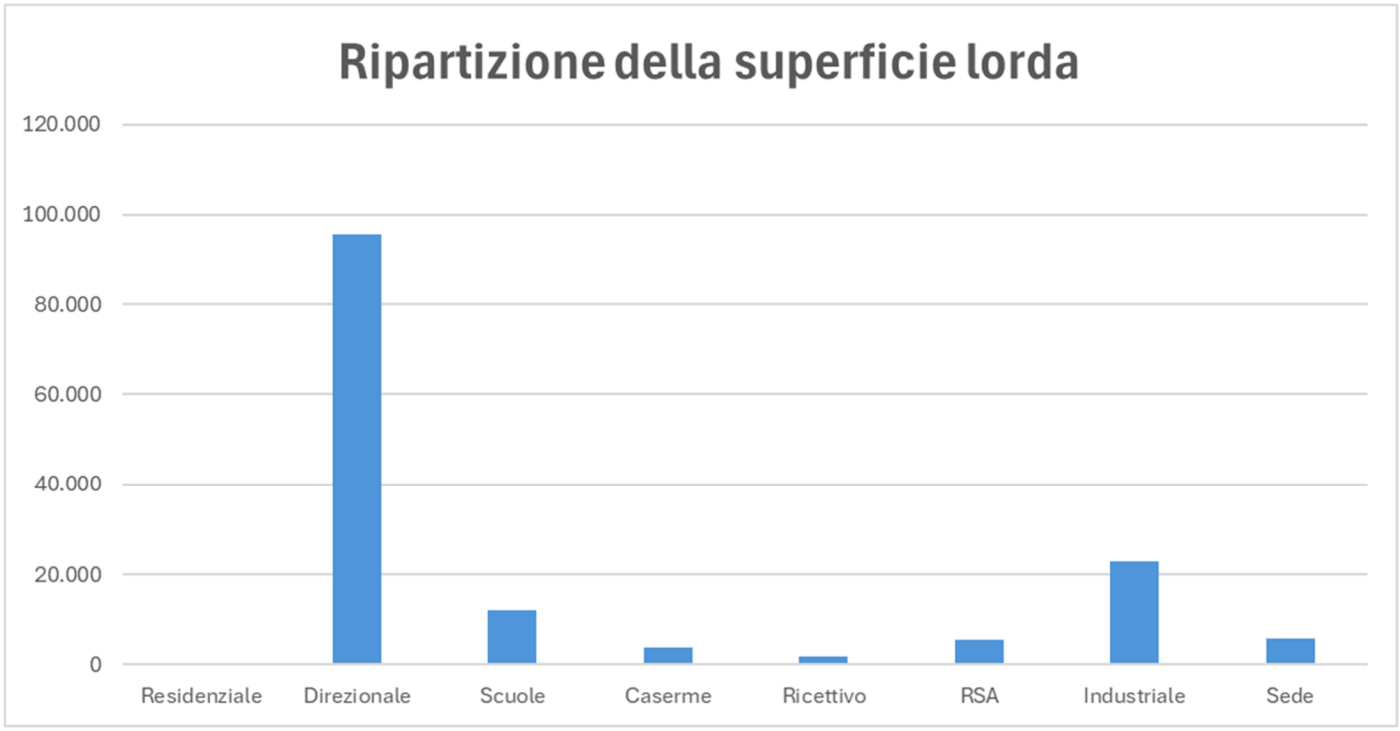
Destinazione d'uso	Superficie lorda totale mq	Valore lordo patrimoniale al 31/12/2025	Canoni di locazione 2025	Fondo Ammortamento 2025
Residenziale	347	69.370	0	26.356
Direzionale	95.800	119.407.228	4.366.715	30.693.837
Scuole	12.047	3.049.622	121.833	1.133.265
Caserme	3.760	2.229.258	0	700.317
Ricettivo	1.714	11.116.395	459.508	1.164.400
RSA	5.596	2.125.887	146.406	555.427
Industriale	22.836	15.042.832	932.813	7.122.508
Sede	5.805	34.981.503	0	30.056.105
Totale	**147.905**	**188.022.095**	**6.027.275**	**71.452.215**

In particolare, la consistenza del patrimonio risulta così distinta:

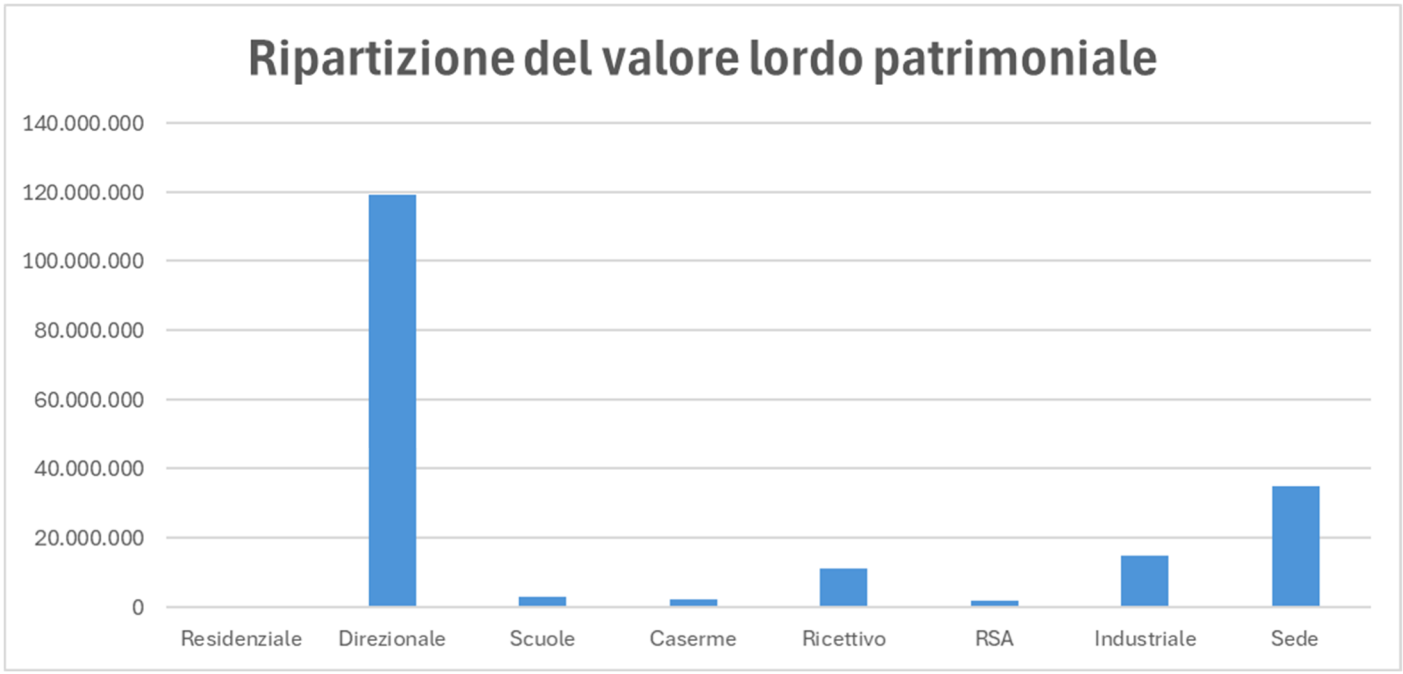
Destinazione d'uso	Superficie lorda totale mq	Valore lordo patrimoniale al 31/12/2025	Canoni di locazione 2025	Fondo Ammortamento 2025
Residenziale	347	69.370	0	26.356
Uso diverso	141.753	152.971.222	6.027.275	41.369.754
Sede	5.805	34.981.503	0	30.056.105
Totale	147.905	188.022.095	6.027.275	71.452.215

La superficie lorda al 31 dicembre 2025 è pari a circa mq 147.905.

Graficamente la ripartizione delle superfici d'uso è la seguente:



La ripartizione per valori lordi di bilancio delle relative destinazioni d'uso è la seguente:

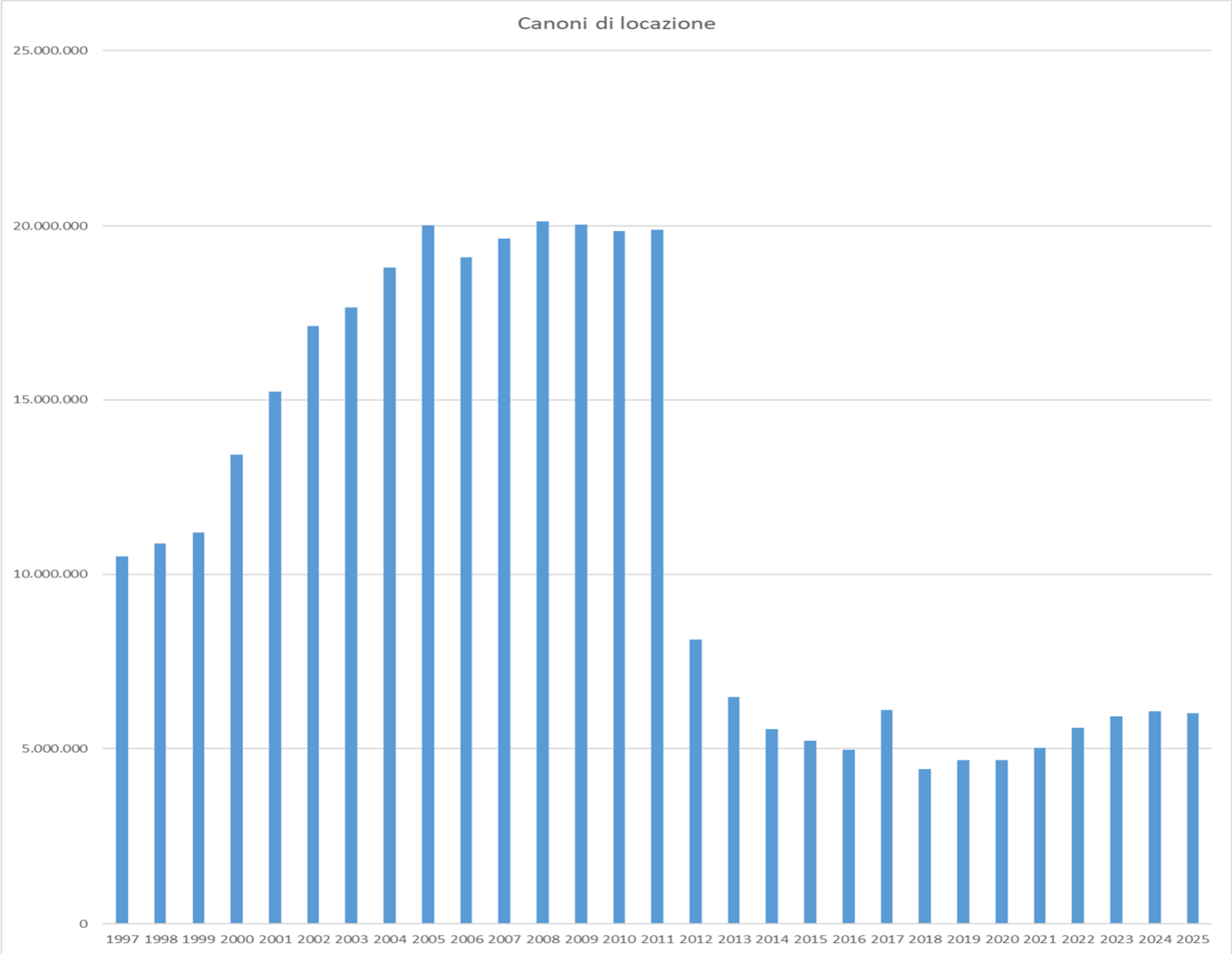


Il patrimonio residenziale è costituito da 4 unità immobiliari.

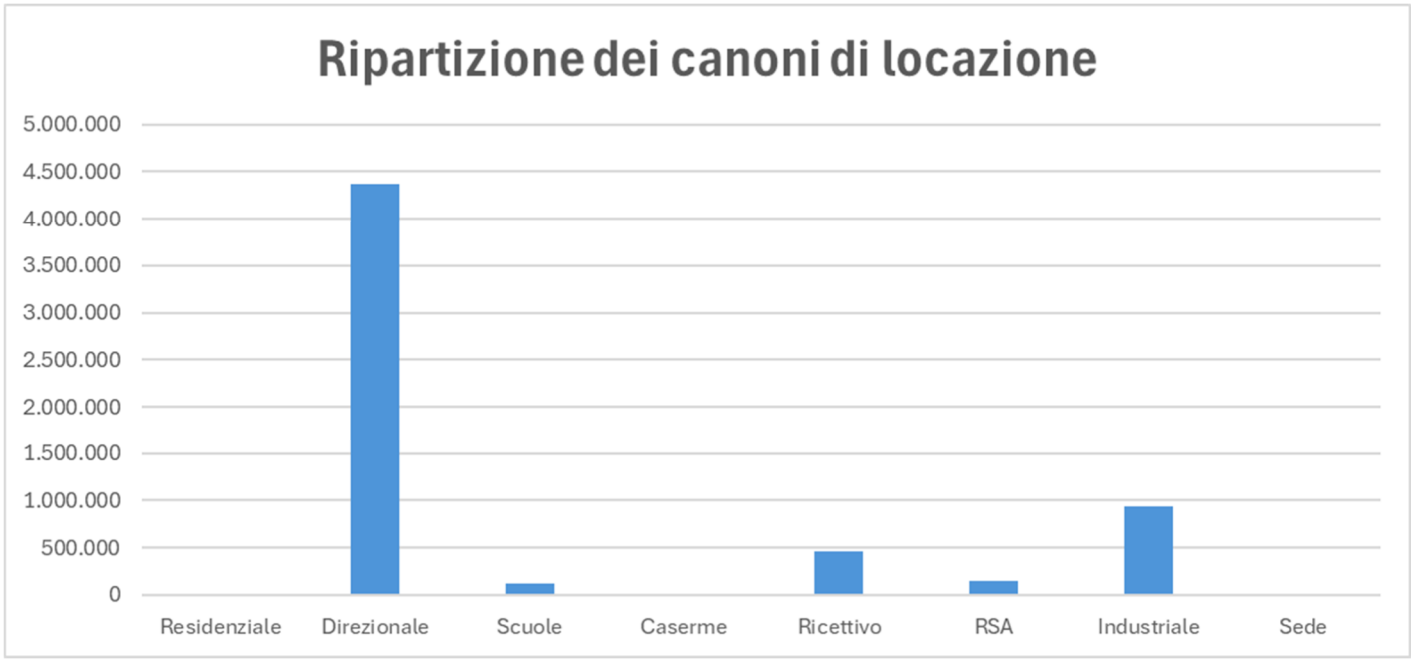
Il patrimonio a destinazione direzionale è composto da 14 edifici cielo-terra e da 25 unità immobiliari.

Il patrimonio con destinazione scuole e caserme è costituito complessivamente da 3 immobili, le scuole nella città di Brindisi e la caserma a Frosinone.

Il patrimonio con destinazione industriale / commerciale è costituito da 6 immobili.
Il patrimonio con destinazione ricettivo / RSA è costituito da 2 immobili, l'albergo nella città di Roma e la RSA nella città di Brindisi.
Di seguito si riporta il grafico che rappresenta, dall'anno 1997, l'andamento dei canoni di locazione relativi all'intero patrimonio immobiliare:



I canoni annui di locazione relativi al 2025 sono pari a € 6.027.274,66.
La redditività lorda (riferita ai soli canoni) del patrimonio immobiliare, esclusa la sede, sul valore lordo di bilancio è pari al 3,94%.
I canoni di locazione sono così ripartiti per le diverse destinazioni d'uso:


Ripartizione dei canoni di locazione
5.000.000
4.500.000
4.000.000
3.500.000
3.000.000
2.500.000
2.000.000
1.500.000
1.000.000
500.000
0
Residenziale
Direzionale
Scuole
Caserme
Ricettivo
RSA
Industriale
Sede

Conto economico gestione immobiliare			
ricavi	**preventivo 2025 assestato**	**consuntivo 2025**	**consuntivo 2024**
proventi da patrimonio immobiliare - canoni	5.700.000	6.246.562	6.086.957
recuperi oneri accessori su locazioni	175.000	216.737	158.875
interessi di mora su canoni locativi	3.000	1.816	803
recuperi da patrimonio immobiliare	150.000	158.466	79.112
plusvalenze da vendita immobili	70.000	-	-
ripristini di valore di crediti	100.000	275.882	189.142
recuperi spese di anni precedenti	-	-	-
proventi da alienazione diretta di immobili	-	-	-
totale ricavi diretti	**6.198.000**	**6.899.463**	**6.514.889**
Rendimento lordo del patrimonio investito	**4,0**	**4,5**	**4,3**
costi	**preventivo 2025 assestato**	**consuntivo 2025**	**consuntivo 2024**
manutenzioni, riparazioni locali e impianti e direzione lavori - perizie, accertamenti tecnici - perizie preliminari agli investimenti/disinvestimenti	1.850.000	1.338.837	1.099.443
oneri condominiali, compensi amministratori	620.000	519.682	585.917
premi di assicurazioni	89.600	89.600	76.067
imposte e tasse IMU/TASI e varie	1.300.000	1.297.778	1.214.603
imposta di registro su contratti di locazione	170.000	236.688	61.696
consulenze per investimenti immobiliari, perizie e accertamenti tecnici, costi diversi	16.000	186	345
assistenza legale, giudiziale e stragiudiziale – consulenza	220.000	122.329	132.527
regolarizzazione documentale del patrimonio immobiliare, costi di dismissione patrimonio immobiliare	80.000	-	-

accantonamento crediti verso inquilini	150.000	224.027	336.536
liti, arbitrati, risarcimenti	60.000	12.725	8.867
interessi passivi su depositi cauzionali	40.000	16.460	18.906
minusvalenze da vendita immobili	-	-	-
altri oneri patrimonio immobiliare AP	35.000	24.956	55.734
imposte sui redditi dei fabbricati	1.300.000	1.611.987	1.554.154
totale costi diretti	**5.930.600**	**5.495.255**	**5.144.795**
margine di contribuzione	**267.400**	**1.404.208**	**1.370.094**
Rendimento netto del patrimonio investito	**0,2**	**0,9**	**0,9**
La redditività è stata calcolata sulla consistenza media inizio/fine periodo della sola voce fabbricati, esclusa la sede e la nuda proprietà dell'immobile di Bari (€ 227.685).			

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nel periodo intercorso tra la fine dell'esercizio e la predisposizione del presente progetto di bilancio, intendiamo segnalare i seguenti fatti di rilievo:

nei primi mesi del 2026 sono state avviate le interlocuzioni con l'emittente del KR.Bond volte ad addivenire ad una ristrutturazione dello strumento finanziario al fine di prorogare la scadenza decorsa lo scorso 15 settembre 2025, senza che l'emittente abbia provveduto al rimborso.

Nel primo bimestre del 2026 sono stati implementati gli investimenti diretti nei fondi comuni che investono nei mercati emergenti (10 milioni) e nei fondi comuni che investono in bond HY (10 milioni). E' stata perfezionata la sottoscrizione del commitment di un nuovo fondo di Private Equity Italia (10 milioni) ed è stato conferimento il mandato all'Advisor per la selezione di fondi di Private Equity Italia per il controvalore di sottoscrizione di 30 milioni, nonché tre selezioni sulle strategie bond Corporate Globale IG, Equity Globale e Equity Mercati Emergenti nelle quali si ipotizza di investire ulteriori 30 milioni nel corso del primo semestre.

Non vi sono altri fatti di rilievo da segnalare.

Conclusioni

Egregi delegati, la presente relazione vi offre un puntuale resoconto delle attività gestionali attuate nel corso dell'esercizio, che hanno contribuito alla formazione del positivo risultato di gestione ben oltre le attese del preventivo assestato soppostovi all'approvazione lo scorso mese di novembre.

Vi invitiamo pertanto ad approvare il presente progetto di Bilancio sottoposto al Vostro esame.

per il Consiglio di amministrazione
il Presidente

nota integrativa

NOTA INTEGRATIVA

Criteri generali di redazione del bilancio d'esercizio

Il bilancio è stato predisposto nel rispetto delle vigenti normative, integrate dai principi contabili in vigore, ove applicabili.

Lo schema di bilancio è stato predisposto come previsto dall'art. 2423 ter del Codice civile ed è costituito da Stato patrimoniale, Conto economico e Rendiconto finanziario, corredato dalla Nota integrativa, che ha la funzione di commentare i dati di bilancio e di fornire le informazioni necessarie ai fini di una rappresentazione completa e corretta.

Coerentemente con quanto previsto dall'art. 2423 ter del Codice civile, modificato dal D.lgs 139/2015, l'Associazione ha provveduto a riclassificare i proventi e gli oneri straordinari per natura, mentre i conti d'ordine vengono commentati di volta in volta nei paragrafi di competenza.

Il Bilancio di esercizio dell'Associazione è corredato dai seguenti documenti:

- stato patrimoniale;
- conto economico;
- rendiconto finanziario dei flussi totali;
- rendiconto finanziario dei flussi di cassa;
- risultati gestionali per linee di attività;
- bilancio d'esercizio riclassificato ai sensi dell'art. 2, comma 3 del DM 27/03/2013 e successive modificazioni.

Come nei precedenti esercizi, non essendo previsti dei criteri specifici di valutazione delle poste di bilancio per gli Enti previdenziali, il bilancio è stato redatto con riferimento alla normativa civilistica per le imprese, per quanto applicabile alla fattispecie; i criteri adottati sono coerenti con la normativa in vigore per gli Enti previdenziali privatizzati.

Nel corso del 2025 si è proceduto ad una riclassificazione di ricavi e costi relativi alla gestione mobiliare rilevandoli tra ricavi e costi della produzione, considerando la gestione mobiliare una attività caratteristica. Conseguentemente, al fine del raffronto con i dati dell'esercizio precedente, è stato riclassificato con i medesimi criteri anche il bilancio dell'esercizio 2024; la riclassificazione ha riguardato soltanto poste del conto economico e non ha influenzato il risultate dell'esercizio.

La presente Nota integrativa espone:

- criteri di valutazione, principi contabili e principi di redazione del bilancio d'esercizio;
- analisi delle variazioni nella consistenza delle voci dello stato patrimoniale;
- analisi delle voci del conto economico.

Le voci del bilancio sono raffrontate con quelle corrispondenti dell'esercizio precedente, per rappresentare nel modo più chiaro ed esaustivo possibile, l'andamento della gestione. In tutti i casi di cambiamento del criterio di classificazione delle voci interessate, viene data opportuna segnalazione nella presente Nota e si procede a riclassificare i dati del bilancio dell'esercizio precedente.

Revisione del bilancio di esercizio

Il Bilancio di esercizio è sottoposto a revisione legale "sulla scorta di quanto disciplinato dal contratto d'appalto e dal capitolato tecnico speciale allegato allo stesso, stipulato con la società di revisione in data 28/05/2025", che, a seguito della delibera adottata dall'Assemblea dei Delegati nella riunione del 23/24 aprile 2025, è stata affidata per il quinquennio 2025 – 2029 alla Ria Grant Thornton Spa cha ha effettuato la revisione del bilancio 2025.

Regolamento Generale UE in materia di protezione dei dati personali delle persone fisiche c.d. GDPR 2016/679

In applicazione della norma e con l'obiettivo di perseguire la massima tutela degli iscritti e dei diritti di tutti gli stakeholder, l'Associazione gestisce i dati personali in conformità al Regolamento GDPR/2016/679 anche tramite la figura del DPO (Data Protection Officer) inserita nell'organigramma aziendale, a supporto diretto del Titolare del Trattamento Dati e con il ruolo di interfaccia istituzionale nei confronti dell'Autorità Garante.

Norme sul contenimento della spesa

Per quanto attiene alle disposizioni in materia di *spending review* si segnala che l'articolo 1, comma 183 della Legge di Bilancio 2018 ha disposto che agli Enti di diritto privato di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n.509 e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n.103 a decorrere dall'anno 2020 non si applicano le norme di contenimento della spesa previste per gli altri soggetti inclusi nell'elenco delle amministrazioni pubbliche.

Per quanto attiene le spese per il personale l'Associazione, come negli anni precedenti, ha applicato di quanto disposto dall'articolo 5, comma 7 del DL 95/2012 (buoni pasto dal valore nominale unitario di 7,0 euro) e quanto disposto dell'articolo 8 del DL 95/2012 (divieto di monetizzazione di ferie, riposi e permessi).

CRITERI DI VALUTAZIONE

IMMOBILIZZAZIONI

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Gli importi sono esposti al netto delle quote di ammortamento, che sono calcolate in maniera sistematica e costante, in funzione della prevista utilità residua futura.

Le aliquote di ammortamento applicate, in coerenza con lo scorso esercizio, sono:

Software	33%

Immobilizzazioni materiali

Sono esposte al costo di acquisto aumentato degli oneri accessori e delle spese di manutenzione che ne incrementano il valore. Il costo di acquisto viene svalutato in caso di perdita durevole di valore.

Gli importi sono esposti al netto delle quote di ammortamento che sono calcolate in maniera sistematica e costante, in funzione della prevista utilità futura.

Gli immobili non sono mai stati rivalutati.

Gli immobili non strumentali non vengono ammortizzati in quanto rappresentano una forma di investimento per far fronte agli impegni istituzionali, in ossequio a quanto previsto dai principi contabili di riferimento e dal Codice civile.

Gli ammortamenti imputati al conto economico sono calcolati in modo sistematico e costante sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dei cespiti.

Le aliquote di ammortamento applicate, in coerenza con lo scorso esercizio, sono:

Immobile sede	3%
Attrezzature varie	15%
Hardware	33%
Macchine elettroniche	20%
Mobili e arredi	12%
Impianti	25%

Immobilizzazioni finanziarie

Sono iscritte al costo di acquisto salvo rettifiche per eventuali perdite durevoli di valore. Il valore originario è ripristinato nel limite delle svalutazioni effettuate in esercizi precedenti, qualora vengano meno le condizioni che ne hanno determinato la svalutazione.

Partecipazioni in imprese controllate

Nella voce sono classificate le partecipazioni in società nelle quali viene esercitata un'influenza dominante, il controllo sulla gestione e il potere di determinare le politiche finanziarie e operative, detenendo oltre il 50% dei diritti di voto, previsti dall'art.2359 del Codice civile.

Partecipazioni in imprese collegate

Nella voce sono classificate le partecipazioni in società nelle quali viene esercitata un'influenza notevole, ma non il controllo sulla gestione, né il potere di determinare le politiche finanziarie e operative, non detenendo i diritti di voto come previsti dall'art.2359 del Codice civile.

Partecipazioni in altre imprese

Nella voce sono classificate le partecipazioni in misura inferiore al 20%.

Crediti

Sono iscritti al valore nominale rettificati in base al presumibile valore di realizzo.

Altri titoli

Sono costituiti da fondi comuni di investimento, Sicav, quote di partecipazione in fondi immobiliari e in fondi di private equity, fondi UCITS, titoli di Stato e obbligazioni, detenuti direttamente dall'Associazione.

ATTIVO CIRCOLANTE

Crediti

Sono iscritti al valore nominale rettificato in base al presumibile valore di realizzo.

A tal fine, a partire dal 2014, in ossequio al principio contabile "OIC 15", sono stati costituiti due specifici fondi, "*fondo svalutazione crediti* verso iscritti *e verso inquilini"*, a fronte dell'eventualità che tali soggetti non adempiano integralmente ai loro impegni.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Nella voce sono classificati titoli di proprietà, gestiti direttamente dall'Associazione, o tramite mandato affidato a terzi, e sono iscritti al minor valore tra il costo medio ponderato e il valore di mercato dell'ultimo giorno dell'esercizio.

Disponibilità liquide

Sono esposte al valore numerario e rappresentano il saldo dei conti correnti bancari.

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio netto accoglie i fondi statutari per le prestazioni previdenziali ed assistenziali e l'utile o la perdita dell'esercizio, come disciplinati dallo Statuto.

Dal fondo per la previdenza sono prelevate le somme per il pagamento delle quote delle prestazioni liquidate con il sistema di calcolo retributivo, delle quote delle prestazioni liquidate con il sistema contributivo e le spese annuali di gestione, al fondo per la previdenza affluiscono tutti i redditi del patrimonio, tutti i contributi previdenziali, tranne quelli destinati al fondo per la solidarietà e per l'assistenza e al fondo per le prestazioni di maternità e tutte le altre entrate.

Al fondo per le prestazioni di solidarietà e per l'assistenza, costituito per la copertura delle prestazioni assistenziali e per l'integrazione al minimo delle pensioni di inabilità, invalidità e indirette, affluiscono il contributo soggettivo supplementare e le sanzioni relative al mancato o ritardato invio delle comunicazioni obbligatorie e le sanzioni relative ai contributi attribuiti a tale fondo.

Al fondo per le prestazioni di maternità, costituito per l'erogazione dell'indennità di maternità prevista dal decreto legislativo n. 151 del 26 marzo 2001, affluisce il contributo di maternità, compresa la quota a carico del bilancio dello Stato.

La Riserva legale prevista dal D.L. 509/94 per assicurare la continuità delle prestazioni, determinata ai sensi della Legge 27 dicembre 1997, n.449 "Misure per la razionalizzazione della finanza pubblica", deve essere almeno pari a cinque annualità delle pensioni in essere nel 1994 e, quindi, avere una consistenza minima di € 101.742.000. Al 31/12/2025 la riserva, attribuito il risultato d'esercizio, ammonta a € 2.665.172.907 e copre 9,1 annualità delle pensioni in essere nel 2025 e 130,0 annualità delle pensioni in essere nel 1994.

FONDI RISCHI ED ONERI

Accolgono gli accantonamenti effettuati per oneri di natura determinata e di esistenza probabile o certa, che alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione e tengono conto di tutti i rischi e delle probabili perdite. Al termine di ogni esercizio i fondi per rischi ed oneri iscritti in periodi precedenti sono oggetto di riesame per verificarne la congruità alla data di bilancio.

TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

È costituito dal debito per indennità di anzianità maturato nei confronti dei dipendenti in servizio al 31 dicembre 2025, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti. È iscritto al netto delle anticipazioni erogate ai sensi di legge, dell'imposta sostitutiva sulle rivalutazioni maturate dal 1° gennaio 2002 e delle quote trasferite, per i dipendenti aderenti, al fondo di previdenza complementare previsto dal contratto integrativo.

DEBITI

I debiti sono iscritti al loro valore nominale e rappresentano le passività certe e determinate nell'importo. Accolgono i debiti per le imposte correnti che si riferiscono all'onere maturato nell'esercizio al netto degli acconti versati; qualora la differenza tra l'onere maturato e gli acconti versati sia negativa il relativo saldo viene esposto nei crediti tributari.

RATEI E RISCONTI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economico temporale. In tali voci sono iscritte quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi, l'entità dei quali varia in ragione del tempo.

COSTI E RICAVI

I ricavi e i costi sono iscritti in base al principio della competenza economica, indipendentemente, quindi, dal momento della riscossione e del pagamento.

IMPOSTE

L'Associazione in quanto Ente non commerciale (ex art.73, comma 1 lett. C del D.P.R. 917/86) liquida le imposte sui redditi fondiari, di capitale e diversi sulla base di quanto disposto dal 1° comma dell'art.143 del D.P.R. 917/86 e l'imposta IRAP sulla base del costo del lavoro. La voce imposte sul reddito comprende le imposte correnti dovute sul reddito dell'esercizio.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

(I valori sono esposti in unità di euro)

IMMOBILIZZAZIONI

Immobilizzazioni immateriali

La composizione analitica del saldo, al netto degli ammortamenti, pari ad € 1.734.900, è la seguente:

Immobilizzazioni immateriali

Descrizione	Software	totale
valore contabile al 31/12/2024	**1.023.466**	**1.023.466**
Acquisizioni	2.218.702	2.218.702
Alienazioni	-	-
Svalutazioni	-	-
ammortamento del periodo	1.507.268	1.507.268
valore contabile al 31/12/2025	**1.734.900**	**1.734.900**

Gli investimenti dell'esercizio della voce software sono relativi: alla manutenzione evolutiva e agli interventi di adeguamento del software istituzionale per € 376.625, all'archiviazione ottica "Cloud" per € 1.239.566, ai servizi di telefonia ICT per € 446.839, e al software dei diversi sistemi gestionali, all'acquisto di licenze e all'aggiornamento dei software attualmente in uso - in particolare quelli relativi alla protezione e sicurezza dei sistemi software - per complessivi € 155.672.

Immobilizzazioni materiali

Terreni e fabbricati

La composizione del saldo, pari ad € 116.589.827, è esposta nella seguente tabella:

Fabbricati

descrizione	Fabbricati	Fabbricato sede	totale
costo storico al 31/12/2024	153.040.591	34.981.503	**188.022.094**
fondo ammortamento al 31/12/2024	41.396.109	29.006.061	**70.402.170**
valore contabile al 31/12/2024	**111.644.482**	**5.975.442**	**117.619.924**
acquisizioni	-	-	**-**
costi capitalizzati	-	19.947	**19.947**
alienazioni	-	-	**-**
apporto fondo immobiliare	-	-	**-**
svalutazioni	-	-	**-**
utilizzo fondo ammortamento	-	-	**-**
ammortamento del periodo	-	1.050.044	**1.050.044**
valore contabile al 31/12/2025	**111.644.482**	**4.945.345**	**116.589.827**

La consistenza degli immobili di proprietà dell'Associazione, compreso l'immobile destinato a Sede, è dettagliata analiticamente nella relazione sulla gestione.
Il patrimonio immobiliare non è mai stato oggetto di rivalutazione.
Nel corso del corrente esercizio sono stati sostenuti costi per manutenzione straordinaria.
Si segnala che l'immobile in Bari, via Osvaldo Marzano, ricevuto in donazione nel 2023 dalla Fondazione Michelangelo Interesse – Collegio dei Ragionieri che si è riservata il diritto di usufrutto quinquennale, è iscritto in bilancio al valore della nuda proprietà. Si segnala che nel mese di gennaio 2026 si è perfezionata la vendita dell'immobile di Pozzuoli avviata nel corso del 2025.

Altri beni

La composizione del saldo. Pari ad € 139.106, è esposta nella seguente tabella:

Altri beni

descrizione	Hardware	Mobili e arredi	Macchine d'ufficio e elettroniche	Attrezzature varie	Impianti	totale
costo storico al 31/12/2024	3.891.080	1.391.518	323.973	75.989	741.099	**6.423.659**
fondo ammortamento al 31/12/2024	3.877.958	1.378.862	308.110	72.954	722.681	**6.360.565**
valore contabile al 31/12/2024	**13.122**	**12.656**	**15.863**	**3.035**	**18.418**	**63.094**
acquisizioni	150.390	3.724	6.584	2.050	-	**162.748**
immobilizzazioni in corso	-	-	-	-	-	**-**
alienazioni	4.317	-	1.962	-	-	**6.279**
svalutazioni	-	-	-	-	-	**-**
utilizzo fondo ammortamento	3.963	-	1.570	-	-	**5.533**
ammortamento del periodo	61.325	5.133	8.857	1.123	9.552	**85.990**
valore contabile al 31/12/2025	**101.833**	**11.247**	**13.198**	**3.962**	**8.866**	**139.106**

Gli investimenti riguardano principalmente: l'acquisto di tablet, monitor, stampanti e la sostituzione di telefoni cellulari aziendali.
Si segnala che nel corso dell'anno si deciso di fare ricorso al noleggio, anziché all'acquisto diretto, per la sostituzione dei computer portatili e dei telefoni cellulari.

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni in altre imprese

Il saldo di € 86.875.840 si riferisce alle partecipazioni azionarie esposte nella seguente tabella:

Partecipazioni in altre imprese

descrizione	valore contabile al 31/12/2024	acq/incr	Riclassifiche	svalutazioni	ripr prec sval	alienazioni	valore contabile al 31/12/2025
Partecipazioni	87.311.057	449.303	-	-	-	884.520	**86.875.840**
totale	**87.311.057**	**449.303**	**0**	**0**	**0**	**884.520**	**86.875.840**

Dettaglio partecipazioni in altre imprese

descrizione	valore contabile al 31/12/2024	acq/incr	Riclassifiche	svalutazioni	ripr prec sval	alienazioni	valore contabile al 31/12/2025
Banca Pop. di Sondrio	884.520	-	-	-	-	884.520	**0**
Banca Pop. Emilia Romagna	-	449.303	-	-	-	-	**449.303**
Gruppo Open – Open DOT	12.500	-	-	-	-	-	**12.500**
Gruppo Open – CAF DO.C.	12.500	-	-	-	-	-	**12.500**
Generali Assicurazioni	6.362.223	-	-	-	-	-	**6.362.223**
Unicredit	4.168.504	-	-	-	-	-	**4.168.504**
Eni Spa	14.917.719	-	-	-	-	-	**14.917.719**
Banca d'Italia	53.000.000	-	-	-	-	-	**53.000.000**
Next RE SIIQ	1.953.091	-	-	-	-	-	**1.953.091**
Banca del Fucino	6.000.000	0	-	-	-	-	**6.000.000**
totale	**87.311.057**	**449.303**	**0**	**0**	**0**	**884.520**	**86.875.840**

Nel corso del 2025 l'attività del comparto ha riguardato l'adesione all'offerta pubblica di scambio (OPS) promossa dalla banca Popolare dell'Emilia-Romagna sulla Banca Popolare di Sondrio. Non si è proceduto alla svalutazione di nessuna partecipazione azionaria considerando non durevoli le perdite di valore al 31 dicembre 2025.
Le partecipazioni hanno realizzato nel corso del 2025 dividendi per € 4.735.026.

Di seguito il dettaglio analitico dei dividendi realizzati:

- azioni Banca D'Italia € 2.402.667
- azioni Eni Spa € 991.404
- azioni Generali Spa € 500.500
- azioni Unicredit Spa € 524.312

- azioni Banca Popolare di Sondrio € 137.446
- azioni Banca del Fucino € 117.391
- azioni Banca Popolare Emilia-Romagna € 24.912

La tabella seguente riepiloga la valorizzazione delle partecipazioni al prezzo di mercato del 31 dicembre 2025 e al prezzo di mercato del 31 gennaio 2026:

Partecipazioni in altre imprese

descrizione	quantità	costo medio	valore contabile al 31/12/2025	prezzo di mercato 31/12/2025	valorizzazione al 31/12/2025	plus/minus implicite	svalutaz.	valore contabile al 31/12/2025	valorizzazione al 31/01/2026	plus/minus implicite al 31/01/2026
Banca Pop. Emilia Romagna	249.121	1,80	449.303	11,60	2.889.804	2.440.501	-	449.303	2.953.329	63.525
Generali Assicurazioni	350.000	18,18	6.362.223	35,75	12.512.500	6.150.277	-	6.362.223	12.036.500	-476.000
Unicredit	180.511	23,09	4.168.504	70,92	12.801.840	8.633.336	-	4.168.504	13.258.533	456.693
Eni Spa	971.965	15,35	14.917.719	16,14	15.687.515	769.796	-	14.917.719	16.743.070	1.055.555
Banca d'Italia	2.120	25.000,00	53.000.000	25.000,00	53.000.000	-	-	53.000.000	53.000.000	-
Next Re SIIQ Spa	606.550	3,22	1.953.091	3,04	1.843.912	-109.179	-	1.953.091	1.795.388	-48.524
Banca del Fucino	2.608.695	2,30	6.000.000	2,30	6.000.000	-	-	6.000.000	6.000.000	-
Gruppo Open – Open DOT	5.000	2,50	12.500	2,50	12.500	-	-	12.500	12.500	-
Gruppo Open – CAF DO.C.	5.000	2,50	12.500	2,50	12.500	-	-	12.500	12.500	-
totale			**86.875.840**		**104.760.571**	**17.884.731**	**0**	**86.875.840**	**105.811.820**	**1.051.249**

Crediti verso altri

La composizione del saldo, pari ad € 58.198, è esposta nella seguente tabella:

Crediti verso altri

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
crediti per prestiti al personale	58.643	-	18.884	39.759
crediti vs erario per rimborsi	-	-	-	-
crediti vs erario per partite in contestazione	-	-	-	-
depositi cauzionali in denaro	16.880	1.559	-	18.439
totale	**75.523**	**1.559**	**18.884**	**58.198**

L'importo di € 39.759 si riferisce ai prestiti concessi al personale e corrisponde alle quote capitale dovute dai dipendenti, a fronte dei prestiti concessi nell'anno 2025 e negli anni precedenti, da rimborsare sulla base dei relativi piani di ammortamento.

L'importo di € 18.439 si riferisce a depositi cauzionali versati a garanzia del puntuale adempimento di obblighi contrattuali. L'incremento si riferisce al deposito cauzionale pagato per i lavori in corso di esecuzione relativi all'immobile Brindisi, via Montebello.

Altri titoli

Il saldo complessivo è pari ad € 1.037.945.619, ed è così composto:

Altri titoli

Voce bilancio	descrizione	31/12/2024	riclassifiche	incrementi	decrementi	svalutazioni riprese di valore	31/12/2025
B) III 3	Obbligazioni e Titoli di Stato	192.593.368	-	9.825.000	19.902.000	-5.412.274	177.104.094
B) III 4	Fondi comuni di investimento e fondi UCITS	288.942.773	-	54.950.205	22.990.862	976.352	321.878.464
B) III 5	Fondi immobiliari	545.824.715	-	-	213.136	-6.648.518	538.963.061
	totale	**1.027.360.856**	**0**	**64.775.205**	**43.105.998**	**-11.084.440**	**1.037.945.619**

La voce comprende gli investimenti in fondi comuni di investimento, Sicav e UCITS, quote di partecipazione in fondi immobiliari, fondi di private equity, obbligazioni e polizze assicurative.

1) Altri titoli - obbligazioni e titoli di Stato

La composizione del saldo, pari ad € 177.104.094 si riferisce alle polizze assicurative, ai titoli di Stato e alle obbligazioni, come dettagliato nella seguente tabella:

Obbligazioni e titoli di Stato

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	svalutazioni riprese di valore	31/12/2025	note
Generali Assicurazioni	32.000.000	-	-	-	32.000.000	capitale garantito
KR-2-BOND	21.247.774	-	-	-5.412.274	15.835.500	capitale garantito
BTPI 15/09/2032 1,25%	18.393.343	-	-	-	18.393.343	capitale garantito
BTPI TF 2,80% 2028	6.659.281	-	-	-	6.659.281	capitale garantito
BTPI 01/06/2027	14.671.205	-	-	-	14.671.205	capitale garantito
BTPI 15/05/2028 1,30%	9.892.977	-	-	-	9.892.977	capitale garantito

BTPI 01/09/2033	25.359.799	-	-	-	25.359.799	capitale garantito
BTP 01-12-2032 2,50%	20.880.000	-	-	-	20.880.000	capitale garantito
BTP 01/08/2029 3%	9.360.000	-	-	-	9.360.000	capitale garantito
BTP 4% 30/04/2035	9.421.000	-	-	-	9.421.000	capitale garantito
BTP 1% 15/05/2033	4.805.989	-	-	-	4.805.989	capitale garantito
BTP 3,40% 28/03/2025	19.902.000	-	19.902.000	-	-	capitale garantito
BTP 3,35% 01/03/2035	-	9.825.000	-	-	9.825.000	capitale garantito
totale	**192.593.368**	**9.825.000**	**19.902.000**	**-5.412.274**	**177.104.094**	

L'attività del 2025 del comparto rileva il rimborso del BTP 28/03/2025 di € 19.902.000 e un incremento per l'acquisto del BTP 01/03/2035 di € 9.825.000.
Il comparto ha realizzato cedole lorde per € 4.477.104 e plusvalenze per € 98.000.
Si segnala che si è proceduto alla svalutazione dell'obbligazione KR-2-Bond per € 5.412.274, in considerazione del perdurante stato di crisi del gestore e delle proposte ricevute dall'Associazione per rimborsare l'obbligazione. La proposta che l'Associazione è propensa ad accettare, è in fase di valutazione da parte dei legali, e prevede il rimborso del residuo capitale svalutato entro 12 mesi dalla sottoscrizione dell'accordo.

Altri titoli - Fondi comuni d'investimento

Il saldo pari ad € 321.878.466, comprende i fondi comuni di investimento, i fondi UCITS e i fondi LOANS ed è così composto:

B) III 4 Altri titoli fondi comuni di investimento, fondi UCITS

Voce bilancio	descrizione	31/12/2024	riclassifiche	incrementi	decrementi	svalutazioni riprese di valore	31/12/2025
B) III 4	Fondi comuni di investimento	86.921.330	-	24.981.553	9.236.422	976.352	103.642.813
B) III 4	Fondi UCITS e FIA Loans	202.021.443	-	29.968.650	13.754.440	-	218.235.653
	totale	**288.942.773**	**0**	**54.950.203**	**22.990.862**	**976.352**	**321.878.466**

1.a) Altri titoli – fondi comuni d'investimento

Il saldo, pari ad € 103.642.815, come dettagliato nella seguente tabella:

Fondi comuni d'investimento									
descrizione	**31/12/2024**	**riclassifiche**	**incrementi**	**decrementi**	**svalutazioni riprese di valore**	**31/12/2025**	**impegni sottoscritti al 31/12/2025**	**capitale richiamato al 31/12/2025**	**residuo**
ABN AMRO fund index cert.	283.470	-	-	-	-	283.470	5.000.000	5.000.000	-
Fondo AZIMUT fondo infrastrutture crescita ESG	6.375.000	-	750.000	-	-	7.125.000	7.500.000	7.125.000	375.000
Fondo Clean Energy Infrastructure IX - Capital Dynamics SCA	3.109.053	-	239.548	630.181	-	2.718.420	5.000.000	4.654.067	345.933
Fondo Gate - **(1)**	478.826	-	-	-	-	478.826	6.000.000	4.869.485	-
Fondo Equinox IV	-	-	139.921	-	-	139.921	10.000.000	139.920	9.860.080
Fondo Vertis Capital	1.665.878	-	-	832.100	-	833.778	5.000.000	5.000.000	-
Fondo EOS FUND OF FUNDS	9.632.722	-	-	-	-	9.632.722	10.000.000	10.000.000	-
Fondo EOS Energy Fund II	8.416.305	-	3.886.315	270.681	-	12.031.939	15.000.000	13.174.202	1.825.798
Fondo Eos Next Transition II SCA Sicav-Raif	-	-	1.199.998	95.798	-	1.104.200	10.000.000	1.104.200	8.895.800
Fondo Green Arrow Energy - **(1)**	2.740.752	-	-	1.442.308	-	1.298.444	5.000.000	4.466.114	-
Fondo Green Arrow Italian Solar	4.276.144	-	-	-	-1.076.427	3.199.717	5.000.000	5.000.000	-
Fondo Green Arrow Infrastructure of the Future	7.166.963	-	793.180	840.696	-	7.119.447	7.500.000	7.391.970	108.030
Fondo HAT Innovation & Technology	3.246.145	-	262.002	1.319.372	-	2.188.775	5.000.000	4.399.710	600.290
Fondo Equinox III	1.287.526	-	41.721	1.287.526	-	41.721	8.000.000	7.359.120	640.880
Fondo Eurizon ECRA Infrastructure	3.590.447	-	333.085	16.401	-	3.907.131	5.000.000	4.837.555	162.445
Fondo Gate Italian Strategy - **(1)**	3.588.498	-	71.512	1.594.073	-	2.065.937	6.000.000	4.869.485	-
Fondo Quadrivio Made in Italy	3.081.218	-	45.413	249.990	-	2.876.641	5.000.000	4.934.892	65.108
Columbia Threadneedle European	2.947.221	-	-	-	2.052.779	5.000.000	5.000.000	5.000.000	-
Fondo Macquarie Super Core Infratructure	9.593.059	-	-	-	-	9.593.059	10.000.000	10.000.000	-
Fondo Anima Alternative 2	1.827.732	-	1.980.679	-	-	3.808.411	5.000.000	3.808.412	1.191.588
Fondo Anthilia GAP	1.825.514	-	1.205.960	106.654	-	2.924.820	5.000.000	3.382.220	1.617.780
Fondo Arcmont Direct Lending IV	4.507.978	-	2.209.667	283.859	-	6.433.786	10.000.000	7.348.530	2.651.470

Fondo Capza 6 Private Debt	3.029.421	-	1.180.721	-	-	4.210.142	5.000.000	4.210.142	789.858
Fondo Franklin Templeton Social Infrastructure	2.841.148	-	2.158.852	-	-	5.000.000	5.000.000	5.000.000	-
Fondo ICG Senior Debt	1.410.310	-	539.690	-	-	1.950.000	5.000.000	2.542.515	2.457.485
Fondo Arcadia sustainable capital III	-	-	2.991.714	50.231	-	2.941.483	10.000.000	2.941.483	7.058.517
Fondo Finint PMI Italia	-	-	1.420.388	216.552	-	1.203.836	3.000.000	1.420.388	1.579.612
Fondo Quadrivio Lifestyle II SCA	-	-	3.531.187	-	-	3.531.187	5.000.000	3.531.187	1.468.813
totale	**86.921.330**	**-**	**24.981.553**	**9.236.422**	**976.352**	**103.642.813**	**188.000.000**	**143.510.597**	**41.694.487**
(1) NB - si segnala che l'impegno sottoscritto non è più dovuto in quanto il periodo di investimento è terminato e non saranno più richiamati ulteriori importi									

L'attività del 2025 ha riguardato: il richiamo di importi precedentemente sottoscritti per € 15.698.745, la sottoscrizione di nuovi fondi comuni di investimento per € 9.282.808; i decrementi pari ad € 9.236.420 hanno riguardato i rimborsi di quote di fondi di private equity.

Il comparto ha generato proventi per € 4.086.666, plusvalenze per € 1.094.161, interessi da equalizzazione per € 18.967, commissioni di gestione per € 140.070 e interessi passivi da equalizzazione per € 32.880.

Si è proceduto alla ripresa di valore di € 2.052.779 del Fondo Colombia Threadneedle precedentemente svalutato e alla svalutazione di € 1.076.427 del fondo Green Arrow Italian Solar, ritenendo duratura la perdita di valore.

Si precisa che le valutazioni di alcuni fondi di tale comparto sono state effettuate sui valori comunicati dai gestori al 30 giugno 2025, in quanto alla data di redazione del presente bilancio non sono ancora stati approvati i rendiconti annuali dei singoli fondi e pertanto non sono disponibili i valori al 31 dicembre 2025.

Tenuto conto che non si presume si possano attendere valutazioni significativamente diverse rispetto a quelle a disposizione e in considerazione della natura di lungo periodo dell'investimento si ritiene tale processo di valutazione coerente con le valutazioni degli esercizi precedenti.

La tabella che segue riepiloga la valorizzazione dei Fondi Comuni d'Investimento ai valori comunicati dai gestori e il valore in bilancio tenendo conto degli accantonamenti al fondo oscillazione titoli:

Fondi comuni d'investimento					
descrizione	**31/12/2025**	**valorizzazione con valori alla data di redazione del bilancio**	**plus/minus maturate**	**accantona menti**	**plus/minus maturate dopo accantonamenti**
ABN AMRO fund index cert.	283.470	153.953	-129.517	232.120	102.603
Fondo AZIMUT fondo infrastrutture crescita ESG	7.125.000	7.549.859	424.859	-	424.859
Fondo Clean Energy Infrastructure IX - Capital Dynamics SCA	2.718.420	3.249.313	530.893	-	530.893
Fondo Gate (1)	478.826	319.060	-159.766	-	-159.766
Fondo Equinox IV	139.921	103.940	-35.981	-	-35.981
Fondo Vertis Capital	833.778	733.557	-100.221	-	-100.221
Fondo EOS	9.632.722	8.635.120	-997.602	-	-997.602
Fondo EOS Energy Fund II	12.031.939	12.928.708	896.769	-	896.769
Fondo Eos Next Transition II SCA Sicav-Raif	1.104.200	1.104.200	-	-	-
Fondo Green Arrow Energy	1.298.444	1.150.201	-148.243	1.274.514	1.126.271
Fondo Green Arrow Italian Solar	3.199.717	3.199.717	-	-	-
Fondo Green Arrow Infrastructure of the Future	7.119.447	7.198.669	79.222	-	79.222
Fondo HAT Innovation & Technology	2.188.775	2.022.480	-166.295	-	-166.295
Fondo Equinox III	41.721	3.116.823	3.075.102	-	3.075.102
Fondo Eurizon ECRA Infrastructure	3.907.131	3.640.586	-266.545	-	-266.545
Fondo Gate Italian Strategy	2.065.937	3.101.654	1.035.717	-	1.035.717
Fondo Quadrivio Made in Italy	2.876.641	3.996.202	1.119.561	-	1.119.561
Columbia Threadneedle European	5.000.000	7.323.176	2.323.176	-	2.323.176
Fondo Macquarie Super Core Infratructure	9.593.059	10.733.212	1.140.153	-	1.140.153
Fondo Anima Alternative 2	3.808.411	3.921.551	113.140	-	113.140
Fondo Anthilia GAP	2.924.820	2.830.850	-93.970	-	-93.970
Fondo Arcmont Direct Lending IV	6.433.786	6.532.558	98.772	-	98.772
Fondo Capza 6 Private Debt	4.210.142	4.215.807	5.665	-	5.665
Fondo Franklin Templeton Social Infrastructure	5.000.000	5.211.200	211.200	-	211.200

Fondo ICG Senior Debt	1.950.000	1.970.323	20.323	-	20.323
Fondo Arcadia sustainable capital III	2.941.483	2.941.483	-	-	-
Fondo Finint PMI Italia	1.203.836	1.240.547	36.711	-	36.711
Fondo Partners Group	-	2.945.439	2.945.439	-	2.945.439
Fondo Perennius global value	-	226.762	226.762	-	226.762
Fondo Trilantic Capital Partners IV	-	1.290.950	1.290.950	-	1.290.950
Fondo Quadrivio Lifestyle II SCA	3.531.187	3.535.536	4.349	-	4.349
	103.642.813	**117.123.436**	**13.480.623**	**1.506.634**	**14.987.257**

La tabella evidenzia plusvalenze al netto delle minusvalenze per € 14.987.253, specificatamente plusvalenze maturate per € 15.578.759 e minusvalenze maturate, al netto degli accantonamenti, per complessivi € 591.506, che non sono ritenute apprezzabili come perdita durevole di valore.

Si segnala che sussistono impegni, per € 57.210.033, nei confronti di alcuni fondi relativi ai residui importi sottoscritti e non ancora richiamati.

Si riporta di seguito una breve sintesi descrittiva dei fondi comuni d'investimento:

Fondi Comuni d'Investimento Mobiliari Chiusi (OICR)	
Fondo	**caratteristiche**
Asset Infrastrutturale ABN AMRO Infrastructure Fund Index Certificate (gestito da EISER Finance Limited)	Sottoscritto nel 2006 ha una durata di 13 anni. Obiettivo: certificato senza garanzia del capitale che investe nel fondo omonimo focalizzato sugli investimenti in infrastrutture sociali ed economiche. È in fase di liquidazione.
Asset Private Equity Fondo Consilium Private Equity (gestito da Consilium SGR SpA)	Istituito e sottoscritto nel 2006, con una scadenza prevista per il 2020, compresa la proroga richiesta dalla Sgr. Obiettivo: operazioni di buy-out e development capital in PMI italiane. Il periodo di investimento si è concluso nel 2013, anno in cui il Fondo ha iniziato anche a effettuare le prime "redemption". Ad oggi il Fondo ha rimborsato il 100% del capitale sottoscritto dalla Cnpr oltre ad aver erogato proventi a beneficio dell'Ente. Da settembre 2020 il fondo è in fase di liquidazione, processo funzionale a completare l'exit delle residue società in portafoglio, attività che permetterà alla Cnpr di ottenere ulteriori proventi e/o plusvalenze.
Asset Infrastrutturale Fondo Eos (gestito da Eos Investment Management)	Lanciato nel 2015 con prima emissione di quote a sei mesi dal lancio, è stato sottoscritto dalla Cnpr nel 2016. Il fondo ha una scadenza al 2031, oltre proroga (potenziale) di 2 anni, e un periodo di investimento che si è concluso nel 2024. Obiettivo: target d'investimento in economia reale italiana, tramite un'efficace diversificazione che comprende strumenti finanziari emessi dalle PMI, attraverso sia Private Equity che Private Debt, ed infrastrutture (energia). La Cnpr ad oggi ha beneficiato già di una "redemption" di capitale e di rilevanti flussi cedolari. Il Fondo si classifica come prodotto art. 6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).

Asset Private Equity Fondo Gate (gestito da Riello Investimenti SGR SpA)	Istituito e sottoscritto nel 2007, ha una durata di 8 anni, con proroga di 3 anni. Da giugno 2018 il Fondo è in liquidazione. Obiettivo: acquisizione partecipazioni di controllo in medie imprese italiane non incluse nei settori immobiliare, bio-tech e high-tech. Dopo aver concluso il periodo di investimento, la Società ha focalizzato la propria attività nella gestione e nel realizzo degli attivi del Fondo nell'interesse degli investitori. Ad oggi tutte le partecipazioni detenuti in portafoglio sono state disinvestite con rimborso a favore della Cnpr del 100% del capitale investito oltre alla realizzazione di plusvalenza. Nel 2026 sarà conclusa la liquidazione del Fondo con distribuzione a favore dei quotisti della liquidità residua.
Asset Private Equity Fondo Equinox III SLP – SIF (gestito da Equinox AIFM S.A.)	Lanciato nel 2017, ha concluso il periodo di investimento nel novembre 2023, ha una scadenza al 2028, oltre 2 anni di potenziale proroga, per un totale di 13 anni. Obiettivo: operazioni di investimento, con focus geografico principale in Italia e residuale in Europa, focus settoriale generalista con prevalenza nell'intrattenimento, healthcare, tecnologia ambientale, logistica, servizi, ESG, strategia di buyout, growth, public to private, reorganization, investimenti in società di innovazione e ITC finalizzati al controllo e alla crescita dimensionale delle stesse. Nel 2019 il Fondo ha effettuato i primi investimenti e nel 2021 ha azzerato l'effetto J-Curve, facendo registrare un rendimento ampiamente positivo. Ad oggi sono state effettuate già cinque operazioni di exit a seguito delle quali la Cnpr ha visto un rimborso integrale del capitale sottoscritto oltre alle prime plusvalenze a conto economico. Il Fondo si classifica come prodotto art. 6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Private Equity Fondo Partners Group Global Value 2014 (gestito da Partners Group (UK) Limited)	Istituito e sottoscritto nel 2014, con un periodo di investimento dalla durata di 6 anni e una scadenza al 2027, possibilità di proroga fino a un massimo di 3 anni. Obiettivo: realizzazione di investimenti di private equity a livello mondiale, ripartendone il rischio, il posizionamento geografico e le fasi di finanziamento, con conseguente incremento di valore delle partecipazioni acquisite. Il Fondo ha concluso nel 2019 il periodo di Investimento. Il Fondo ha rimborsato l'intero capitale sottoscritto dall'Ente, oltre a importanti flussi distributivi a conto economico e evidenzia un Nav dall'elevata plusvalenza a valore di mercato dell'investimento. Il Fondo si classifica come prodotto art. 6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Private Equity Fondo Perennius Global Value 2010 (gestito da Partners Group (UK) Limited)	Istituito e sottoscritto nel 2010, con un periodo di investimento dalla durata di 6 anni e una scadenza al 2024, possibilità di proroga fino a un massimo di 3 anni. Obiettivo: investimenti in strumenti finanziari non quotati, rappresentativi di quote OICV e Fondi di diritto estero ovunque costituiti. Il periodo di Investimento del Fondo si è concluso: l'attività è ora focalizzata su monitoraggio del fondo e sulla gestione della liquidazione degli investimenti in portafoglio. Il Fondo ha rimborsato per intero il capitale investito oltre ad aver effettuato rilevanti distribuzioni di proventi. Il Fondo si classifica come prodotto art. 6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Infrastrutturale Fondo Green Arrow Energy Fund (gestito da Green Arrow Capital Sgr) – già Fondo Quadrivio Green Energy Fund	Istituito nel 2016, anno in cui ha effettuato il primo closing, il fondo ha una durata di 10 anni dal primo closing (con possibilità di ulteriori 3 anni di proroga). Obiettivo: focus su investimenti infrastrutturali nel settore delle energie rinnovabili attraverso acquisizione di singoli asset fuori dai processi competitivi (aste), aggregazione di un portafoglio di impianti diversificato per fonte, creazione del valore tramite l'ottimizzazione delle performance dei singoli asset e lo sfruttamento di economie di scala, cessione del portafoglio a operatori di grandi dimensioni in 3-5 anni. Il Fondo ha effettuato già distribuzioni a favore dell'Ente.
Asset Infrastrutturale Fondo Green Arrow Italian Solar (gestito da Green Arrow Capital Sgr)	Istituito nel 2016, anno in cui ha effettuato il primo closing, il fondo ha una durata di 10 anni dal primo closing (con possibilità di ulteriori 3 anni di proroga). Obiettivo: investire nel mercato italiano dell'energia solare fotovoltaica sfruttando le opportunità di consolidamento e di aggregazione significative

	attraverso sinergie di consolidamento finalizzate all'acquisizione di vantaggi competitivi e al raggiungimento di target: nel rifinanziamento, nei costi operativi degli impianti, nei costi centrali e di management. Il fondo ha rimborsato ad oggi circa il 15% del capitale sottoscritto, oltre a distribuzione di proventi.
Asset Private Equity Fondo Trilantic Capital Partners IV (gestito da Trilantic Capital Partners IV Europe Lux GP S.à.r.l.)	Istituito nel 2007, sottoscritto nel 2008, ha una durata di 10 anni dalla costituzione, con proroga di 2 anni. Il Fondo è in liquidazione dal 28 marzo 2019. Obiettivo: acquisizione di partecipazioni di controllo in medie imprese internazionali ben avviate e mature con opportunità di crescita. Essendo terminato il periodo di investimento l'attività di gestione in essere è focalizzata sul monitoraggio e sul processo di exit delle società in portafoglio. Il Fondo ha già rimborsato interamente il capitale sottoscritto dalla Cnpr, oltre ad aver distribuito proventi. Sono in atto le operazioni di liquidazione dei residui attivi sottostanti.
Asset Private Equity Fondo Vertis Capital (gestito da Vertis SGR S.p.A.)	Istituito nel 2007, sottoscritto nel 2008, scadenza al 2021, con proroga di 3 anni. Obiettivo: investimenti in piccole/medie aziende operanti nel Mezzogiorno con una buona operatività attuale o potenziale e con un piano di sviluppo ambizioso e attendibile. Il Fondo ha concluso il periodo di investimento e ad oggi ha rimborsato già il 70% del capitale. L'attività è ora focalizzata sul monitoraggio e sul processo di exit delle società in portafoglio: le prime dismissioni di società partecipate con conseguente distribuzione di capitale hanno già apportato alla Cnpr notevoli benefici in termini di flussi finanziari ricevuti e di apprezzamento sulla valorizzazione della propria partecipazione del Fondo.
Asset Private Equity Fondo Gate Italian Strategy (gestito da Riello Investimenti SGR SpA)	Istituito nel 2020, sottoscritto dall'Associazione nel 2021, ha concluso il periodo di investimenti nel maggio 2024, ha una durata al 2027, con potenziale proroga di 3 anni. Obiettivo: acquisizioni di partecipazioni azionarie, principalmente di controllo, non escludendo le minoranze protette da accordi di governance e di Exit specifici con gli azionisti di riferimento, in società PMI Italiane eccellenti, con un fatturato compreso tra euro 20 milioni ed euro 150 milioni, operanti nei settori tipici del Made in Italy, con particolare riferimento alle «4A»: Arredamento, Alimentare, Abbigliamento ed Automazione Industriale che offrono un elevato potenziale di creazione di valore attraverso processi di internazionalizzazione e di crescita nel proprio settore. Il Fondo ha già effettuato tre exit con elevate distribuzione a favore dell'Ente (circa il 60% del richiamato): il disinvestimento delle restanti partecipazioni permetterà all'Ente di realizzare elevate plusvalenze. Il Fondo si classifica come prodotto art.6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il Fondo si qualifica come OICR **Alternative PIR compliant** ex DL 124/2019.
Asset Private Equity Fondo HAT Technology 4 (gestito da HAT Sgr SpA)	Istituito nel 2017, sottoscritto dall'Associazione nel 2021, ha una durata di 10 anni, con potenziale proroga di un massimo di 3 anni. Obiettivo: acquisizioni di partecipazioni azionarie, di maggioranza e/o di minoranza e/o co-investimenti, di PMI Italiane con un fatturato tra 10 e 100 milioni, con un focus settoriale sulla tecnologia, allo scopo di promuovere l'innovazione e lo sviluppo tecnologico, favorirne la capitalizzazione per sostenere la crescita e l'internazionalizzazione, accelerare la patrimonializzazione, la crescita attraverso fusioni e acquisizioni di concorrenti (add-on) da rafforzare competitività e concentrarsi maggiormente verso l'internazionale. Il Fondo si classifica come prodotto art. 6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Private Equity Fondo Quadrivio Made in Italy (gestito da Quadrivio Group Srl)	Istituito nel 2018, sottoscritto dall'Associazione nel 2021, ha una durata di 10 anni, prorogabile per un massimo di 2 anni. Obiettivo: acquisizione di partecipazioni di maggioranza di società con un fatturato tra 10 e 100 milioni aventi una posizione competitiva e un forte orientamento all'export, con elevate opportunità di investimento in mercati di nicchia con grande potenziale di crescita internazionale, con multipli di ingresso più bassi rispetto ad altri paesi europei, e un basso livello di competizione nel settore del private equity in Italia. La strategia implementata è di creazione di valore attraverso un approccio «buy & build» che permette una exit dall'investimento con un multiplo più alto. Il Fondo ha già effettuato il primo exit con distribuzione a favore dell'Ente.

	Il Fondo si classifica come prodotto art. 6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il Fondo si qualifica come OICR **Alternative PIR compliant** ex DL 124/2019.
Asset Infrastrutturale Fondo Azimut Infrastrutture Crescita ESG (gestito da Azimut Libera Impresa Sgr SpA)	Lanciato nel 2020, sottoscritto dall'Associazione nel 2021 (sottoscrizione incrementata nel 2023), ha una durata di 14 anni. È un Fondo Infrastrutturale con investimenti in infrastrutture sociali: healthcare, white e silver economy e benessere, formazione e istruzione, young economy, ambiente e società, residenzialità per studenti e pensionati, economia circolare, con focus geografico in Italia per il 100%, una strategia di investimento Equity per il 30% e Real Estate per il 70%, un obiettivo di IRR 6,7%, un HR del 4%. Il fondo ha concluso nel 2025 il periodo di investimento, azzerato l'effetto j-curve e si appresta a erogare nel 2026 le prime distribuzioni a favore degli investitori. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Infrastrutturale Fondo Eurizon ECRA Infrastrutture (gestito da Eurizon Capital Sgr SpA)	Lanciato nel 2020, sottoscritto dall'Associazione nel 2021, ha una scadenza al 2030 (con una proroga massima di 2 anni). È un Fondo Infrastrutturale dedicato a investimenti in trasporti, sanità e silver economy (ambulatori, laboratori, farmacie, RSA), utilities, rinnovabili, reti TLC, con focus geografico in Italia per l'80% e in paesi mediterranei per il restante 20%, una strategia di investimento Equity per il 100%, un obiettivo di IRR dell'8-10%, un HR del 7%. Il fondo ha concluso nel 2025 il periodo di investimento, azzerato l'effetto j-curve e ha già erogato (2024 e 2025) le prime distribuzioni a favore degli investitori. Il Fondo si classifica come prodotto art. 6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il Fondo si qualifica come OICR **Alternative PIR compliant** ex DL 124/2019.
Asset Infrastrutturale Fondo Green Arrow Infrastructure of the Future (gestito da Green Arrow Capital Sgr SpA)	Lanciato nel 2020, sottoscritto dall'Associazione nel 2021, ha una durata di 15 anni (con una proroga di 1 anno). È un Fondo Infrastrutturale dedicato a investimenti in impianti di energia rinnovabile per oltre il 50% (impianti fotovoltaici e solari), greenfield in fase avanzata, infrastrutture digitali e di erogazione dell'energia, con focus geografico in Italia per il 70% e in paesi mediterranei per il restante 30%, una strategia di investimento Equity per il 100%, un obiettivo di IRR del 10%, un HR del 7%. Il fondo si appresta a concludere il periodo di investimento, ha già azzerato l'effetto j-curve e erogato le prime distribuzioni a favore degli investitori. Il Fondo si classifica come prodotto art. 9 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Infrastrutturale Fondo EOS Energy II (gestito da Eos Investment Management)	Lanciato nel 2019, ha avviato il periodo di investimenti nel 2020, sottoscritto dall'Associazione nel 2021 (sottoscrizione incrementata nel 2023), ha una durata di 10 anni, con una proroga massima di 2 anni. È un Fondo Infrastrutturale dedicato a investimenti in progetti greenfield (fotovoltaico ed energie rinnovabili) tramite veicoli o società veicolo interamente detenute (maggioranze), con focus geografico in Italia per l'80% e in paesi mediterranei per il restante 20%, una strategia di investimento Equity per il 100%, un obiettivo di IRR dell'11,6%, un HR del 7%. I primi rimborsi di capitale e proventi sono stati effettuati già nel 2023. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Infrastrutturale Fondo Clean Energy Infrastructure IX (gestito da Capital Dynamics S.C.A.)	Lanciato nel 2020, sottoscritto dall'Associazione nel 2022, ha una durata di 12 anni, con proroga massima di 3 anni. È un Fondo Infrastrutturale con focus su progetti di clean energy 'construction ready' o operativi (produzione di energia rinnovabile, eolico, solare, oltre a geotermia, biomasse, idroelettrico, biogas). Il focus geografico è Europa al 100%, con una strategia di investimento Equity per il 100%, un obiettivo di IRR del 10-12%, un HR del 7%. Il fondo si appresta a concludere il periodo di investimento, ha già azzerato l'effetto j-curve e erogato, sin dal 2023, distribuzioni e rimborsi di capitale a favore degli investitori. Il Fondo si classifica come prodotto art. 9 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Infrastrutturale Fondo Macquarie Super Core Infrastructure (gestito da Macquarie Asset Management Europe Sàrl)	Lanciato nel 2017, ha avviato il periodo di investimenti nel 2018, sottoscritto dall'Associazione nel 2022, ha una durata di 20 anni, con una proroga massima di ulteriori 4. È un Fondo focalizzato su infrastrutture core nel settore delle utilities con caratteristiche distintive legate a regimi di prezzo regolamentati,

	asset di tipo monopolistico e che forniscono servizi di tipo essenziale (reti di distribuzione di energia e gas, gestione delle acque). Il focus geografico è Europa al 100%, con una strategia di investimento Equity per il 100%, un obiettivo di IRR dell'8%, un HR del 4%. Il commitment (pari a euro 10 milioni) è stato richiamato per intero. Dal 2023 effettuata stabilmente distribuzioni a favore degli investitori. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Infrastrutturale Fondo Franklin Templeton Social Infrastructure (gestito da Sanne LIS SA)	Lanciato nel 2018, sottoscritto dall'Associazione nel 2022, è un Fondo con struttura di tipo open-ended 'evergreen' focalizzato su investimenti immobiliari in infrastrutture sociali quali strutture sanitarie (mediche e case di riposo) e di istruzione (scuole/università), alloggi sociali e studentati, edifici collegati alla giustizia e servizi di emergenza (tribunali, caserme, stazioni polizia e VVFF), servizi civici. Il focus geografico è Europa al 100%, con una strategia di investimento Real Estate per il 100%, un obiettivo di IRR del 5-6%. Il fondo ha richiamato l'intero commitment sottoscritto dall'Ente, è in plusvalenza e prevede di distribuire le prime distribuzioni nel 2026. Il Fondo si classifica come prodotto art. 9 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Infrastrutturale Fondo Columbia Threadneedle European Sustainable Infrastructure (gestito da Threadneedle Management Luxembourg SA)	Lanciato nel 2019, sottoscritto dall'Associazione nel 2022, è un Fondo con struttura di tipo open-ended 'evergreen' focalizzato sugli investimenti in infrastrutture sostenibili europee mid-market e diversificato nei principali settori infrastrutturali (energia e servizi pubblici, trasporti/mobilità, infrastrutture sociali e digital, telecomunicazioni). Il focus geografico è Europa al 100% con una strategia di investimento Equity per il 100%, un obiettivo IRR dell'8-10%. Nel corso del 2023 è stato richiamato l'intero commitment (pari a euro 5 milioni) e l'Ente ha beneficiato dei primi proventi. Risulta essere in elevata plusvalenza con previsione di exit totale nel 2026. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Private Debt Fondo Arcmont Direct Lending IV (gestito da Arcmont Asset Management Limited)	Lanciato nel dicembre 2021, sottoscritto dall'Associazione nel dicembre 2023, è un Fondo focalizzato su finanziamenti senior secured e subordinati alle imprese europee di media dimensione, finalizzati a LBO, M&A, finanziamenti per la crescita aziendale, principalmente operanti in settori non ciclici. Il focus geografico è Europa al 100%, con una strategia che prevede la possibilità di investire fino a un massimo del 10% in aree extraeuropee. Il fondo ha un obiettivo di IRR dell'8-10%, un HR del 4,5%, un obiettivo di distribuzione del 5-6% annuo. A fine 2025 il Fondo ha richiamato circa il 75% su un totale di euro 10 milioni sottoscritto dall'Ente: eroga stabilmente dal 2024 distribuzioni a favore degli investitori. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Private Debt Fondo CAPZA 6 Private Debt (gestito da Capza)	Lanciato nel dicembre 2021, sottoscritto dall'Associazione nel dicembre 2023, è un Fondo che investe prevalentemente in debito senior secured/unitranche rivolto ad aziende operanti nel middle-market, con focus LBO, in settori resilienti con trend di lungo periodo quali healthcare, software/IT, servizi di educazione con elevata diversificazione geografica. Il focus geografico è Europa al 100%, una esposizione target europea con un bias significativo su Francia, fino a un max del 50% e in Germania fino a un max del 35%. Il fondo ha un obiettivo di IRR dell'8,0%, un HR del 4,0%, un obiettivo di distribuzione annuo del 6%+Euribor. A fine 2025 il Fondo ha richiamato circa l'85% su un totale di euro 5 milioni sottoscritto dall'Ente, eroga stabilmente dal 2024 distribuzioni di proventi a favore degli investitori. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Private Debt Fondo ICG Senior Debt Partners 5 (gestito da Intermediate Capital Group)	Lanciato nel gennaio 2022, sottoscritto dall'Associazione nel dicembre 2023, è un Fondo che investe prevalentemente in debito senior secured rivolto a imprese mature e leader di mercato nel mid-market, con strategia focalizzata su settori difensivi e non ciclici (healthcare, beni di consumo, IT, servizi) con elevata diversificazione geografica. Il focus geografico è Europa all'80% (resto del mondo 20%) con possibilità di diversificazione opportunistica in aree extraeuropee e USA fino a un max del 30%. Ha un obiettivo di IRR dell'8-10%, un HR del 4,0%, un obiettivo di distribuzione del 6-8% annuo. A fine 2025 il

	Fondo ha richiamato circa il 50% su un totale di euro 5 milioni sottoscritto dall'Ente, erogando distribuzione di proventi dal 2024. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Private Debt Fondo Anima Alternative 2 (gestito da Anima Sgr SpA)	Lanciato nel marzo 2022, sottoscritto dall'Associazione nel marzo 2024, ha una durata di 10 anni (2033), prorogabili per un ulteriore anno. È un Fondo che investe in strumenti di debito senior di medio/lungo termine a supporto di espansione internazionale, crescita, M&A o investimenti, finanziando le esigenze finanziarie strutturali di PMI prevalentemente italiane. Il focus geografico è Italia per almeno il 70%, con facoltà di diversificare opportunisticamente nei paesi dell'Eurozona fino a un max del 30%. Ha un obiettivo di IRR dell'6,7%, un HR di Euribor 3 mesi + 3%, un obiettivo di distribuzione del 5,8% annuo. A fine 2025 il Fondo ha richiamato circa il 75% su un totale di euro 5 milioni sottoscritto dall'Ente, erogando le prime distribuzioni di proventi nel 2025. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Private Debt Fondo Anthilia GAP (gestito da Anthilia Capital Partners Sgr SpA)	Lanciato nel novembre 2022, sottoscritto dall'Associazione nel marzo 2024, ha una durata di 10 anni (2032), prorogabili di ulteriori 2 anni. È Fondo con strategia focalizzata su investimenti in crediti e strumenti di debito finalizzati al rifinanziamento/crescita/espansione di PMI industrialmente sane ma in temporanea difficoltà. Il focus geografico è Italia al 100%. Ha un obiettivo di IRR dell'11,0%, un HR del 5,0%, un obiettivo di distribuzione del 7% annuo. A fine 2025 il Fondo ha richiamato circa il 70% su un totale di euro 5 milioni sottoscritto dall'Ente con previsione di prime distribuzioni nel 2026. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il Fondo si qualifica come OICR **Alternative PIR compliant** ex DL 124/2019.
Asset Private Debt Fondo Cliff Made In Italy Secured Senior Loan 1 (gestito da Cliff Sgr SpA)	Lanciato nel gennaio 2023, sottoscritto dall'Associazione nel marzo 2024, ha una durata di 10 anni (2024), prorogabili di ulteriori 3 anni. È un Fondo con strategia focalizzata su finanziamenti di PMI italiane attraverso la sottoscrizione di Minibond emessi dalle imprese stesse, con investimento finalizzato a contribuire alla ripartenza delle imprese e a sostenere piani di sviluppo, espansione e valorizzazione. Il focus geografico è Italia al 100%. Ha un obiettivo di IRR del 7,3%, un HR pari al tasso di rendimento netto di un BTP con scadenza a 10 anni, un obiettivo di distribuzione del 4,5% annuo, con previsioni di inizio distribuzioni nel 2027. Ad oggi il Fondo non ha ancora effettuato alcuno richiamo. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il Fondo si qualifica come OICR **Alternative PIR compliant** ex DL 124/2019.
Asset Private Debt Fondo Finint PMI ITALIA III (gestito da Finint Investments Sgr SpA)	Lanciato nell'agosto del 2023, sottoscritto dall'Associazione nel marzo 2024, ha una durata di 10 anni 2033), prorogabili di un ulteriore anno. È un Fondo con una strategia di investimento rivolta a prestiti obbligazionari o finanziamenti di tipo senior a PMI e small-mid cap diversificate e leader di comparto con finalità di LBO, crescita, espansione e operazioni di M&A. Il focus geografico è Italia al 100%. Ha un obiettivo di IRR dell'8,0%, un HR di Euribor 6 mesi + 3%, un obiettivo di distribuzione del 4% annuo. A fine 2025 il Fondo ha richiamato circa il 50% su un totale di euro 3 milioni sottoscritto dall'Ente, con previsioni di prime distribuzioni nel 2026. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Asset Private Equity Fondo Equinox IV SLP – RAIF (gestito da Equinox AIFM S.A.)	Lanciato nel giugno 2023, sottoscritto dall'Associazione nel dicembre 2024, ha una durata di 10 anni (2035), con potenziale proroga di un massimo di 3 anni. È un fondo con una strategia focalizzata su operazioni di investimento (di maggioranza e/o co-controllo) di società operanti in settori quali digital, clean--tech, industrials, healthcare&lifestyle. Il focus geografico è esclusivamente Italia. Nel 2025 il Fondo ha effettuato i primi richiami. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Private Equity Fondo Quadrivio Lifestyle Fund II S.C.A. SICAV-RAIF - Made in Italy II (gestito da Quadrivio & Pambianco GP II S.à r.l.)	Lanciato nel marzo 2023, sottoscritto dall'Associazione nel dicembre 2024, ha una durata di 10 anni (2033), con potenziale proroga di un massimo di 3 anni. Il Fondo che ha come obiettivo quello di investire in PMI operanti nei settori del Lifestyle (moda, design, food e beauty), con focus sul Made In Italy, in particolare concentrandosi sulle società aventi significativa potenzialità di crescita a livello internazionale e connotate da un marchio distintivo. La strategia

	prevede operazioni prevalentemente di buyout (80%) e residualmente di expansion/growth generalmente finalizzate all'acquisizione di partecipazioni di controllo delle società target. L'allocazione geografica è prevalentemente in Italia con la possibilità di acquisizioni (max 30%) add-on anche all'estero. A fine 2025 il Fondo ha richiamato circa il 70% su un totale di euro 5 milioni sottoscritto dall'Ente, con previsioni di prime distribuzioni nel 2026. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il Fondo si qualifica come OICR **Alternative PIR compliant** ex DL 124/2019.
Asset Private Equity Fondo Arcadia Sustainable Capital III (gestito da Arcadia SGR SpA)	Lanciato nel settembre 2022, sottoscritto dall'Associazione nel marzo 2025, ha una durata di 10 anni (2033), con potenziale proroga per un massimo di 2 anni. Il Fondo persegue una strategia di investimento finalizzata ad acquisire prevalentemente quote di controllo di piccole-medie imprese italiane caratterizzate da un chiaro e sostenibile track-record di crescita con evidenti ulteriori potenzialità sostenute da dinamiche di settore e posizionamento distintivo delle società *target*. La crescita è perseguita sia per linee interne, sia per acquisizioni. La creazione di valore si basa principalmente sulla focalizzazione strategica, la crescita della dimensione aziendale, la professionalizzazione della gestione e il miglioramento del profilo ESG. Ad ottobre 2025 il Fondo ha concluso il periodo di raccolta e ha già finalizzato l'acquisizione di due società. L'allocazione geografica è Italia. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il Fondo si qualifica come OICR **Alternative PIR compliant** ex DL 124/2019.
Asset Private Equity Fondo Eos Next Transition II S.C.A. SICAV-RAIF (gestito da Eos Investment Management)	Lanciato nel settembre 2024, sottoscritto dall'Associazione nel marzo 2025, ha una durata di 10 anni (2034), con potenziale proroga per un massimo di 2 anni. Il Fondo investe in operazioni di acquisizione di partecipazioni di maggioranza (prevalentemente) e di minoranza qualificata in PMI e small-mid cap italiane con chiare opportunità di generare valore agendo come abilitatore e acceleratore dei seguenti tre verticali: transizione ed efficienza energetica, economia circolare, sistemi agricoli e alimentari sostenibili. L'obiettivo è costruire un portafoglio di circa 10 società italiane, con la maggiore concentrazione nella transizione energetica (circa il 70%), e la restante quota dedicata ad economia circolare e agricoltura sostenibile; un ticket di investimento medio sarà compreso tra 9 e 18 €mln, in società target con un Enterprise Value nel range 20-80 €mln, attraverso operazioni prevalentemente di buyout (70%) e residualmente di expansion/growth. L'allocazione geografica sarà prevalenza Italia (almeno 85%), con la possibilità residuale di diversificare il portafoglio anche nel resto d'Europa. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il Fondo si qualifica come OICR **Alternative PIR compliant** ex DL 124/2019.
Asset Private Equity Fondo Buy&Build Opportunities (gestito da Riello Investimenti Sgr SpA)	Lanciato nel giugno 2024, sottoscritto dall'Associazione nel dicembre 2025, ha una durata di 8 anni (2033), con potenziale proroga per un massimo di 3 anni. La strategia del Fondo è focalizzata sull'investimento in PMI italiane con solidi modelli di business e una forte propensione all'export nei settori di eccellenza del Made in Italy. Obiettivo è l'investimento in 6-8 aziende leader nel proprio settore, con un ticket medio compreso tra i 15 e i 30 €mln per operazione, un range di fatturato di 20-60 €mln, attraverso operazioni prevalentemente di buyout e, residualmente, expansion/growth, finalizzate all'acquisizione di partecipazioni di controllo delle società target: portafoglio ampiamente diversificato, con un focus sui settori di eccellenza del Made in Italy quali food & beverage, lifestyle & wellness, automation & manufacturing. Viene data importanza anche ai profili ESG. L'allocazione geografica è Italia. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation). Il Fondo si qualifica come OICR **Alternative PIR compliant** ex DL 124/2019.

1.b) **Altri titoli – Fondi UCITS e Fondi FIA Loans**

Il saldo, pari ad € 218.235.653, comprende i Fondi UCITS di tipo azionario e obbligazionario e i Fondi FIA Loans, come dettagliato nella seguente tabella:

Fondi UCITS - FIA Loans						
descrizione	**31/12/2024**	**riclassifiche**	**incrementi**	**decrementi**	**svalutazioni riprese di valore**	**31/12/2025**
Comparto Azionario						
M&G Lux Pan Euro C	10.000.000	-	-	-	-	10.000.000
SSGA GLOBAL MAN	7.500.000	-	-	-	-	7.500.000
BGF WORLD TECHNOLOGY FUND I2 HEDGED	3.000.000	-	-	3.000.000	-	-
GOLDMAN SACHS FUNDS SICAV MILLENNIALS EQUITY PORTFOLIO I	6.000.000	-	-	6.000.000	-	-
ISHARES GLOBAL CLEAN ENERGY ETF	1.754.440	-	-	1.754.440	-	-
FRANKLIN TEMPLETON EUROPEAN QUALITY DIVIDEND	-	-	5.968.650	-	-	5.968.650
FIDELITY EUROPEAN DIVIDEND QINCG Y EUR	-	-	7.000.000	-	-	7.000.000
GOLDMAN SACHS GLOBAL SOCIAL IMPACT	3.000.000	-	-	3.000.000	-	-
AMUNDI GLOBAL EQUITY INCOME ESG	10.000.000	-	-	-	-	10.000.000
GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOM	10.000.000	-	-	-	-	10.000.000
JPM EUROPE STRATEGIC DIVIDEND I EUR	-	-	7.000.000	-	-	7000000
FIDELITY GLOBAL EQUITY	10.191.929	-	-	-	-	10.191.929
IPM GLOBAL DIVIDEND	9.398.571	-	-	-	-	9.398.571
sub-totale comparto azionario	**70.844.940**	**0**	**19.968.650**	**13.754.440**	**0**	**77.059.150**
Comparto Obbligazionario						
Muzinich Bondyield H	20.000.000	-	-	-	-	20.000.000
Invesco Globale Corp. Bond	7.356.925	-	-	-	-	7.356.925
Candriam Bonds Emerging MKT	9.500.000	-	5.000.000	-	-	14.500.000
Vontobel Emerging Markets Debt	9.500.000	-	5.000.000	-	-	14.500.000
Calamos Global Covertible Fund Dis	5.008.808	-	-	-	-	5.008.808
Mirabaud Sicav SC GL UHD	4.683.000	-	-	-	-	4.683.000
Goldman Sachs Euro Credit I	5.127.770	-	-	-	-	5.127.770

Mirabaud Sust Global HY Bond	6.000.000	-	-	-	-	6.000.000
Principal Global HY Dis	8.000.000	-	-	-	-	8.000.000
Aefon HY Global Bond	11.000.000	-	-	-	-	11.000.000
M&G Euro Credit I	5.000.000	-	-	-	-	5.000.000
sub-totale comparto obbligazionario	**91.176.503**	**-**	**10.000.000**	**0**	**0**	**101.176.503**
FIA - Loans						
Alcentra European Loan	14.000.000	-	-	-	-	14.000.000
ECM Senior Secured	15.000.000	-	-	-	-	15.000.000
BNP Flexi III European Senior Corporate Loans	11.000.000	-	-	-	-	11.000.000
sub-totale comparto FIA loans	**40.000.000**	**-**	**-**	**-**	**-**	**40.000.000**
Totale	**202.021.443**	**-**	**29.968.650**	**13.754.440**	**0**	**218.235.653**

Nel corso dell'anno 2025 il comparto ha rilevato nuovi investimenti per € 29.968.650 e disinvestimenti per € 13.754.440.

I fondi UCITS sono organismi di investimento collettivo di risparmio gestiti secondo adeguati regolamenti di gestione e nell'esclusivo interesse dell'investitore con principi di indipendenza e separatezza tra gestore e banca depositaria e con adeguate politiche di remunerazione e di incentivazione.

I fondi FIA Loans sono fondi che investono in prestiti garantiti nei confronti di società medio-grandi non quotate con l'obiettivo di incamerare i rendimenti netti a scadenza, diversificando la fonte di rendimento sul maggior numero possibile di emittenti.

Il comparto ha generato dividendi per € 9.050.067 e retrocessione di commissioni (*rebate*) per € 23.361, plusvalenze per € 808.968.

Si segnala che il comparto evidenzia plusvalenze maturate per € 14.342.121 e minusvalenze maturate per € 4.880.260, che non sono ritenute apprezzabili come perdita durevole di valore.

Di seguito si riporta una breve sintesi descrittiva dei fondi UCITS e FIA Loans:

FONDI OICVM UCITS - FONDI LOANS:

- **FONDI OICVM UCITS OBBLIGAZIONARI: INVESTIMENTI COMPLESSIVI PER EURO 101,2 MLN (VALORE CONTABILE)**
- **FONDI OICVM UCITS AZIONARI: INVESTIMENTI COMPLESSIVI PER EURO 77,0 MLN (VALORE CONTABILE)**
- **FONDI LOANS INVESTIMENTI COMPLESSIVI PER EURO 40,0 MLN (VALORE CONTABILE)**

Peer Group - Fondo	caratteristiche
Obbligazionario corporate globale euro hedged: Muzinich Market Duration Enhanced yield Fund (gestito da Muzinich&Co)	Muzinich Market Duration Enhanced yield Fund è un fondo UCITS con sede in Irlanda. Il fondo ha come obiettivo la protezione del capitale e la realizzazione di performance superiori agli indici governativi di pari duration attraverso l'implementazione di uno stile di gestione "bottom up": il processo di investimento è basato sulla ricerca di emittenti di qualità, con un bias verso i primi gradini della scala di rating HY. Importanza rilevante ha, all'interno del processo di investimento, la valutazione dei criteri di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG). Il fondo presenta, al 31 dicembre 2025, masse in gestione per euro 118 milioni (erano 120 al 31 dicembre 2024, 153 al 31 dicembre 2023), investite in 317 titoli (erano 243 al 31 dicembre 2024, 211 al 31 dicembre 2023) per 262 emittenti (erano 201 al 31 dicembre 2024, 183 al 31 dicembre 2023), un rating medio pari a BBB2 (era BBB2 al 31 dicembre 2024, BBB1 al 31 dicembre 2023), una esposizione geografica concentrata su emissioni europee per circa il 44% (era il 39% al 31 dicembre 2024) del portafoglio e su emissioni su titoli americani per circa il 47% (era il 49% al 31 dicembre 2024). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 20 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario corporate globale euro hedged: Invesco Global Investment Grade Corporate Bond Fund (gestito da Invesco)	Invesco Global Investment Grade Corporate Bond è una SICAV con sede in Lussemburgo. Il fondo ha un benchmark coerente con l'asset class di riferimento; l'obiettivo del fondo è la protezione del capitale e il raggiungimento di performances di crescita nel lungo periodo. Il fondo presenta masse in gestione per euro 1.125 milioni (erano 1.205 al 31 dicembre 2024, 998 al 31 dicembre 2023), risulta investito in 738 titoli (erano 762 al 31 dicembre 2024, 696 al 31 dicembre 2023), per 288 emittenti (293 al 31 dicembre 2024, 308 al 31 dicembre 2023), il rating medio del fondo è pari a A-(A- al 31 dicembre 2024, BBB+ al 31 dicembre 2023), una concentrazione nel settore Financial per circa il 49% (44% al 31 dicembre 2024, 52% al 31 dicembre 2023) e una esposizione geografica estremamente diversificata. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 9 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario emergente euro hedged: Vontobel Fund Emerging Markets (gestito da Vontobel Asset Management AG)	Vontobel Fund - Emerging Markets Debt Bond è una SICAV con sede in Lussemburgo. Il fondo ha un benchmark JP Morgan EMBI Global Diversified, coerente con l'asset class di riferimento; l'obiettivo del fondo è investire principalmente in obbligazioni denominate in dollari/euro e titoli di debito a tasso fisso/variabile di emittenti di diritto pubblico/privato con sede nei Paesi Emergenti. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione pari a USD 5.556 milioni (erano 3.067 al 31 dicembre 2024, 2.966 al 31 dicembre 2023) con un numero di titoli in portafoglio pari a 269 (213 al 31 dicembre 2024, 212 al 31 dicembre 2023) per 156 emittenti (erano 131 al 31 dicembre 2024, 123 al 31 dicembre 2023), con titoli governativi che pesano per ca 57% (erano il 40% nel 2024), un rating medio pari a BBB- (BBB- nel 2024), una esposizione geografica diversificata a livello globale. L'Associazione ha

	sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 14,5 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario emergente euro hedged: Candriam Bonds Emerging Markets (gestito da Candriam Investors Group)	Candriam Bonds Emerging Markets Bond è una SICAV con sede in Lussemburgo. Il fondo ha un benchmark – JP Morgan EMBI Global Diversified - coerente con l'asset class di riferimento; l'obiettivo del fondo è investire principalmente in obbligazioni denominate in dollari/euro e titoli di debito a tasso fisso/variabile di emittenti di diritto pubblico/privato con sede nei Paesi Emergenti. Il fondo presenta masse in gestione per euro 372 milioni (erano 317 al 31 dicembre 2024, 297 al 31 dicembre 2023) risultando investito in 132 titoli (erano 113 al 31 dicembre 2024, 95 al 31 dicembre nel 2023), per 48 emittenti (erano 61 al 31 dicembre 2024, 52 al 31 dicembre 2023), con titoli governativi che pesano per l'84% (era il 76% al 31 dicembre 2023), un rating medio pari BB- (BB- al 31 dicembre 2024), una esposizione geografica diversificata a livello globale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 14,5 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario corporate europa IG euro hedged: M&G European Credit Investment Fund (gestito da M&G International Investments SA)	M&G European Credit Investment Fund è una SICAV con sede in Lussemburgo. Il fondo ha un benchmark coerente con l'asset class di riferimento; l'obiettivo del fondo è la protezione del capitale e il raggiungimento di performances di crescita nel lungo periodo - presenta un processo di investimento bottom-up guidato dall'analisi dei fondamentali nel quale si parte da un universo investibile di 2.200 emittenti, si valutano i singoli emittenti individuando potenziali mispricing del mercato e si definisce una strategia di investimento attraverso una combinazione di consapevolezza dei prezzi di mercato e delle potenziali opportunità, con una solida analisi del merito creditizio degli emittenti considerati. Il team adotta una serie di misure quali/quantitative per tenere conto di potenziali rischi politici, normativi e di rifinanziamento al fine di monitorare il portafoglio costruito. I limiti di investimento sono: min il 70% di esposizione in corporate bond IG, max 15% esposizione HY, max 10% esposizione CoCo Bond. Il fondo presenta masse in gestione per euro 7.541 milioni (erano 6.760 al 31 dicembre 2024, 4.810 milioni al 31 dicembre 2023), con un portafoglio costituito da 594 titoli (erano 721 al 31 dicembre 2024, 565 al 31 dicembre 2023) e una elevata diversificazione sia geografica che settoriale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 5 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario corporate europa IG euro hedged: Goldman Sachs Euro Credit (gestito da Goldman Sachs)	Il fondo Goldman Sachs Euro Credit ha un processo di investimento che prevede la costruzione del portafoglio attraverso la combinazione di un approccio bottom-up mediante analisi su emittenti specifici di obbligazioni societarie e di un approccio top-down, basato su un'analisi di mercato più ampia con considerazioni relative a posizionamento settoriale, qualità del credito, liquidità, attività di monitoraggio delle diverse tipologie di rischio. I limiti di investimento sono: nessun rischio di cambio vs benchmark con copertura delle esposizioni non in euro. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione pari a euro 2.058 milioni (erano 2.012 al 31 dicembre 2024, 1.767 al 31 dicembre 2023), con un numero di titoli in portafoglio pari a 409 (erano 461 al 31 dicembre 2024, 539 al 31 dicembre 2023). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 5,1 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario corporate globale HY euro hedged: Aegon High Yield Global Bond	Il fondo Aegon High Yield Global Bond ha una strategia di investimento che combina un approccio bottom-up che mira a valutare al meglio la solvibilità di ogni emittente, con approfondimenti top-down finalizzati a gestire al meglio il rischio complessivo. Viene implementata una strategia significativamente

(gestito da Aegon Asset Management UK)	differente dall'indice con l'obiettivo di creare valore, gestendo attivamente il rischio di portafoglio all'interno di un budget prefissato e diversificando le possibili fonti alpha. I limiti di investimento sono: min 2/3 esposizione HY, max 20% esposizione IG, max 30% esposizione EMG, max 3% singolo emittente, max 20% esposizioni inferiore a CCC. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per euro 3.887 milioni (erano 1.506 alla data del 31 dicembre 2024, 288 alla data del 31 dicembre 2023) con un numero di titoli in portafoglio pari a 161 (erano 136 al 31 dicembre 2024), con 133 emittenti (erano 120 al 31 dicembre 2024) e una composizione geografica e settoriale estremamente diversificata. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 11 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario corporate globale HY euro hedged: Mirabaud Global High Yield Bond (gestito da Mirabaud Asset Management)	Il fondo Mirabaud Global High Yield Bond ha una strategia di investimento che combina una prima analisi top-down con definizione di aree geografiche e settori, con una analisi bottom-up che tiene conto della solidità e della sostenibilità dei singoli emittenti: viene costruito un portafoglio di estrema diversificazione per emittente e per settore. I limiti di investimento sono: max 15% esposizione Coco Bond, max 10% esposizione Convertible, max 10% esposizione Fondi, nessun vincolo per governativi e mercato monetario. Il fondo presenta, al 31 dicembre 2025, masse in gestione per euro 147 milioni (erano euro 200 al 31 dicembre 2024, 207 milioni al 31 dicembre 2023), un portafoglio costituito da 204 emissioni per 161 emittenti (213 emissioni per 162 emittenti al 31 dicembre 2024), duration media 2,8 (era 3,1 al 31 dicembre 2024), rating medio BB (era B+ al 31 dicembre 2024). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 6 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario corporate globale HY euro hedged: Principal Global High Yield (gestito da Principal Global Investors)	Il fondo Principal Global High Yield ha un processo di investimento con alla base un framework proprietario "Fundamentals, Technicals, Valuations" utilizzato dal team per valutare e confrontare le diverse opportunità di investimento. L'universo investibile è composto dagli emittenti inclusi nell'indice ICE BofA Merrill Lynch Global High Yield: attraverso l'uso dell'FTV si arriva alla costruzione di un portafoglio da circa 150 emittenti con definizione, successiva, della exit strategy nei diversi scenari. I limiti di investimento sono: Duration +/- 25% vs benchmark, max 10% cash, rating medio obiettivo BB/B, 100-300 emittenti, max 20% esposizione singolo sottosettore. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per euro 192 milioni (erano 215 al 31 dicembre 2024, 188,5 milioni al 31 dicembre 2023), con un numero di titoli in portafoglio pari a 359 (erano 333 al 31 dicembre 2024, 316 al 31 dicembre 2023), con una elevata diversificazione geografica (Stati Uniti 66,2%, UK 6,9%, Canada 5,1%, Paesi Bassi 2,7%, Italia 2,2% Germania 2,1%) e settoriale (intrattenimento 9,7%, industria di base 9,4%, energia 9,4%, telecomunicazioni 8,0%, farmaceutico 7,8%, servizi 7,3%, tecnologia ed elettronica 5,7%). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 8 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Azionario Europa: M&G European Strategic Value (gestito da M&G International Investments SA)	M&G (Lux) European Strategic Value Fund è una SICAV domiciliata in Lussemburgo. Il fondo ha un benchmark coerente con l'asset class di riferimento e un processo di investimento finalizzato a offrire un rendimento totale (inteso come combinazione di reddito e crescita del capitale) superiore a quello del mercato azionario europeo. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, ha masse in gestione pari a euro 5.873 milioni (euro 2.270 milioni al 31 dicembre 2024, 1.710 milioni al 31 dicembre 2023) con un numero di titoli in portafoglio pari a 95 (89 al 31 dicembre 2024, 77 al 31 dicembre 2023) e con un'elevata diversificazione geografica e settoriale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 10 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto

	art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Azionario Globale min vol: SSgA – Global Managed Volatility Equity EUR (gestito da State Street Global Advisors)	Il Fondo (ETF) mira a conseguire un rendimento attraverso una combinazione di crescita di capitale e di reddito sulle attività sottostanti che riflette il rendimento dell'Indice MSCI World Minimum Volatility. L'indice MSCI World Min Vol è caratterizzato da livelli di volatilità strutturalmente inferiori a quelli dell'indice principale (MSCI World), da uno scostamento più marcato nei periodi caratterizzati da fluttuazioni significative dei valori di mercato e da rendimenti superiori all'indice di riferimento a fronte di un profilo di rischio contenuto. Le azioni dell'indice di riferimento sono selezionate, quindi, utilizzando una strategia di volatilità minima che seleziona gli strumenti finanziari sulla base delle stime del profilo di rischio e della volatilità attesa di ciascun componente e della correlazione tra tutti i componenti dell'Indice principale. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, ha masse in gestione pari a euro 317 milioni (erano 214 al 31 dicembre 2024, 252 milioni al 31 dicembre 2023), con un numero di titoli in portafoglio pari a 179 (erano 181 al 31 dicembre 2024, 176 al 31 dicembre 2023), una elevata diversificazione geografica (con prevalenza per il mercato USA investito a ca. il 68% e una elevata diversificazione settoriale). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 7,5 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Azionario Europa: Fidelity European Dividend (gestito da Fidelity International Luxembourg S.A.)	Il Fondo ha uno stile di gestione di tipo bottom-up con approccio fondamentale in cui il gestore seleziona imprese sane, con stabile crescita degli utili e un elevato flusso di cassa, il tutto finalizzato alla crescita del capitale a lungo termine a fornire una redditività costante. I limiti di investimento sono: (i) esposizione al singolo titolo max 5%, (ii) Active share maggiore del 70% rispetto all'indice, (iii) nessun uso di leva finanziaria. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per euro 1284 milioni (erano 826 al 31 dicembre 2024), con titoli in portafoglio pari a 47 (erano 46 al 31 dicembre 2024), un'esposizione geografica diversificata con prevalenza verso UK 25,8% (era 27,8% al 31 dicembre 2024), una elevata diversificazione settoriale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 7 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Azionario Europa: JPM Europe Strategic Dividend (gestito da JPMorgan Asset Management Europe S.à.r.l.)	Il Fondo ha uno stile di gestione di tipo bottom-up con un approccio che ottimizza le competenze di analisi quantitativa e fondamentale delle società in cui il gestore, partendo da un universo investibile di circa 2000 azioni, seleziona quelle che combinano elevati rendimenti dei dividendi con prospettive di crescita del capitale, sono fortemente considerate le caratteristiche ESG. Il portafoglio è composto da un numero compreso tra 125 e 250 titoli. I limiti di investimento sono: (i) esposizione al singolo titolo max 2%, (ii) esposizione per paese max 10%, esclusione secondo criteri ESG. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per euro 906 milioni (erano 521 milioni al 31 dicembre 2024), con titoli in portafoglio pari a 196 (erano 187 al 31 dicembre 2024), un'esposizione geografica diversificata con prevalenza verso il Regno Unito al 25.3% (era il Regno Unito al 24.8% al 31 dicembre 2024), una elevata diversificazione settoriale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 7 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Azionario Europa: Franklin Templeton European Quality Dividend - ETF (gestito da Franklin Templeton International Services)	L'ETF è costruito mediante replica fisica totale dell'indice LibertyQ European Dividend che include 50 partecipazioni selezionate dall'indice MSCI Europe. Viene applicato un modello quantitativo proprietario per la scelta delle società e si basa sul rendimento e la persistenza del dividendo oltre che sulla qualità dei bilanci. Non è prevista la possibilità di effettuare prestito titoli. I limiti di investimento sono: (i) esposizione al singolo titolo max 3%. L'ETF, alla data del

	31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per euro 357,5 milioni (erano 74,5 al 31 dicembre 2024), con titoli in portafoglio pari a 53 (erano 51 al 31 dicembre 2024), un'esposizione geografica diversificata con prevalenza verso Svizzera (16%), Regno Unito (15%), Spagna (10%), Finlandia (10%), Francia (8%), Germania (8%), Italia (7%), una elevata diversificazione settoriale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 6 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 6 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Azionario globale: Amundi Funds Global Equity Income ESG (gestito da Amundi Asset Management)	Il Fondo ha uno stile di gestione di tipo bottom-up in cui il gestore identifica i modelli di business solidi in grado di generare un reddito sostenibile nel medio termine. I limiti di investimento sono: (i) Tracking Error ricompreso tra 3-7%, (ii) esclusione titoli con rating ESG interno pari a F-G, (iii) Liquidità max 20%. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per euro 3.066 milioni euro (erano 2.738 al 31 dicembre 2024, 1.813 al 31 dicembre 2023), con titoli in portafoglio pari a 56 (erano 60 al 31 dicembre 2024), una esposizione geografica diversificata con prevalenza USA al 43,5% (45,2% al 31 dicembre 2024), una elevata diversificazione settoriale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 10 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Azionario globale: Fidelity Funds – Global Equity (gestito da Fidelity International Luxembourg S.A.)	Il Fondo ha uno stile di gestione di tipo bottom-up in cui il gestore partendo da un universo investibile di circa 3.000 azioni seleziona titoli con elevati rendimenti, bilanci solidi e caratteristiche ESG. I limiti di investimento sono: (i) esposizione minima in azioni 70%, (ii) esposizione minima in titoli ESG 50%, (iii) Active Share maggiore dell'80% rispetto all'indice. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per USD 787 milioni (erano 370 al 31 dicembre 2024, 179 al 31 dicembre 2023), con titoli in portafoglio pari a 39 (erano 35 al 31 dicembre 2024), un'esposizione geografica diversificata con prevalenza USA al 30% (era del 35% al 31 dicembre 2024), una elevata diversificazione settoriale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 10 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Azionario globale: Guinness Global Equity Income (gestito da Guinness Global Investors)	Il fondo ha uno stile di gestione di tipo bottom-up in cui il gestore, con particolare attenzione ai criteri ESG, seleziona titoli con prospettive di rendimento a lungo termine aventi focus sulla crescita dei dividendi - il periodo di detenzione medio di un titolo è compreso tra 3 e 5 anni. I limiti di investimento sono: esposizione massima settoriale del 30%, esposizione massima ai mercati emergenti del 20%; il fondo presenta un numero fisso di titoli in portafoglio pari a 35. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per euro 7.012 milioni (erano 6.400 milioni al 31 dicembre 2024, 4.900 milioni alla data del 31 dicembre 2023), con titoli in portafoglio pari a 35, singola esposizione max 5% (erano 35 al 31 dicembre 2024); il fondo presenta un'esposizione geografica diversificata con prevalenza USA al 55% (58% al 31 dicembre 2024), una elevata diversificazione settoriale (l'esposizione per singolo paese è limitata a max 25%, per gli USA max 60% - con un limite di esposizione massima settoriale al 20%). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 10 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Azionario globale: JPM Global Dividend (gestito da JPMorgan Asset Management Europe S.à.r.l.)	Il fondo ha uno stile di gestione di tipo bottom-up in cui il gestore predilige titoli dalla elevata capitalizzazione, con prospettive di crescita di dividendi e con caratteristiche ESG, non ci sono limiti massimi di esposizione geografica, settoriale, a singolo paese, unico limite massimo di liquidità non superiore al 10%. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione pari a euro 6.414 milioni (erano 5.527 al 31 dicembre 2024, 3.267 milioni al 31 dicembre 2023), con un portafoglio costituito da 78 titoli (erano 80 al 31

	dicembre 2024), un'esposizione geografica diversificata con prevalenza USA al 59% (63,5% al 31 dicembre 2024), una elevata diversificazione settoriale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 10 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Loans: Alcentra European Loan Fund (gestito da Franklin Templeton Asset Management)	Il Fondo mira a neutralizzare il rischio tasso e incamerare rendimenti obbligazionari a scadenza in linea con il target di rendimento dell'Associazione, diversificando la fonte di rendimento attraverso un elevato numero di emittenti e una elevata diversificazione geografica e settoriale. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta un patrimonio gestito pari a euro 3.102 milioni (erano euro 2.734 al 31 dicembre 2024, 451 milioni al 31 dicembre 2023), con un numero di emittenti in controparte pari a 248 (erano 225 al 31 dicembre 2024, 179 al 31 dicembre 2023), rating medio B (B al 31 dicembre 2024), elevata diversificazione geografica (UK 15%; Francia 17%; Olanda 13%; Germania 13%; Lussemburgo 14%; Spagna 7%; Stati Uniti 6%; Svezia 5%; Italia 3%; Belgio 3%), un'esposizione settoriale estremamente diversificata (Sanità 18%, Servizi 16%, Telecomunicazioni 11%, Chimica 6%, Retail 6%). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un importo nominale di 14 milioni di euro. Il Fondo è classificato come prodotto ex articolo 8 ex Reg. UE 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Loans: ECM Senior Secured (gestito da Allpring Global Investment – ECM Asset Management Limited)	Il fondo mira a neutralizzare il rischio tasso e incamerare rendimenti obbligazionari a scadenza in linea con il target di rendimento dell'Associazione, diversificando la fonte di rendimento attraverso un elevato numero di emittenti e una elevata diversificazione geografica e settoriale. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta un patrimonio gestito pari a euro 202 milioni (184 milioni al 31 dicembre 2024, 177 milioni al 31 dicembre 2023), con un numero di emittenti in controparte pari a 143 (erano 128 al 31 dicembre 2024, 113 al 31 dicembre 2023), rating medio B (B al 31 dicembre 2024), elevata diversificazione geografica (UK 25,62 %; Francia 13,02%; Germania 10,13%; Lussemburgo 12,01%; Stati Uniti 7,11%, Olanda 9,09%; Spagna 5,63%, Italia 3,42%), un'esposizione settoriale estremamente diversificata (Servizi 12,3%, Tecnologia 11,90%, Telecomunicazioni 1,1%, Sanità 6,6%, Industriali 6,6%). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un importo nominale di 15 milioni di euro. Il Fondo è classificato come prodotto ex articolo 6 ex Reg. UE 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Loans: BNP FLEXI III European Senior Corporate Loans (gestito da BNP Paribas Asset Management)	Il Fondo mira a neutralizzare il rischio tasso e incamerare rendimenti obbligazionari a scadenza in linea con il target di rendimento dell'Associazione, diversificando la fonte di rendimento attraverso un elevato numero di emittenti e una elevata diversificazione geografica e settoriale. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per euro 217 milioni (erano 314 al 31 dicembre 2024, 314 milioni al 31 dicembre 2023), con un numero di emittenti come controparti pari a 96 (113 al 31 dicembre 2024) per un numero di posizioni totali pari a 98 (120 al 31 dicembre 2024), un rating medio pari a B2 (era B2 nel 2024), una elevata diversificazione sia geografica che settoriale. L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 11 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario Convertibile: Calamos Global Convertible (gestito da gestito da Calamos Advisors LLC)	Il Fondo ha un processo di investimento che integra analisi bottom-up e analisi top-down dei mercati e dei "long-term market themes". I filoni di analisi bottom-up sono: 1) credit analisys, 2) convertible analisys, 3) equity analisys. I limiti di investimento sono: ca. 85% convertible bonds, ca. 10% synthetic convertibles, max 30% in emerging markets, max 20% in emissioni di emittenti con domicilio Cina. Al 31 dicembre 2025 il portafoglio è costituito da 107 emissioni (erano 108 al 31 dicembre 2024, 123 al 31 dicembre 2023), per 100 emittenti (104 al 31 dicembre 2024, 114 al 31 dicembre 2023), duration media 1,7 (era 1,6 al 31

	dicembre 2024), rating medio BB+ (era BB al 31 dicembre 2024). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 5 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).
Obbligazionario Convertibile: Mirabaud Convertibles Global (gestito da Mirabaud Asset Management Europe SA)	Il Fondo ha un processo di investimento che integra analisi bottom-up e analisi top-down al fine di costruire un portafoglio high conviction. Il processo si basa su fattori quali: 1) focus sulla sostenibilità, con approccio ESG integrati, 2) adeguata qualità creditizia, 3) equity upside con identificazione delle opportunità indipendentemente dal posizionamento dell'indice. I limiti di investimento sono: max il 66% di esposizione in obbligazioni convertibili, max 10% di esposizione in fondi, max 10% di esposizione a valute diverse da quelle di riferimento. Il fondo, alla data del 31 dicembre 2025, presenta masse in gestione per euro 605 milioni (erano 526 al 31 dicembre 2024, 803 milioni al 31 dicembre 2023), con un portafoglio costituito da 50 emissioni per 50 emittenti (erano 50 emissioni per 50 emittenti al 31 dicembre 2024), duration media 2,1 (era 2,0 al 2024), rating medio BB+ (era BB+ al 2024). L'Associazione ha sottoscritto quote del Fondo per un nominale pari a euro 5 milioni. Il Fondo si classifica come prodotto art. 8 ex EU Reg. 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation).

1.c) Altri titoli - fondi immobiliari

I fondi immobiliari, pari a € 538.963.061, sono riepilogati nella seguente tabella:

Fondi immobiliari

descrizione	31/12/2024	riclassifiche	incrementi	decrementi	svalutazioni /riprese di valore	31/12/2025	impegni sottoscritti al 31/12/2025	capitale richiamato al 31/12/2025
Fondo Scoiattolo	236.437.009	-	-	-	-6.648.518	229.788.491	-	-
Fondo Antirion Casa delle professioni	7.000.000	-	-	-	-	7.000.000	7.000.000	7.000.000
Fondo Crono	141.916.370	-	-	-	-	141.916.370	161.336.870	161.336.870
Fondo Core nord ovest	6.900.000	-	-	-	-	6.900.000	10.000.000	10.000.000
Fondo Fip	14.845.898	-	-	213.136	-	14.632.762	23.778.714	23.779.280
Fondo Moscova	3.455.287	-	-	-	-	3.455.287	3.455.286	3.455.286
Fondo Futura Alpha Plus	131.203.923	-	-	-	-	131.203.923	171.164.293	171.164.293
Fondo Feltrinelli Porta Volta - **(1)**	4.066.228	-	-	-	-	4.066.228	10.000.000	7.802.045
totale	**545.824.715**	**-**	**0**	**213.136**	**-6.648.518**	**538.963.061**	**386.735.163**	**384.537.774**

(1) NB - si segnala che l'impegno sottoscritto non è più dovuto in quanto il periodo di investimento è terminato e non saranno più richiamati ulteriori importi

L'investimento in fondi immobiliari costituisce per l'Associazione la modalità prevalente di investimento di natura immobiliare, ed è andata progressivamente sostituendo l'investimento diretto in immobili.
Il comparto ha generato cedole per 1.711.047.
Sono state apportate rettifiche di valore per € 6.648.518 al fondo immobiliare Scoiattolo.

Di seguito si riepilogano le svalutazioni anno per anno apportate al Fondo Scoiattolo:

descrizione	dal 2012 al 2020	2021	2022	2023	2024	2025	totale
Fondo Scoiattolo	220.888.278	5.556.399	4.527.045	4.385.383	2.708.081	6.648.518	244.713.704

NB. IL TOTALE NON TIENE CONTO DEL RIMBORSO DELLE QUOTE PER EURO 65.015.051

Si precisa che le valutazioni di tale comparto sono state effettuate sui valori comunicati dai gestori al 31 dicembre 2025.
La tabella che segue riepiloga il confronto tra la valorizzazione dei Fondi immobiliari ai valori comunicati dai gestori con il valore in bilancio tenendo conto degli accantonamenti al fondo oscillazione titoli:

Fondi immobiliari

descrizione	31/12/2025	valorizzazione con valori alla data di redazione del bilancio	plus/minus maturate	accantonamenti	plus/minus maturate dopo accantonamenti	plus	minus
Fondo Scoiattolo	229.788.491	229.788.491	-	-	-	-	-
Fondo Antirion Casa delle professioni	7.000.000	7.134.254	134.254	-	134.254	134.254	-
Fondo Crono	141.916.370	154.408.412	12.492.042	-	12.492.042	12.492.042	-
Fondo Core nord ovest	6.900.000	6.454.343	-445.657	-	-445.657	-	445.657
Fondo Fip	14.632.762	12.734.188	-1.898.574	4.928.318	3.029.744	-	1.898.574
Fondo Moscova	3.455.287	2.923.944	-531.343	-	-531.343	-	531.343
Fondo Futura Alpha Plus	131.203.923	148.309.344	17.105.421	-	17.105.421	17.105.421	-
Fondo Feltrinelli Porta Volta	4.066.228	12.870.060	8.803.832	-	8.803.832	8.803.832	-
totale	**538.963.061**	**574.623.036**	**35.659.975**	**4.928.318**	**40.588.293**	**38.535.549**	**2.875.574**

La tabella evidenzia che ci sono minusvalenze maturate dopo gli accantonamenti, ma che non sono ritenute durevoli.

La svalutazione del Fondo Fip, che attualmente risulta eccedente rispetto al valore del fondo, è stata mantenuta in attesa dell'effettivo consolidamento della ripresa di valore.

ATTIVO CIRCOLANTE

Crediti

Il saldo complessivo è pari ad € 413.509.188, al netto dei fondi di svalutazione pari a € 345.740.437, come dettagliato nella tabella seguente:

Crediti - analisi delle variazioni

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
crediti verso iscritti	678.806.987	*379.215.007*	350.591.937	707.430.057
fondo svalutazione crediti v/iscritti	*296.875.726*	*51.902.849*	*22.726.016*	*326.052.559*
crediti netti v/iscritti	381.931.261	327.312.158	327.865.921	381.377.498
crediti verso imprese controllate	-	-	-	-
crediti tributari e imposte anticipate	9.287.116	16.360	5.421.414	3.882.062
crediti verso altri	48.208.746	58.552.297	58.823.537	47.937.506
fondo svalutazione crediti	*11.717.970*	224.027	1.060.648	*10.881.349*
fondo copertura rischi	*8.806.529*	-	-	*8.806.529*
crediti netti v/altri	36.971.363	58.344.630	63.184.303	32.131.690
totale	**418.902.624**	**385.656.788**	**391.050.224**	**413.509.188**

Crediti verso iscritti

La composizione del saldo, pari ad € 381.377.498, al netto del fondo di svalutazione pari ad € 326.052.559, è la seguente:

Crediti verso iscritti - analisi delle variazioni

descrizione	31/12/2024	riclassifiche	incrementi	decrementi	prescrizioni	31/12/2025
crediti per contributi anno corrente	57.830.932	*-57.830.932*	336.286.341	281.660.880	-	54.625.461
crediti per contributi anni precedenti	463.465.971	*57.830.932*	5.667.893	54.754.106	1.394.386	470.816.304
crediti per ricongiunzioni e riscatti	3.257.456	-	3.019.591	5.279.511	-	997.536

crediti per sanzioni e interessi	153.964.941	-	33.909.472	7.195.102	-	180.679.311
crediti per contributi volontari	261.389	-	149.316	143.913	-	266.792
crediti per contributi da pre-iscrizione	26.298	-	182.394	164.039	-	44.653
totale crediti lordi v/iscritti	**678.806.987**	**0**	**379.215.007**	**349.197.551**	**1.394.386**	**707.430.057**
fondo svalutazione crediti verso iscritti	*296.875.726*	-	*51.902.849*	*21.741.865*	984.151	*326.052.559*
totale crediti netti verso iscritti	**381.931.261**	**0**	**327.312.158**	**327.455.686**	**410.235**	**381.377.498**

Nella voce sono classificati i crediti verso gli iscritti per contributi minimi ed eccedenze, per sanzioni, per ricongiunzioni/riscatti dovuti per gli anni 2025 e precedenti.

I crediti per contributi e sanzioni ammontano complessivamente ad € 707.430.058, al lordo del fondo svalutazione crediti, con un incremento complessivo di € 28.623.071.

La variazione complessiva della voce crediti verso iscritti è dovuta ad incrementi per € 379.215.008; di cui € 336.286.342 per contributi dell'anno 2025, € 5.667.894 per contributi di anni precedenti, € 33.909.472 per sanzioni e interessi e per € 3.351.300 per altri contributi; a decrementi complessivi e € 349.197.552 di cui € 54.754.107 dovuti alla diminuzione dei crediti per contributi di anni precedenti, € 7.195.102 per sanzioni ed interessi, € 281.660.880 a decrementi di contributi dell'anno corrente, € 5.587.463 a decrementi di altri crediti per contributi.

Si segnala che i decrementi comprendono anche l'importo di € 1.394.386 di crediti prescritti, derivanti da sentenze di opposizione ai decreti ingiuntivi, di cui € 984.150 svalutati in anni precedenti.

Si segnala, inoltre, che i ricavi per contributi diretti (soggettivo, integrativo, maternità e supplementare) rilevano un incremento rispetto a quelli dell'anno precedente di € 2.157.163 mentre i crediti per contributi dell'anno corrente decrementano rispetto a quelli dell'esercizio precedente, di € 3.205.471 passando complessivamente da € 57.830.932 del 2024 a € 54.625.461 del 2025.

L'incremento dei ricavi è dovuto all'incremento dei contributi minimi e ai maggiori redditi e volumi d'affari dichiarati dagli iscritti.

Con riferimento alle sanzioni e interessi per ritardato e/o omesso pagamento dei contributi che si procede alla contestazione in maniera automatizzata e con periodicità mensile, pertanto il presente bilancio comprende anche l'aggiornamento delle sanzioni e interessi di anni precedenti.

I decrementi comprendono, oltre alle somme effettivamente incassate per contributi per le operazioni già avviate negli anni precedenti legati all'attività di recupero delle morosità

e al provvedimento di incentivazione alla regolarità contributiva, i contributi trattenuti ai pensionati, l'imputazione di somme incassate in conto sospesi e il decremento dovuto all'attività di analisi e verifica di singole posizioni emerse nell'attività di recupero crediti.
Sono stati accantonati, nel corso del corrente esercizio, ulteriori € 51.902.849 di cui € 17.993.377 per contributi e € 33.909.472 per sanzioni e interessi.
Si rileva che la svalutazione dei crediti per sanzioni comprende anche quanto accertato nel corso dell'anno, mentre la svalutazione dei crediti per contributi (soggettivo, integrativo, maternità e supplementare) si riferisce alla quota dei contributi non riscossi, determinata, in coerenza con gli anni precedenti, in base all'anzianità del credito, come previsto dal principio contabile OIC 15.
Si segnala che al 31 dicembre 2025 sono stati accantonati al Fondo svalutazione crediti tutti i contributi (soggettivo, integrativo, maternità e supplementare) non riscossi fino al 31 dicembre 2013, mentre risultano completamente svalutati tutti crediti per sanzioni e interessi accertati fino al 31 dicembre 2025, come esposto nella tabella seguente:

descrizione	crediti verso iscritti al 31/12/2025	fondo svalutazione	crediti netti verso iscritti al 31/12/2025
crediti per contributi anno corrente	54.625.461	-	54.625.461
crediti per contributi anni precedenti	470.816.304	144.608.248	326.208.056
crediti per sanzioni e interessi	180.679.311	180.679.311	-
altri crediti per contributi	1.308.981	765.000	543.981
totale	**707.430.057**	**326.052.559**	**381.377.498**

Di seguito si riporta la composizione, al 31 dicembre 2025, per anno e per tipo di contributo dei crediti per contributi di anni precedenti:

RIFAAA	SOGGETTIVO	INTEGRATIVO	MATERNITA'	SUPPLEMENTARE	TOTALE	SVALUTAZIONE	VALORE NETTO CONTABILE
1992/1993	-	18.262	3.086		21.348	21.348	-
1994	149.158	166.003	5.465	-	320.626	320.626	-
1995	240.138	182.112	13.766	-	436.017	436.017	-
1996	345.599	195.642	14.621	-	555.863	555.863	-
1997	226.209	153.004	5.399	-	384.613	384.613	-
1998	292.411	175.940	7.562	-	475.913	475.913	-
1999	353.825	226.422	6.377	-	586.625	586.625	-
2000	1.427.477	498.275	70.695	-	1.996.448	1.996.448	-
2001	1.670.666	680.291	78.295	-	2.429.252	2.429.252	-
2002	1.923.783	833.427	88.509	-	2.845.719	2.845.719	-
2003	2.165.755	908.522	99.406	-	3.173.683	3.173.683	-
2004	3.899.819	1.284.310	114.003	202.497	5.500.629	5.500.629	-
2005	5.047.537	2.592.197	151.586	288.530	8.079.850	8.079.850	-
2006	5.694.495	4.148.171	173.424	343.525	10.359.615	10.359.615	-
2007	5.581.388	4.426.688	137.983	357.037	10.503.096	10.503.096	-
2008	7.325.320	6.289.848	145.631	487.341	14.248.140	14.248.140	-
2009	7.942.448	7.226.242	130.181	549.902	15.848.773	15.848.773	-
2010	7.772.612	6.796.505	124.904	545.385	15.239.407	15.239.407	-
2011	8.514.632	6.890.225	114.543	615.213	16.134.614	16.134.614	-
2012	9.310.318	7.423.720	69.420	671.173	17.474.631	17.474.631	-
2013	10.446.846	6.073.956	123.876	1.347.095	17.991.773	17.993.377	- 1.604
2014	11.308.726	4.466.815	-	1.157.587	16.933.127	-	16.933.127
2015	12.013.209	6.151.398	-	1.387.508	19.552.115	-	19.552.115
2016	14.105.663	6.613.969	-	1.525.163	22.244.795	-	22.244.795
2017	15.156.775	7.273.797	-	1.548.272	23.978.844	-	23.978.844
2018	17.765.513	7.781.162	-	1.668.974	27.215.648	-	27.215.648
2019	19.326.043	8.922.502	-	1.787.786	30.036.331	-	30.036.331
2020	19.536.502	9.306.780	-	1.837.361	30.680.643	-	30.680.643
2021	20.599.187	9.755.506	-	2.165.833	32.520.526	-	32.520.526
2022	23.368.020	11.347.221	57.166	2.396.571	37.168.979	-	37.168.979
2023	24.693.616	12.653.847	54.426	2.640.849	40.042.737	-	40.042.737
2024	29.032.544	13.691.912	46.226	3.065.233	45.835.915	-	45.835.915
subtotale A.P.	**286.896.874**	**155.530.558**	**1.842.743**	**26.588.834**	**470.859.009**	**144.608.238**	**326.208.055**
2025	33.827.950	16.955.262	73.067	3.769.182	54.625.462	-	54.625.462
	320.724.824	172.485.820	1.915.810	30.358.016	525.484.470		**525.484.470**

Dalla tabella sopra riportata si evince che il totale complessivo dei crediti di anni precedenti risulta accantonato per il 31%, mentre se teniamo conto dell'anno di competenza risultano completamente svalutati gli anni dal 1992 al 2013. Come noto i crediti di natura previdenziale sono prescritti dopo 5 anni, in assenza di atti interruttivi della prescrizione, se i redditi e i volumi d'affari sono comunicati in ritardo il termine decorre dall'acquisizione delle dichiarazioni.

I crediti per sanzioni per omessa o ritardata comunicazione dei dati reddituali, per le sanzioni e gli interessi per ritardato pagamento dei contributi sono completamente svalutati.

I crediti per contributi di anni precedenti risultano in piani da rateazione per complessivi € 183.180.941 e per € 55.909.985 per sanzioni e interessi che corrispondono a nr. 6.551 piani di rateazione, di cui nr. 4.470 (68,23%) con pagamento regolare e nr. 2.081 con pagamenti non regolari (31,77%).

L'Associazione riscuote i contributi sia correnti che di anni precedenti tramite la piattaforma informatica per i pagamenti disponibile nell'area riservata del sito web, oppure tramite il modello "F24". La piattaforma può essere utilizzata sia per versare i contributi dell'anno alle scadenze stabilite tramite carta di credito o bonifico bancario, sia per versare i contributi di anni precedenti. Per i contributi di anni precedenti si può scegliere anche il pagamento rateale, con addebito pre-autorizzato (SDD), sul proprio conto corrente. Nel caso di scelta di pagamento rateale la piattaforma simulerà automaticamente il piano di ammortamento a seconda del numero di rate prescelto

Di seguito si riporta la tabella dettagliata dei crediti verso iscritti per tipologia di contributo:

Crediti verso iscritti per tipologia di contributo

descrizione	31/12/2024	riclassifiche	incrementi	decrementi	prescrizioni	31/12/2025
contributi soggettivi A.P.	281.423.940	*35.506.557*	2.727.940	31.787.003	804.880	287.066.554
contributi soggettivi A.C.	35.506.557	*-35.506.557*	191.146.101	157.318.151	-	33.827.950
contributi indennità di maternità A.P.	1.838.263	*56.030*	-	41.010	16.722	1.836.561
contributi indennità di maternità A.C.	56.030	*-56.030*	309.665	236.598	-	73.067
contributi integrativi A.P	154.872.549	*18.307.770*	2.939.953	20.283.410	512.507	155.324.355
contributi integrativi A.C.	18.307.770	*-18.307.770*	126.701.453	109.746.191	-	16.955.262
contributi soggettivi supplementari A.P.	25.331.219	*3.960.575*	-	2.642.683	60.277	26.588.834
contributi soggettivi supplementari A.C.	3.960.575	*-3.960.575*	18.129.122	14.359.940	-	3.769.182
crediti per sanzioni e interessi	153.964.941	-	33.909.472	7.195.102	-	180.679.311

crediti per contributi di ricongiunzione/riscatto v/iscritti e altri Enti	3.257.456	-	3.019.591	5.279.511	-	997.536
crediti per contributi volontari	261.389	-	149.316	143.913	-	266.792
crediti per contributi da pre-iscrizione	26.298	-	182.394	164.039	-	44.653
totale crediti lordi v/iscritti	**678.806.987**	**0**	**379.215.007**	**349.197.551**	**1.394.386**	**707.430.057**
fondo svalutazione crediti v/iscritti per contributi	*142.145.785*	*-*	*17.993.377*	*14.546.763*	*984.151*	*144.608.248*
fondo svalutazione crediti v/iscritti per sanzioni e interessi	*153.964.941*	*-*	*33.909.472*	*7.195.102*	*-*	*180.679.311*
fondo svalutazione crediti ricongiunzione/riscatti	*765.000*	*-*	*-*	*-*	*-*	*765.000*
totale crediti netti v/iscritti	**381.931.261**	**0**	**327.312.158**	**327.455.686**	**410.235**	**381.377.498**

I crediti per ricongiunzioni comprendono, sia le somme trasferite o da trasferire a carico di altri Enti di previdenza, sia l'onere da sostenere a carico dell'iscritto.

L'importo di tali crediti è rettificato da un fondo di svalutazione pari ad € 765.000 che fronteggia i rischi di eventuali rinunce in corso di pagamento rateale da parte dell'iscritto. Tale fondo è ritenuto congruo per fronteggiare le conseguenze derivanti dalla eventuale decadenza di una rateazione in corso, che consiste sia nella restituzione delle rate eventualmente già pagate che nella restituzione, presso la gestione obbligatoria di pertinenza, della contribuzione trasferita a seguito dell'adesione.

Crediti tributari

La composizione del saldo pari ad € 3.882.062, è dettagliata nella seguente tabella:

Crediti tributari e imposte anticipate

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
credito d'imposta IRES	9.264.032	-	5.398.330	3.865.702
credito d'imposta IRAP	2.437	14.850	2.437	14.850
credito imposta sostitutiva e IVAFE	20.647	-	20.647	-

credito per imposta sostitutiva su TFR	-	1.510	-	1.510
totale	**9.287.116**	**16.360**	**5.421.414**	**3.882.062**

Il credito d'imposta IRES è stato utilizzato in compensazione per il pagamento del saldo IRES dell'anno precedente e per gli acconti dell'anno 2025. Il credito scaturiva dalla redazione delle dichiarazioni integrative per gli anni 2018-2022 redatte per rettificare dei redditi di capitale da investimenti esteri tassata ad aliquota ordinaria (24%) anziché ad imposta sostitutiva (26%).
Il credito d'imposta IRAP dell'anno precedente è stato completamente recuperato mentre per l'anno 2025 risulta un credito pari a euro 14.850.

Crediti verso altri

La composizione del saldo pari ad € 28.249.628, al netto dei fondi di svalutazione, è la seguente:

Crediti verso altri

descrizione	crediti al 31/12/2024	incrementi	riclassificazione	decrementi	crediti al 31/12/2025
canoni di locazione	11.233.963	6.246.562	-	6.972.478	10.508.047
altri crediti verso conduttori immobili	2.680.488	266.604	-	559.553	2.387.539
crediti verso pensionati e altri Enti	3.500.387	718.328	-	324.880	3.893.835
crediti verso lo Stato	368.776	113.000	-	368.748	113.028
crediti da patrimonio mobiliare	8.584	35.192.189	-	35.015.304	185.469
crediti diversi	43.763	450	-	6.764	37.449
per somme non restituite	7.773.079	-	-	-	7.773.079
altri crediti	3.721.244	446.802	-	332.176	3.835.870
crediti v/pensionati per sentenze favorevoli	2.499.779	566.628	-	276.656	2.789.751
crediti v/ Fondo Scoiattolo / condomini	1.411.705	2.837	-	-	1.414.542
crediti per operazioni di PCT	14.966.978	14.998.897	-	14.966.978	14.998.897
totale crediti lordi v/altri	**48.208.746**	**58.552.297**	**0**	**58.823.537**	**47.937.506**

fondo svalutazione crediti v/inquilini e crediti diversi	11.717.970	423.687	-	1.260.308	10.881.349
fondo copertura rischi su crediti	8.806.529	-	-	-	8.806.529
totale crediti netti v/altri	**27.684.247**	**58.128.610**	**0**	**57.563.229**	**28.249.628**

I crediti verso altri comprendono principalmente i crediti verso inquilini, verso lo Stato, verso pensionati, verso altri e verso SGR.

Si segnala che il fondo svalutazione crediti è composto dalla svalutazione dei crediti verso inquilini per canoni di locazione e per oneri accessori per € 10.881.349.

In particolare, i crediti relativi alla gestione del patrimonio immobiliare, al netto della svalutazione prudenziale, ammontano complessivamente a € 2.014.237, come evidenziato dalla seguente tabella:

descrizione	crediti al 31/12/2024	incrementi	decrementi	crediti al 31/12/2025
canoni di locazione	11.233.963	6.246.562	6.972.478	10.508.047
altri crediti verso conduttori immobili	2.680.488	266.604	559.553	2.387.539
fondo svalutazione crediti v/inquilini	*11.717.970*	423.687	*1.260.308*	*10.881.349*
Subtotale crediti netti afferenti alla gestione del patrimonio immobiliare	**2.196.481**	**6.089.479**	**6.271.723**	**2.014.237**

Il Fondo svalutazione crediti afferenti alla gestione del patrimonio immobiliare, pari ad € 10.881.349 comprende la svalutazione, compreso l'anno 2023, dei crediti per canoni di locazione e degli altri crediti verso conduttori di immobili.

Di seguito il riepilogo degli importi complessivamente accantonati, distinti per voce, per i crediti verso i conduttori di immobili:

dettaglio degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti v/inquilini

descrizione	anni precedenti	2024	2025	totale
crediti per canoni	13.579.155	136.876	161.897	13.877.928
altri crediti verso conduttori di immobili	3.318.909	199.660	62.130	3.580.699
utilizzi fondo svalutazione crediti v/inquilini	*4.927.452*	589.178	1.060.648	*6.577.278*
totale	**11.970.612**	**-252.642**	**-836.621**	**10.881.349**

La tabella evidenzia gli importi complessivamente accantonati dei crediti verso inquilini e l'utilizzo degli stessi considerando che tra gli utilizzi figurano anche le somme incassate che sono state in passato accantonate e che per l'anno 2025 sono pari ad € 275.882.
La voce "altri crediti verso conduttori di immobili" comprende il recupero di oneri accessori su locazioni e il recupero dell'imposta di registro sui contratti di locazione. L'importo degli altri crediti verso conduttori di immobili è svalutato da uno specifico fondo, per € 2.108.457, per fare fronte ai potenziali rischi di mancato pagamento da parte degli inquilini.
I crediti per "canoni di locazione" e gli "altri crediti verso conduttori di immobili" comprendono anche gli importi, per canoni di locazione, emessi per conto del fondo Scoiattolo nei mesi di gennaio e giugno per gli immobili apportati nei mesi di dicembre 2011 e maggio 2012.
La voce "crediti verso pensionati e altri enti" include i recuperi per ratei di pensione erogati successivamente al decesso dei titolari, a causa della tardiva comunicazione da parte degli eredi del decesso e il recupero delle quote di pensione liquidate dalla Cassa ai sensi della L.388/2000, anticipate per conto di altri Enti previdenziali.
La voce "crediti verso lo Stato" è così composta: contributo d'indennità di maternità a carico dello Stato per € 90.170, recupero delle quote di pensione liquidate con i benefici delle vittime del terrorismo ai sensi della Legge 222/2007 per € 16.362 e crediti per maggiorazione ex combattenti per € 6.496.
Di seguito il dettaglio per voce, con le relative movimentazioni intervenute nel 2025 per la voce crediti verso lo Stato:

Crediti verso lo Stato

descrizione	crediti al 31/12/2024	incrementi	decrementi	crediti al 31/12/2025
per maggiorazione ex combattenti	6.996	6.496	6.996	6.496
per indennità di maternità	125.493	90.170	125.493	90.170
per pensioni liquidate ex L. 222/2007	12.237	16.362	12.237	16.362
anticipi per indennità una-tantum art.32 DL 50/2022	224.050	541	224.591	-
anticipi per indennità una-tantum art.33 DL 50/2022	-	0	-	-
totale	**368.776**	**113.569**	**369.317**	**113.028**

I crediti da "gestione patrimonio mobiliare" si riferiscono agli interessi attivi su conti correnti bancari.

I crediti per "somme non restituite", pari € 7.773.079, interamente svalutati, si riferiscono alle somme sottratte in relazione alla vicenda subita della procedura d'acquisto dell'immobile in Somma Lombardo e quelle oggetto della truffa per la vicenda Cavatorta/Mele.

L'importo di € 2.789.751 è relativo ai crediti v/pensionati per il recupero, a seguito di sentenze favorevoli all'Associazione, di importi erogati precedentemente alle sentenze. La voce accoglie anche gli effetti della sentenza numero 18.136 delle sezioni unite della Corte di cassazione che ha definitivamente risolto la questione giuridica relativa al pro-rata, confermando la validità dell'operato dell'Associazione per le pensioni con decorrenza successiva al 31 dicembre 2006 ed è pari ad € 2.576.137. La voce comprende anche il recupero per altri contenziosi non legati alla vicenda pro rata (invalidità/contributo solidarietà, ecc.), per € 213.614. Si segnala che nel corso del 2025 sono stati incassati circa € 276.656.

Si segnala che su tali crediti è stato mantenuto l'accantonamento di € 1.000.000 effettuato negli anni precedenti per fronteggiare il rischio di eventuale mancato recupero.

La voce "crediti verso fondo Scoiattolo/condomini" si riferisce alle somme per utenze e lavori di manutenzione anticipate dall'Associazione sugli immobili apportati, ma di competenza del Fondo Scoiattolo o dei condomini.

La voce "altri crediti" è così composta:

Dettaglio altri crediti

descrizione	31/12/2025
crediti verso dipendenti	3.369
crediti per note di credito da ricevere	278.488
crediti per fornitori c/anticipi	18.211
crediti v/INPS	66.066
crediti per somme in contenzioso	54.071
crediti per recupero spese da iscritti	3.414.774
crediti verso BNP PARIBAS SGRpa	891
totale	**3.835.870**

A fronte dei crediti relativi al contenzioso in essere con l'impresa "Cavatorta e Figli" di € 54.071, è stata imputata in esercizi precedenti una svalutazione di pari importo.

Tra gli altri crediti è ricompresa la voce recupero spese legali da iscritti/pensionati pari a € 3.414.774 che si riferisce alle spese legali da recuperare dagli iscritti morosi, con le opportune operazioni coattive di recupero.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti e fondo copertura rischi è la seguente:

descrizione	fondo svalutazione crediti al 31/12/2024	incremento	utilizzo	fondo svalutazione crediti al 31/12/2025
canoni di locazione	9.615.192	161.897	1.004.197	8.772.892
altri crediti verso conduttori immobili	2.102.778	62.130	56.451	2.108.457
subtotale fondo svalutazione crediti	***11.717.970***	***224.027***	***1.060.648***	***10.881.349***
per somme non restituite	7.752.458	-	-	7.752.458
altri crediti	54.072	-	-	54.072
crediti verso pensionati	1.000.000	-	-	1.000.000
subtotale fondo copertura rischi	***8.806.530***	-	-	***8.806.530***
totale	**20.524.500**	**224.027**	**1.060.648**	**19.687.879**

L'incremento di € 224.027 è riferito alla svalutazione prudenziale dei crediti per canoni di locazione e degli altri crediti verso conduttori di immobili (oneri accessori, imposta di registro, interessi di mora, ecc.), riferiti ai periodi precedenti al 2023. Si precisa che le azioni legali in corso verso i locatari morosi, con riferimento ai suddetti periodi interessati dalla svalutazione, verranno mantenute in essere fino all'esperimento di tutte le azioni di recupero. Gli utilizzi si riferiscono sia a somme incassate nel 2025 precedentemente accantonate, sia a cancellazione di crediti per i quali le azioni di recupero hanno avuto esito negativo.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Il saldo complessivo è pari ad € 1.170.728.414, come dettagliato nella seguente tabella:

Attività finanziarie che non costituiscono partecipazioni

Voce bilancio	descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
C) III 1	Partecipazioni in imprese controllate	-	-	-	-
C) III 4	Altre partecipazioni	-	-	-	-

C) III 6	Altri titoli (investimenti di liquidità)	-	-	-	-
C) III 6	Altri titoli (obbligazioni)	-	-	-	-
C) III 6	Altri titoli (Titoli di Stato)	-	-	-	-
C) III 6	Altri titoli (GPM)	1.083.280.891	836.435.319	748.987.796	1.170.728.414
	totale	**1.083.280.891**	**836.435.319**	**748.987.796**	**1.170.728.414**

La voce comprende gli investimenti in gestioni patrimoniali affidate a terzi.

Altri titoli (GPM)

Di seguito si riporta la situazione delle GPM affidate a terzi suddivise per gestore:

GPM – affidate a terzi

gestore	31/12/2024	capitale conferito	investimenti	disinvestimenti	31/12/2025	minusvalenze implicite	plusvalenze implicite
Allianz Global Investors	67.471	-	62.214	-	129.685	-	0
Amundi Sgr	210.164.740	-	111.211.144	99.209.015	222.166.869	6.677.610	24.778.388
Eurizon Capital Sgr	225.294.346	15.000.000	337.595.771	312.391.680	250.498.437	6.594.771	20.424.471
Banca Patrimoni Sella & C.	213.648.364	15.000.000	182.305.394	158.616.933	237.336.825	4.149.508	31.013.790
Generali Insurance Asset Management	216.590.880	-	65.095.968	55.638.055	226.048.793	12.165.679	31.294.223
UBS Italia ex Credit Suisse	217.515.090	-	140.164.828	123.132.113	234.547.805	13.411.574	13.857.022
totale	**1.083.280.891**	**30.000.000**	**836.435.319**	**748.987.796**	**1.170.728.414**	**42.999.142**	**121.367.894**

La voce rappresenta il valore delle gestioni patrimoniali in delega, affidate a cinque gestori diversi a seguito di gara europea. Si segnala che l'importo delle minusvalenze implicite, determinato tra il costo di acquisto e il prezzo di mercato al 31 dicembre 2025, per € 42.999.142, è stato accantonato al fondo oscillazione titoli GPM tenuto conto del probabile rischio di effettivo realizzo delle minusvalenze. Nel commento del conto economico relativo agli accantonamenti per rischi sono dettagliati analiticamente i titoli che compongono l'accantonamento.

Nella tabella sottostante si rappresenta la consistenza per tipologia di investimento:

DESCRIZIONE	ALLIANZ GLOBAL INVESTOR	AMUNDI SGR	EURIZON CAPITAL SGR	BANCA PATRIMONI SELLA & C.	GENERALI INSURANCE ASSET MANAGEMENT	UBS ITALIA EX CREDIT SUISSE	TOTALI
GPM AZIONI	-	78.125.165	85.045.819	63.889.003	69.048.847	67.016.285	**363.125.119**
GPM OBBLIGAZIONI	-	48.518.705	51.717.304	50.835.267	64.246.050	47.296.805	**262.614.131**
GPM TITOLI DI STATO	-	66.156.937	48.257.723	84.732.969	74.410.807	82.778.556	**356.336.992**
GPM F.DI COMUNI D'INVESTIMENTO OICR	-	23.838.528	63.199.361	28.913.063	10.272.809	32.071.535	**158.295.296**
GPM LIQUIDITA' C/C GESTIONE	129.685	5.527.534	2.278.230	8.966.523	8.070.280	5.384.624	**30.356.876**
valore di bilancio al 31 dicembre 2025	**129.685**	**222.166.869**	**250.498.437**	**237.336.825**	**226.048.793**	**234.547.805**	**1.170.728.414**

Si segnala che tra le gestioni patrimoniali affidate a terzi esiste un'operazione in derivati di copertura, in essere al 31 dicembre 2025, di € 4.046.127 e che alla stessa data presenta un margine positivo.

Nella tabella seguente è riportato, dettagliato per le singole componenti reddituali, il differenziale economico:

differenziale economico	ALLIANZ GLOBAL INVESTOR	AMUNDI SGR	EURIZON CAPITAL SGR	GENERALI INSURANCE ASSET MANAGEMENT	BANCA PATRIMONI SELLA & C.	UBS ITALIA EX CREDIT SUISSE	TOTALI
Dividendi	61.948	1.931.299	2.023.918	2.022.314	1.860.142	1.853.055	**9.752.676**
Cedole e interessi	-	3.873.190	4.255.639	4.565.210	3.170.616	3.230.947	**19.095.602**
utile su negoziazione titoli	364	15.400.654	24.046.461	12.095.298	16.702.896	24.824.715	**93.070.388**
assorbimento fondo oscillazione titoli (GPM)	-	1.263.126	1.289.088	6.906.454	2.924.402	9.112.737	**21.495.807**

utile su cambi	-	15.526	9.339	4.896	642	2.995	**33.398**
ricavi da SL	-	100.370	90.736	102.769	78.036	89.748	**461.659**
altre plusvalenze anni precedenti	-	1.023.872	1.003.045	1.776.053	213.460	507.639	**4.524.069**
subtotale proventi	**62.312**	**23.608.037**	**32.718.226**	**27.472.994**	**24.950.194**	**39.621.836**	**148.433.599**
commissioni di negoziazione	-	50.126	156.232	32.347	93.226	124.186	**456.117**
perdite su negoziazione titoli	-	4.516.081	9.543.485	6.673.546	6.153.623	8.311.351	**35.198.086**
commissioni di gestione	-	255.096	293.902	319.364	231.826	236.960	**1.337.148**
commissioni di performance	-	282.935	285.353	291.706	287.896	263.837	**1.411.727**
cedole su acquisto titoli	-	441.274	588.018	280.598	58.648	221.910	**1.590.448**
accantonamento al fondo oscillazione titoli (GPM)	-	6.677.610	6.594.771	12.165.679	4.149.507	13.411.574	**42.999.141**
perdite su cambi	-	183	211.853	8.783	9.925	13.437	**244.181**
altre spese	-	-	247	5.162	957	579	**6.945**
imposte su interessi e cedole	100	265.747	257.623	266.546	141.130	292.141	**1.223.287**
imposte sul risultato	-	3.788.565	3.945.004	4.331.079	4.268.380	2.971.983	**19.305.011**
IRES	-	268.561	268.561	268.561	268.561	268.561	**1.342.805**
subtotale costi	**100**	**16.546.178**	**22.145.049**	**24.643.371**	**15.663.679**	**26.116.519**	**105.114.896**
differenziale economico	**62.212**	**7.061.859**	**10.573.177**	**2.829.623**	**9.286.515**	**13.505.317**	**43.318.703**

Il differenziale economico delle GPM affidate a terzi dopo le imposte presenta un risultato positivo di € 43.318.703. Tra i proventi figura l'importo di € 21.495.807, che si riferisce all'accantonamento al fondo oscillazione titoli GPM in quanto non si sono realizzate le condizioni di rischio che avevano determinato l'accantonamento dell'anno precedente.

Disponibilità liquide

Il saldo, pari ad € 112.610.811, è così composto:

Disponibilità liquide

descrizione	31/12/2024	variazione	31/12/2025
depositi bancari (Banca Monte dei Paschi di Siena)	15.780.767	-12.848.548	2.932.219
depositi bancari (Banca Popolare di Sondrio)	87.383.304	255.378	87.638.682
depositi bancari (Banca del Fucino)	-	256.145	256.145
depositi bancari (BNP Paribas Securities Service)	10.642.057	11.137.408	21.779.465
Banca Generali Private	33.022	-33.022	-
Cassa contanti	1.820	2.480	4.300
totale	**113.840.970**	**-1.230.159**	**112.610.811**

Il saldo non include le competenze di fine anno e gli incassi in corso di accreditamento con valuta 2025.

La giacenza sul conto corrente presso la Banca Popolare di Sondrio Spa è remunerata sulla base del contratto in essere.

Ratei e risconti

Il saldo pari ad € 29.583.049 è così composto:

Ratei e Risconti attivi

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
risconti attivi	3.829.829	12.676.938	9.119.332	7.387.435
ratei attivi	-	-	-	-
ratei attivi su titoli	22.578.848	3.383.212	3.766.446	22.195.614
totale	**26.408.677**	**16.060.150**	**12.885.778**	**29.583.049**

La voce "risconti attivi" pari ad € 7.387.435 si riferisce principalmente al costo delle pensioni totalizzate e in cumulo di gennaio 2026 anticipate all'INPS, a polizze assicurative, a contratti e canoni per la manutenzione degli impianti, alla polizza sanitaria dei dipendenti e ad abbonamenti a riviste.

La voce "ratei attivi su titoli" € 22.195.614, è costituita da interessi e cedole in corso di maturazione e si riferisce all'imputazione 2025 dei rendimenti derivanti dalle cedole su titoli in portafoglio, come evidenziato nella tabella seguente:

dettaglio ratei attivi su titoli	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
polizze assicurative	13.707.117	1.103.130	-	14.810.247
Titoli di Stato - gestione diretta	793.607	731.275	793.607	731.275
Obbligazioni - gestione diretta	2.232.675	-	2.232.675	-
Investimenti di liquidità	73.399	85.399	73.399	85.399
Titoli di Stato e Obbligazioni - GPM	5.772.050	6.568.693	5.772.050	6.568.693
totale	**22.578.848**	**8.488.497**	**8.871.731**	**22.195.614**

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

Patrimonio netto

Il Patrimonio netto al 31 dicembre 2025 è pari ad € 2.838.454.340 ed evidenzia un incremento complessivo di € 85.005.233. Nella voce sono ricomprese la riserva legale e il risultato di esercizio.

Riserva legale

La voce, pari ad € 2.753.498.274 ed è così analizzabile:

Riserva legale

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
fondo per la previdenza	2.523.897.906	62.550.632	-	2.586.448.538
fondo solidarietà e assistenza	159.552.416	7.465.404	-	167.017.820
fondo per le prestazioni di maternità	-17.251	49.167	-	31.916
totale	**2.683.433.071**	**70.065.203**	**0**	**2.753.498.274**

Il "Fondo per la previdenza" è destinato al pagamento delle prestazioni liquidate con il sistema di calcolo retributivo e quelle liquidate con il sistema di calcolo contributivo.
Il "Fondo solidarietà e assistenza" è destinato al pagamento delle prestazioni assistenziali, di tutela sanitaria integrativa e all'integrazione al minimo delle pensioni di inabilità, invalidità, indirette. A tale fondo affluiscono il contributo soggettivo supplementare e le sanzioni relative al mancato o ritardato invio delle comunicazioni obbligatorie e le sanzioni relative ai contributi attribuiti a tale fondo.
Il "Fondo per le prestazioni di maternità" è destinato al finanziamento delle relative prestazioni.
Ai sensi dell'art. 7 dello Statuto è assicurata la riserva legale al fine di garantire la continuità nelle prestazioni. Il D.L. 509/94 la quantifica stabilendo che debba essere in misura non inferiore a cinque annualità delle pensioni in essere. La legge 27 dicembre 1997, n. 449 "Misure urgenti per la razionalizzazione della finanza pubblica" modifica il parametro di riferimento e stabilisce che le cinque annualità vadano riferite non all'esercizio corrente, ma alle pensioni in essere nel 1994.
Poiché il Fondo per la previdenza, attribuito il risultato d'esercizio dell'anno 2025 di € 78.724.369, è pari a € 2.665.172.907 ne consegue che:

- con riferimento alle pensioni in essere nel 1994, la riserva legale minima è pari € 101.742.000 e le annualità coperte calcolate sulla consistenza del fondo al 31/12/2025 sono 131;
- con riferimento alle pensioni in essere nel 2025, la riserva legale minima è pari € 1.471.538.505 e le annualità coperte, calcolate sulla consistenza del fondo al 31/12/2025, sono 9,1.

Di seguito le tabelle dei singoli fondi e la relativa movimentazione dell'esercizio 2025:

Fondo per la previdenza			
consistenza del fondo al 1 gennaio 2025	€		**2.586.448.538**
attribuzioni:			
- contributi			
- contributi soggettivi	€	193.894.041	
- contributi integrativi	€	129.641.406	
- contributi di solidarietà	€	68.182	
- contributi ricongiunzione	€	2.054.372	
- contributi per onere di riscatto	€	942.693	
- interessi contributi ricongiunzione da altri Enti	€	22.526	
- contributi per preiscrizione	€	182.394	
- contributi volontari	€	149.316	
- sanzioni e interessi	€	31.001.506	
- altri proventi			
- altri proventi da patrimonio immobiliare	€	6.623.581	
- altri proventi da patrimonio mobiliare	€	175.577.910	
- altri proventi	€	23.715.435	
- proventi finanziari			
- Proventi e oneri finanziari	€	2.712	
- Rettifiche di valore di attività finanziarie	€	-10.986.107	
totale attribuzioni	€		**552.889.967**
- utilizzi:			
- spese di gestione	€	183.612.437	
- pensioni di vecchiaia	€	126.727.042	
- pensioni di anzianità	€	49.101.261	
- pensioni di inabilità	€	1.225.315	
- pensioni di invalidità	€	4.257.299	
- pensioni indirette	€	11.756.790	
- pensioni di reversibilità	€	44.244.822	
- pensioni totalizzate art. 71 Legge 388/2000	€	787.832	
- pensioni totalizzate Legge 243/2004	€	24.141.293	
- pensioni anticipate	€	3.650.752	
- pensioni supplementare	€	495.163	
- pensioni in cumulo	€	26.650.386	
- trasferimento contributi	€	894.580	
- arretrati pro-rata	€	-3.926.801	
- rimborso contributi	€	547.427	
Totale utilizzi	€		**474.165.598**
surplus/deficit dell'esercizio del fondo per la previdenza *	€		**78.724.369**
consistenza del fondo al 31 dicembre 2025 - attribuito il risultato d'esercizio 2025	€		**2.665.172.907**
*** attribuzione quota parte risultato d'esercizio**			

Fondo per le prestazioni di solidarietà e per l'assistenza			
consistenza del fondo al 1 gennaio 2025	**€**		**167.017.820**
attribuzioni:			
- contributi			
- contributi soggettivi supplementari	€	18.129.122	
- sanzioni e interessi	€	2.907.966	
- altre entrate	€	1.087.347	
totale attribuzioni	**€**		**22.124.435**
- utilizzi:			
- erogazioni assistenziali	€	7.725.525	
- integrazione al minimo pensioni di inabilità	€	354.121	
- integrazione al minimo pensioni di invalidità	€	945.612	
- integrazione al minimo pensioni indirette	€	1.793.366	
- integrazione al minimo pensioni di reversibilità	€	624.797	
- rimborso contributi	€	36.642	
- svalutazioni su crediti per contributi	€	4.380.541	
- perdite su crediti verso iscritti per contributi	€	32.134	
totale utilizzi	**€**		**15.892.738**
surplus/deficit dell'esercizio del fondo per le prestazioni di solidarietà e per l'assistenza *	**€**		**6.231.697**
consistenza del fondo al 31 dicembre 2025 - attribuito il risultato d'esercizio 2025	**€**		**173.249.517**
*** attribuzione quota parte risultato d'esercizio**			

Fondo per le prestazioni di maternità			
consistenza del fondo al 1 gennaio 2025			**-17.252**
attribuzioni:			
- contributi			
- contributo per indennità di maternità A.C.	€	309.665	
- contributo per indennità di maternità A.P.		-	
- contributo dello Stato per indennità di maternità	€	90.170	
totale attribuzioni	**€**		**399.835**
- utilizzi:			
- indennità di maternità	€	350.666	
totale utilizzi	**€**		**350.666**
surplus/deficit dell'esercizio del fondo per le prestazioni di maternità	**€**		**49.169**
consistenza del fondo al 31 dicembre 2025	**€**		**31.917**

Utile (perdita) dell'esercizio

L'utile d'esercizio, pari ad € 84.956.066, è così movimentato:

Utile (perdita) dell'esercizio 0

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
utile (perdita) dell'esercizio fondo per la previdenza	62.550.632	78.724.369	62.550.632	78.724.369
utile (perdita) dell'esercizio fondo di solidarietà e assistenza	7.465.404	6.231.697	7.465.404	6.231.697
totale	**70.016.036**	**84.956.066**	**70.016.036**	**84.956.066**

Fondi per rischi ed oneri

Il saldo pari ad € 79.017.746 è così composto:

Altri fondi

descrizione	31/12/2024	riclassifiche	incremento	utilizzo	31/12/2025
fondo imposte	382.655	-	-	-	382.655
fondo oscillazione titoli	6.488.952	-	-	-	6.488.952
fondo copertura rischi	5.250.000	-	-	-	5.250.000
fondo oscillazione titoli (GPM)	37.822.063	-	42.999.142	37.822.063	42.999.142
fondo garanzia prestiti al personale	10.098	-	-	-	10.098
fondo pensioni da liquidare	1.596.133	-	-	-	1.596.133
fondo rischi contenzioso previdenziale	26.217.566	-	-	3.926.801	22.290.766
fondo accantonamento commissioni di performance (GPM)	4.411.170	-4.411.170	-	-	-
totale	**82.178.637**	**-4.411.170**	**42.999.142**	**41.748.864**	**79.017.746**

Il fondo imposte riguarda un contenzioso con l'amministrazione finanziaria riferito all'INVIM su alcuni immobili e i rischi connessi ad accertamenti contestati dall'amministrazione finanziaria. Gli accertamenti contestati si riferiscono alla rideterminazione da parte dell'Amministrazione finanziaria del valore di apporto di alcuni immobili conferiti al fondo Scoiattolo. L'Associazione è obbligata in solido con il fondo

Scoiattolo che è l'obbligato principale, pertanto, si è ritenuto opportuno accantonare il 50% delle somme contestate.
Il fondo oscillazione titoli fronteggia la potenziale perdita di valore di alcuni titoli ed è pari ad € 6.488.952. Nel 2025 non si è proceduto ad ulteriori accantonamenti ritenendo congrui gli importi accantonati.
Di seguito si riepiloga il dettaglio per valore mobiliare e importi della consistenza del fondo:

- Fondo ABN AMRO € 232.120
- Fondo FIP € 4.982.318
- Fondo Green Energy € 1.274.514

Il Fondo copertura rischi è pari ad € 5.250.000 e si riferisce a passività potenziali incerte nell'ammontare e/o nella data di sopravvenienza. Nello specifico il fondo si riferisce al contenzioso con una società immobiliare con la quale, negli anni passati, l'Associazione aveva avviato una trattativa per l'acquisto di un immobile in fase di ristrutturazione. La società immobiliare contestava all'Associazione il pregiudizio economico per danno emergente e lucro cessante per € 5,3 mln. La sentenza di primo grado ha dato ragione all'Associazione, nelle more del ricorso in appello da parte della società immobiliare si è deciso di mantenere accantonato l'importo di € 5.250.000 al fondo rischi.
Il Fondo oscillazione titoli GPM si riferisce al probabile rischio delle minusvalenze implicite maturate sui valori mobiliari detenuti dalle gestioni patrimoniali affidate a terzi. I decrementi si riferiscono all'accantonamento dell'anno precedente non utilizzato in quanto sono venute meno le condizioni di rischio che avevano determinato l'accantonamento. L'incremento si riferisce al rischio probabile di effettivo realizzo delle minusvalenze sui titoli in portafoglio al 31 dicembre 2025, determinato tra il costo di acquisto e il prezzo di mercato.
Il Fondo garanzia prestiti al personale è stato mantenuto per fronteggiare oneri o perdite eventuali connessi ai prestiti erogati ai dipendenti. Non si è provveduto ad alcun accantonamento nell'esercizio in quanto l'importo del fondo è ritenuto idoneo a fronteggiare i rischi connessi.
Il "Fondo pensioni da liquidare" si riferisce alle sentenze sfavorevoli all'Associazione, al contenzioso in materia di contributo di solidarietà e alle pensioni da liquidare. Il Fondo, diverso dalla vicenda pro-rata, relativo principalmente al contributo di solidarietà trattenuto ai pensionati negli anni precedenti e per il quale la giurisprudenza sembra orientata in maniera non favorevole all'Associazione, non si è proceduto a nessun

accantonamento in quanto il fondo è ritenuto congruo a fronteggiare il rischio derivante dal contenzioso in essere.
Il "Fondo rischi contenzioso previdenziale" è stato costituito per fronteggiare i rischi di esito negativo delle cause in corso con i pensionati soprattutto in materia di Pro-rata.
Si ricorda che la sentenza numero 17742 del 2015 delle sezioni unite della Corte di cassazione ha definitivamente risolto la questione giuridica relativa al pro-rata, stabilendo l'applicazione rigorosa del principio del Pro-rata a tutte le pensioni liquidate con decorrenza anteriore al 1° gennaio 2007.
L'importo accantonato nell'esercizio 2015 è stato determinato con un'analisi statistico-probabilistica sulla base dei ricorsi già presentati, essa tiene conto della probabilità delle richieste di riliquidazione secondo le caratteristiche di età, del tipo di prestazione pensionistica e della posizione personale del soggetto potenzialmente avente diritto.
L'utilizzo pari ad € 3.926.801 si riferisce alle richieste di riliquidazione della pensione liquidate nel corso dell'esercizio. Non si è proceduto ad alcun ulteriore accantonamento ritenendo idoneo l'importo accantonato.
L'importo del fondo accantonamento commissioni di performance GPM di e 4.411.170 è stato iscritto tra i debiti verso fornitori in quanto nel corso del 2026 si procederà al pagamento delle commissioni di performance che vengono determinate al termine di ogni anno, ma - come previsto dal contratto - vengono effettivamente pagate alla scadenza in un'unica soluzione. Il contratto in essere con i gestori delle GPM affidate a terzi è stato stipulato, a seguito di gara europea, nel giugno 2022, con scadenza giugno 2026, salvo proroghe.

Trattamento di fine rapporto

Il saldo pari ad € 762.054 è così composto:

Trattamento di fine rapporto					
descrizione	**31/12/2024**	**accantonamento**	**utilizzi**	**imposta sostitutiva su rivalutazione tfr**	**31/12/2025**
tfr dipendenti	825.179	17.892	77.975	3.042	762.054
totale	**825.179**	**17.892**	**77.975**	**3.042**	**762.054**

La voce riflette il debito per TFR maturato al 31 dicembre 2025 nei confronti del personale dipendente, al netto delle anticipazioni erogate e al netto dell'imposta sostitutiva sulla

rivalutazione maturata e delle quote trasferite al Fondo di previdenza complementare, previsto dal contratto collettivo.
Gli utilizzi comprendono il TFR liquidato ai dipendenti nel 2025.

Debiti

Il saldo pari ad € 47.281.540 è così composto:

Debiti

descrizione	31/12/2024	riclassifiche	incrementi	decrementi	31/12/2025
debiti verso fornitori	5.173.058	4.411.170	18.841.245	18.747.504	9.677.969
debiti tributari	23.180.429	-	30.313.025	23.180.429	30.313.025
debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	271.633	-	1.434.114	1.430.413	275.334
altri debiti	6.466.193	-	56.485.302	55.936.283	7.015.212
totale	**35.091.313**	**4.411.170**	**107.073.686**	**99.294.629**	**47.281.540**

Debiti verso fornitori

La voce, pari ad € 9.677.969, include il saldo a debito delle forniture di beni e servizi di funzionamento, fatturati e da fatturare, come dettagliato nella tabella seguente:

dettaglio debiti verso fornitori

descrizione	31/12/2024	riclassifiche	incrementi	decrementi	31/12/2025
debiti verso fornitori	1.392.041	-	13.327.884	13.246.201	1.473.724
debiti verso consulenti	184.080	-	2.597.467	2.668.487	113.060
debiti verso componenti organi dell'ente	76.576	-	1.347.243	1.370.930	52.889
fatture da ricevere	1.962.866	4.411.170	1.568.651	1.461.886	6.480.801
altri debiti verso fornitori	25.561	-	-	-	25.561
debiti verso avvocati per recupero spese	1.531.934	-	-	-	1.531.934
totale	**5.173.058**	**4.411.170**	**18.841.245**	**18.747.504**	**9.677.969**

L'incremento è dovuto alla riclassifica delle commissioni di performance GPM di anni precedenti (2022-2024), precedentemente accantonate nello specifico fondo che nel corso del 2026 saranno liquidate ai gestori delle GPM affidate a terzi.
Si segnala che a garanzia del puntuale adempimento di obblighi contrattuali (contratti per lavori e fornitura di servizi) sono state rilasciate da terzi, a favore dell'Associazione, fidejussioni bancarie e/o assicurative per € 4.167.094.

Debiti tributari

Il saldo, pari ad € 30.313.025, è così composto:

Debiti tributari

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
imposte dell'esercizio	464.449	416.140	464.449	416.140
imposta sostitutiva	168.526	158.007	168.526	158.007
GPM – imposta sul risultato	12.110.317	19.305.012	12.110.317	19.305.012
ritenute da versare	10.266.935	10.237.315	10.266.935	10.237.315
altre imposte	33.197	4.591	33.197	4.591
IVA da scissione pagamenti	137.005	191.960	137.005	191.960
totale	**23.180.429**	**30.313.025**	**23.180.429**	**30.313.025**

I debiti per imposte correnti e per imposta sostitutiva tengono conto dell'onere maturato nell'esercizio per imposte sui redditi, sui redditi diversi ed IRAP e sono esposti al netto degli acconti versati e delle ritenute a titolo d'acconto subite.
La voce "ritenute da versare" comprende le ritenute effettuate dall'Associazione in qualità di sostituto di imposta sui redditi da lavoro dipendente, sulle prestazioni previdenziali (pensioni) e sulle prestazioni di lavoro autonomo.
L'incremento è dovuto principalmente al maggior debito per imposta sul risultato conseguito dalle GPM affidate a terzi.

Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale

Il saldo, pari ad € 275.334, è così composto:

Debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
INPS	270.370	1.425.049	1.421.408	274.011
INPDAP	478	3.940	3.882	536
INPGI	785	5.125	5.123	787
totale	**271.633**	**1.434.114**	**1.430.413**	**275.334**

La voce comprende il debito verso INPS per € 274.011, verso INPDAP per € 536, verso INPGI per € 787, per i contributi sulle retribuzioni erogate e da erogare.

Altri debiti

Il saldo, pari ad € 7.015.212, è così composto:

Altri debiti

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
dipendenti	559.528	358.116	335.901	581.743
depositi cauzionali	2.779.156	9.227	122.900	2.665.483
depositi cauzionali c/terzi	14.136	-	-	14.136
verso iscritti	89.913	40.176	87.712	42.377
per pensioni	283.406	164.158	191.922	255.642
diversi	2.033.911	55.913.625	55.197.848	2.749.688
debiti verso F.do Scoiattolo	706.143	-	-	706.143
totale	**6.466.193**	**56.485.302**	**55.936.283**	**7.015.212**

La voce debiti verso dipendenti rappresenta principalmente l'accantonamento per il saldo del premio aziendale di risultato da liquidare ai dipendenti relativo all'anno 2025.

La voce depositi cauzionali si riferisce ai depositi versati dagli inquilini a garanzia dei canoni di locazione.

La voce depositi cauzionali conto terzi riguarda i depositi ricevuti a garanzia di obblighi contrattuali.

La voce debiti verso iscritti riguarda principalmente il debito per rimborso di contributi versati in eccedenza.
I debiti verso pensionati si riferiscono principalmente a quote di pensione da erogare.
I debiti verso il fondo Scoiattolo si riferiscono principalmente ai canoni ed oneri accessori incassati dall'Associazione, per conto del fondo e dei condomini.
I debiti diversi includono, principalmente, le somme incassate, alla fine dell'esercizio, a titolo di contributi previdenziali fuori procedura che richiedono maggior tempo di lavorazione per una corretta imputazione, le somme incassate a titolo di canoni/oneri accessori da imputare, le altre somme incassate in attesa di imputazione, le trattenute su pensioni a favore di terzi, come dettagliato nella seguente tabella:

dettaglio debiti diversi

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
contributi da imputare	991.114	575.084	58.260	1.507.938
canoni/oneri da imputare	235.551	7.678	3.241	239.988
trattenute a terzi su pensioni/stipendi	569.218	1.438.032	1.427.458	579.792
altri incassi da imputare	144.059	-	350	143.709
altri debiti	93.969	53.892.831	53.708.539	278.261
totale	**2.033.911**	**55.913.625**	**55.197.848**	**2.749.688**

Si segnala che le somme incassate in attesa di imputazione si riferiscono principalmente all'incasso di contributi previdenziali non attribuibili alle singole posizioni di riferimento a causa di versamenti non congrui o per carente documentazione o per status non definiti.

Ratei e risconti passivi

La voce si riferisce principalmente agli interessi di rateazione su incasso contributi di competenza successiva al 2025 per effetto delle rateazioni concesse agli iscritti morosi, come di seguito esposti:

Ratei e risconti passivi

descrizione	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025
risconti passivi	4.299.947	164.725	223.637	4.241.035
ratei passivi	42.896	20.090	44.747	18.239
totale	**4.342.843**	**184.815**	**268.384**	**4.259.274**

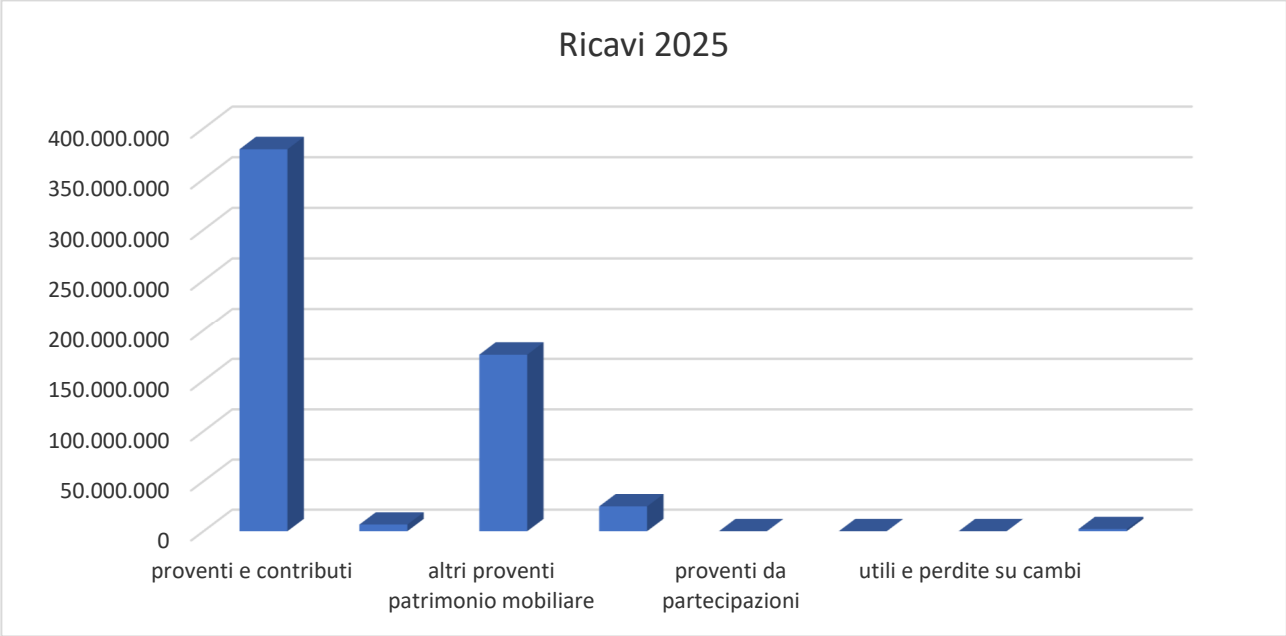
CONTO ECONOMICO

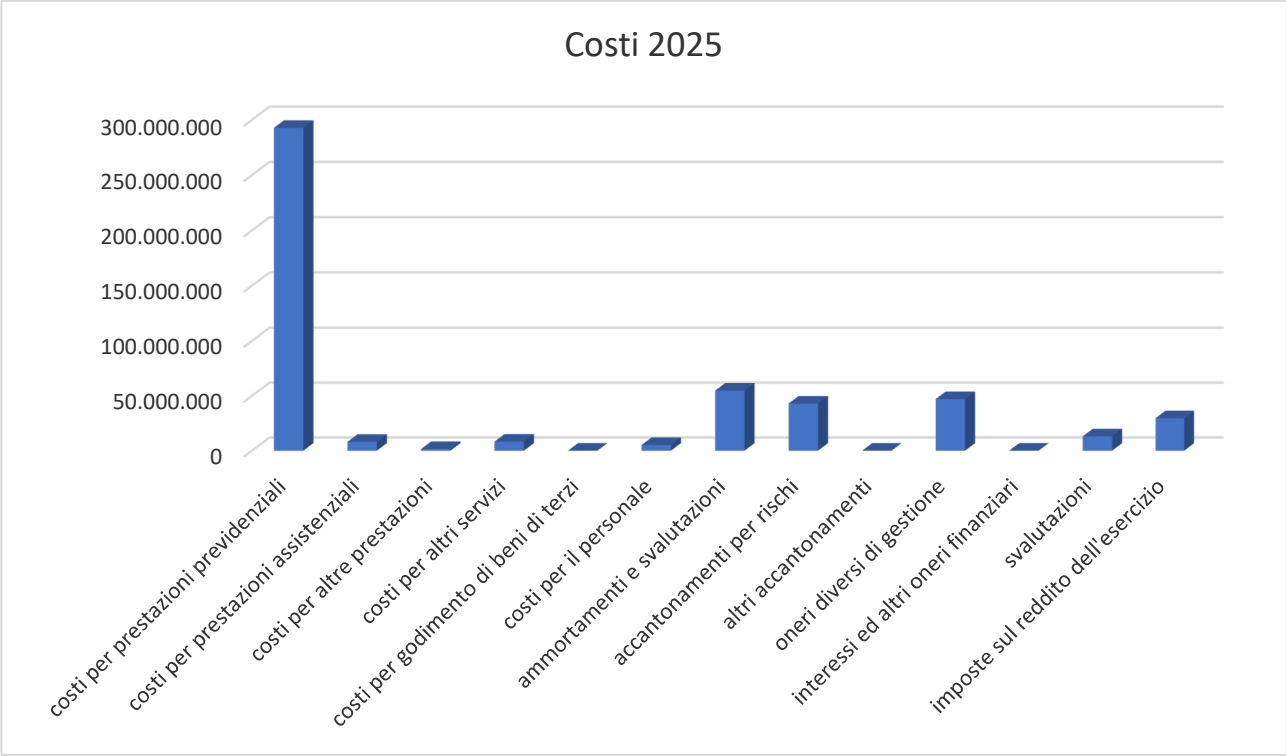
Di seguito viene rappresentato il conto economico 2025 raffrontando i costi e i ricavi e la incidenza percentuale di ogni categoria ricavo/costo sul totale:

Conto Economico Consuntivo 2025					
COD.	VOCI	Consuntivo 2025 costi	%	Consuntivo 2025 ricavi	%
A) 1	proventi e contributi			379.393.361	64,46
A) 5	altri proventi patrimonio immobiliare			6.623.581	1,13
A) 5	altri proventi patrimonio mobiliare			175.577.910	29,83
A) 5	altri proventi			24.802.782	4,21
B) 7 a	costi per prestazioni previdenziali	292.829.051	58,14		
B) 7 a	costi per prestazioni assistenziali	8.076.191	1,60		
B) 7 a	costi per altre prestazioni	1.478.650	0,29		
B) 7 b	costi per altri servizi	8.325.438	1,65		
B) 8	costi per godimento di beni di terzi	87.328	0,02		
B) 9	costi per il personale	5.224.161	1,04		
B) 10	ammortamenti e svalutazioni	54.770.178	10,88		
B) 12	accantonamenti per rischi	42.999.142	8,54		
B) 13	altri accantonamenti	49.169	0,01		
B) 14	oneri diversi di gestione	47.040.376	9,34		
C) 15	proventi da partecipazioni			0	0,00
C) 16	altri proventi finanziari			28.889	0,00
C) 17	interessi ed altri oneri finanziari	26.177	0,01		
C) 17 bis	utili e perdite su cambi			0	0,00
D) 18	rivalutazioni			2.151.112	0,37
D) 19	svalutazioni	13.137.219	2,61		
E) 22	imposte sul reddito dell'esercizio	29.578.489	5,87		
	TOTALE	503.621.569	100,00	588.577.635	100,00
	Risultato d'esercizio	84.956.066			

La tabella evidenzia che i contributi rappresentano il 64,46% dei ricavi totali e le prestazioni previdenziali rappresentano il 58,14% dei costi totali.

Di seguito la rappresentazione grafica:





Valore della produzione

Il saldo è pari a € 586.397.634, con un incremento di € 12.260.266 rispetto all'esercizio precedente.

Proventi e contributi

Il saldo di € 379.393.361 comprende i ricavi istituzionali ed è così composto:

Proventi e contributi

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
contributi soggettivi	190.724.018	422.083	191.146.101	188.500.000
contributi soggettivi anni pregressi	2.826.922	-98.981	2.727.941	1.000.000
contributi per preiscrizione	197.236	-14.842	182.394	10.000
contributi per indennità di maternità	265.263	44.402	309.665	255.000
contributi a carico dello Stato per indennità di maternità	125.493	-35.323	90.170	100.000
contributi integrativi	125.089.439	1.612.014	126.701.453	124.500.000
contributi integrativi anni pregressi	3.099.522	-159.569	2.939.953	1.500.000
contributi soggettivi supplementari	18.050.458	78.664	18.129.122	18.000.000
contributi soggettivi supplementari anni pregressi	-	-	-	40.000
contributi di solidarietà	71.047	-2.865	68.182	-
contributi volontari	119.981	29.335	149.316	135.000
contributi soggettivi straordinari aggiuntivi	60.000	-40.000	20.000	-
contributi ricongiunzione	3.458.208	-1.403.836	2.054.372	1.475.000
contributi ricongiunzione anni pregressi	-	-	-	-
interessi contributi ricongiunzione da altri Enti	36.050	-13.524	22.526	25.000
contributi per onere di riscatto	809.299	133.394	942.693	500.000
sanzioni	37.596.104	-15.767.358	21.828.746	13.500.000
interessi ritardato pagamento contributi	16.549.299	-8.727.884	7.821.415	4.800.000
interessi rateazione contributi	2.743.004	1.511.200	4.254.204	2.525.000
interessi di mora su rateazione contributi	2011	3.097	5.108	-
TOTALE PROVENTI E CONTRIBUTI	**401.823.354**	**-22.429.993**	**379.393.361**	**356.865.000**

I proventi e contributi includono quanto dovuto a titolo di contributi e sanzioni dagli iscritti per il corrente esercizio e per gli anni precedenti, per effetto di retrodatazione di iscrizione, variazione di status ed acquisizione di dati reddituali mancanti. Tale voce comprende anche i contributi dovuti dai titolari di trattamenti pensionistici che proseguono l'attività e i contributi per ricongiunzione e riscatti. L'incremento della categoria è dovuto ai maggiori accertamenti di contributi dell'anno 2025 e di sanzioni e interessi per ritardato pagamento dei contributi.
Si segnala che l'importo delle sanzioni e degli interessi non riscossi, viene interamente accantonato al fondo svalutazione crediti.
Il contributo soggettivo dell'esercizio risulta così dettagliato:

descrizione	minimi	eccedenze	totale
contributi soggettivi	81.527.600	109.618.501	191.146.101

Il contributo soggettivo è dovuto da tutti gli iscritti all'Associazione, compresi i pensionati che esercitano la professione, ed è determinato applicando una percentuale, a scelta dell'iscritto, sul reddito professionale netto prodotto nell'anno precedente.
Il contributo integrativo dell'esercizio risulta così dettagliato:

descrizione	minimi	eccedenze	totale
contributi integrativi	17.268.412	109.433.041	126.701.453

Il contributo integrativo è dovuto da tutti gli iscritti all'Albo che esercitano la professione, anche se pensionati, purché il contributo non sia dovuto ad altro Ente di previdenza obbligatoria ed è determinato applicando una maggiorazione (4 per cento) sul volume d'affari ai fini IVA.
Il contributo soggettivo supplementare dell'esercizio risulta così dettagliato:

descrizione	minimi	eccedenze	totale
contributi soggettivi supplementare	14.695.469	3.433.653	18.129.122

Il contributo soggettivo supplementare è dovuto da tutti gli iscritti all'Associazione ed è determinato applicando una maggiorazione (0,75 per cento) sul reddito professionale netto prodotto l'anno precedente. I titolari di pensione di vecchiaia, di anzianità, anticipata e supplementare di vecchiaia a carico dell'Associazione, che proseguono l'attività versano il contributo nella misura dello 0,38% del reddito sopra descritto e con un importo minimo del 50% di quello dovuto dagli iscritti.

La voce contributi di solidarietà, dovuti dai pensionati, ha cessato i suoi effetti il 1° gennaio 2017 e da tale data non viene più applicato. L'importo si riferisce alla liquidazione di arretrati di pensione, liquidati in corso d'anno, sui quali tale contributo era dovuto.

La voce contributi volontari si riferisce agli importi versati a titolo di contribuzione volontaria, previa autorizzazione da parte dell'Associazione, che permettono all'iscritto cessato di conservare il diritto al trattamento previdenziale o di raggiungere i requisiti per il diritto alla pensione. L'importo si riferisce agli iscritti che sono stati autorizzati al versamento di tale contributo.

La voce contributi per ricongiunzioni include gli importi dovuti dai professionisti e dagli altri Enti per la ricongiunzione dei periodi assicurativi ai sensi della L.45/90 comprensivi degli interessi.

La voce contributi per onere di riscatto include gli importi dovuti per il riscatto del periodo del corso legale di laurea o di laurea breve, del periodo di praticantato, di servizio militare o equipollenti e dei contributi per periodi pregressi di iscrizione scoperti da contribuzione per intervenuta prescrizione.

La voce sanzioni e gli interessi per ritardato pagamento dei contributi viene applicata agli iscritti per omessa, tardiva o infedele comunicazione del reddito e dell'omesso o tardivo pagamento dei contributi. L'importo si riferisce all'aggiornamento degli interessi per gli omessi versamenti dei contributi per anni precedenti e all'accertamento delle sanzioni e interessi sui contributi non riscossi.

Proventi da patrimonio immobiliare

I proventi da patrimonio immobiliare pari ad € 6.623.581 sono così composti:

Proventi da patrimonio immobiliare

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
affitti di immobili	6.086.957	159.605	6.246.562	5.700.000
recuperi oneri accessori su locazione	158.875	57.862	216.737	175.000
interessi di mora su canoni locativi	803	1.013	1.816	3.000
recuperi da patrimonio immobiliare	79.112	79.354	158.466	150.000
plusvalenze da vendita immobili	-	-	-	70.000
TOTALE PROVENTI DA PATRIMONIO IMMOBILIARE	**6.325.747**	**297.834**	**6.623.581**	**6.098.000**

La categoria proventi da patrimonio immobiliare rileva un incremento di € 297.834. La voce affitti di immobili si incrementa per € 159.605, comprende € 119.261 di ricavi di anni precedenti. I recuperi da patrimonio immobiliare si riferiscono principalmente alle somme da recuperare, dagli inquilini, a fronte del costo sostenuto dall'Associazione per oneri condominiali. La voce comprende anche i rimborsi assicurativi dei danni causati da eventi imprevisti.

Proventi da patrimonio mobiliare

I proventi da patrimonio mobiliare pari ad € 175.577.910 sono così composti:

Proventi da patrimonio mobiliare

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
dividendi da partecipazioni	**12.346.056**	**1.439.037**	**13.785.093**	**13.100.000**
dividendi da partecipazioni in imprese controllate	-	-	-	-
dividendi da partecipazioni in imprese collegate	-	-	-	-
dividendi da altre partecipazioni	12.346.056	1.439.037	13.785.093	13.100.000
altri proventi mobiliari gestione diretta	**17.907.593**	**-4.543.564**	**13.364.029**	**10.880.000**
cedole e altri interessi attivi - immobilizzati	12.485.158	-2.275.523	10.209.635	8.900.000
utile su negoziazione titoli - immobilizzati	4.357.205	-2.184.268	2.172.937	1.400.000
cedole e altri interessi attivi - attivo circolante	790.134	-405.474	384.660	540.000
utile su negoziazione titoli - attivo circolante	-	489.286	489.286	-
interessi da Security Lending	52.781	12.401	65.182	40.000
commissioni di rebate interessi da equalizzazione	222.315	-179.986	42.329	-
altri proventi mobiliari gestione affidata a terzi	**115.968.034**	**32.460.754**	**148.428.788**	**90.150.000**
GPM - cedole e interessi	16.389.711	2.701.079	19.090.790	9.000.000
GPM - dividendi	5.402.360	4.350.316	9.752.676	8.500.000
GPM - utile su negoziazione titoli	68.484.426	24.585.962	93.070.388	72.000.000
GPM - altre plusvalenze anni precedenti	-	4.524.069	4.524.069	-
GPM - utile da contabilizzazione titoli	-	-	-	-

GPM - interessi da Security Lending	457.773	3.886	461.659	450.000
utile su cambi	24.241	9.157	33.398	200.000
Assorbimento fondo oscillazione titoli GPM	25.209.523	-3.713.715	21.495.808	0
TOTALE PROVENTI DA PATRIMONIO MOBILIARE	**146.221.683**	**29.356.227**	**175.577.910**	**114.130.000**

I proventi da partecipazioni, pari ad € 13.785.093, si riferiscono ai dividendi incassati sulle partecipazioni azionarie immobilizzate, dell'attivo circolante e dei fondi UCITS e FIA Loans, detenute in linea diretta, come di seguito dettagliate:

dividendi da partecipazioni

voce	**da azioni**	**da fondi immobiliari**	**da fondi UCITS e FIA Loans**	**importo**
dividendi da altre partecipazioni	4.735.026	0	9.050.067	13.785.093
totale	**4.735.026**	**0**	**9.050.067**	**13.785.093**

Di seguito il dettaglio per tipologia d'investimento:

- azioni Banca D'Italia € 2.402.667
- azioni Eni Spa € 991.404
- azioni Generali Spa € 500.500
- azioni Unicredit Spa € 524.312
- azioni Banca Popolare di Sondrio € 137.446
- azioni Banca del Fucino € 117.391
- azioni Banca Popolare Emilia Romagna € 24.912
- azioni Next RE SIIQ € 36.393
- fondi Ucits, Fia Loans € 9.050.067

I proventi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni, pari ad € 13.364.028 conseguiti nel corso del 2024 sono rappresentati dalla seguente tabella:

altri proventi mobiliari gestione diretta							
voce	da azioni	da obbligazioni e titoli di Stato	da fondi UCITS e FIA Loans	da fondi immobiliari	da fondi comuni d'investimento	investimenti di liquidità	importo
cedole e altri interessi attivi - immobilizzati	0	4.411.922	0	1.711.047	4.086.666	0	10.209.635
utile su negoziazione titoli - immobilizzati	171.808	98.000	808.968	0	1.094.161	0	2.172.937
cedole e altri interessi attivi - attivo circolante	0	0	0	0	0	384.660	384.660
utile su negoziazione titoli - attivo circolante	0	0	0	0	489.286	0	489.286
interessi da Security Lending - gestione diretta	0	65.182	0	0	0	0	65.182
commissioni di rebate interessi da equalizzazione	0	0	23.361	0	18.967	0	42.328
totale	**171.808**	**4.575.104**	**832.329**	**1.711.047**	**5.689.080**	**384.660**	**13.364.028**

Le cedole si riferiscono ai proventi sui titoli di Stato, polizze assicurative, fondi immobiliari e sui fondi comuni di investimento detenuti in portafoglio per € 10.209.635. L'utile su negoziazione titoli si riferisce alle plusvalenze realizzate sulle partecipazioni azionarie, sui titoli di Stato, sui fondi Ucits e sui fondi comuni di investimento per € 2.172.937.

Le cedole sui titoli dell'attivo circolante si riferiscono agli investimenti di liquidità effettuati nel corso dell'anno, principalmente tramite PCT e Time Deposit.

Gli altri proventi mobiliari della gestione affidata a terzi si riferiscono ai proventi realizzati sulle GPM. Si segnala che, specificatamente per il comparto GPM, i criteri contabili di valutazione dei rendimenti seguono le regole previste dal Codice civile e dell'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), diversi da quelli previsti per la valutazione dei rendimenti di tale comparto stabiliti dalla COVIP.

Gli interessi per Security Lending si riferiscono agli interessi per attività di prestito titoli relativi alla gestione diretta ed indiretta per complessive € 526.841.

L'importo di € 42.329 si riferisce per € 23.362 alla retrocessione di commissioni di gestione da parte di fondi UCITS e per € 18.967 agli interessi di equalizzazioni *"additional amount"* ricevuti da fondi comuni di investimento in conseguenza della partecipazione all'investimento di nuovi investitori (investitori successivi).

Proventi diversi

I proventi diversi pari ad € 24.802.782 sono così composti:

Altri proventi

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
recupero pensioni totalizzate Legge 388/2000	128.682	2.337	131.019	150.000
recupero pensioni dallo Stato Legge 222/2007	12.237	4.125	16.362	10.000
recupero spese da iscritti/pensionati	-	-	-	-
recuperi vari	-	-	-	-
recuperi e rimborsi diversi	224.920	-105.323	119.597	50.000
recupero pensioni anni pregressi	664.462	-310.723	353.739	300.000
entrate eventuali	-	-	-	20.000
recuperi per sentenze favorevoli - pro-rata	360.213	222.642	582.855	200.000
plusvalenze	574	-41	533	-
sopravvenienze attive	459.754	1.120.797	1.580.551	-
arrotondamenti attivi	100	279	379	-
assorbimento fondo oscillazione titoli	256.193	-256.193	-	-
assorbimento fondo rischi	-	-	-	-
ripristino valore crediti contributivi (contributi e sanzioni)	17.470.307	4.271.558	21.741.865	16.500.000
ripristino valore crediti da patrimonio immobiliare	189.142	86.740	275.882	100.000
TOTALE ALTRI PROVENTI	**19.766.584**	**5.036.198**	**24.802.782**	**17.330.000**

La voce recupero pensioni totalizzate L.388/2000, si riferisce all'importo di competenza dell'anno anticipato dall'Associazione ai pensionati e da recuperare dagli altri Enti.
La voce recupero pensioni dallo Stato Legge 222/2007, si riferisce alle pensioni liquidate ai propri iscritti, dagli Enti previdenziali privati gestori di forme pensionistiche obbligatorie

con i benefici della Legge 222/2007 (vittime del terrorismo), per le quali lo Stato provvede a rimborsare i suddetti benefici agli stessi Enti.

La voce recuperi e rimborsi diversi, si riferisce principalmente al recupero di spese legali dai pensionati per sentenze favorevoli all'Associazione oltre al recupero di altre spese per servizi.

La voce recupero pensioni anni pregressi, si riferisce ai ratei di pensione erogati successivamente al mese di decesso dei titolari e al recupero di pensioni per sentenze favorevoli all'Associazione.

La voce recupero sentenze favorevoli – Pro-rata, si riferisce al recupero di quote di pensione già liquidate, a seguito della sentenza della Corte di cassazione. In particolare, l'importo si riferisce a sentenze di secondo grado o di Cassazione favorevoli all'Associazione, immediatamente eseguite, per le quali si è proceduto alla contestuale richiesta del maggiore importo liquidato negli anni precedenti.

La voce altri proventi, si riferisce alle sopravvenienze attive per forniture e servizi

La voce assorbimento fondo oscillazione titoli si riferisce alla differenza positiva, rispetto a quanto accantonato in anni precedenti, rilevata in sede di definitivo rimborso ricevuto dal Fondo Principia II.

La voce ripristini di valore dei crediti contributivi, si riferisce alle somme incassate per sanzioni e interessi accantonate in anni precedenti.

La voce ripristino di valore dei crediti da patrimonio immobiliare, si riferisce ai crediti incassati per canoni e oneri su locazioni, precedentemente accantonati nei rispettivi fondi di svalutazione crediti, per complessivi.

COSTI DELLA PRODUZIONE

Il saldo pari a € 460.879.684 presenta un incremento di € 2.898.169, principalmente dovuto a maggiori oneri per prestazioni istituzionali e maggiori oneri per ammortamenti svalutazioni. La voce è così composta:

Incidenza % costi della produzione / valore della produzione - Consuntivo 2025				
cod	**voci**	**Consuntivo 2025 costi**	**Consuntivo 2025 ricavi**	**Percentuale %**
A)	**valore della produzione**		**586.397.634**	
B) 7 a	**costi per prestazioni previdenziali**	**292.829.051**		**49,94**
B) 7 a	**costi per prestazioni assistenziali**	**8.076.191**		**1,38**
B) 7 a	**costi per altre prestazioni**	**1.478.650**		**0,25**
B) 7 b	**costi per altri servizi**	**8.325.438**		**1,42**
B) 8	**costi per godimento di beni di terzi**	**87.328**		**0,01**
B) 9	**costi per il personale**	**5.224.161**		**0,89**
B) 10	**ammortamenti e svalutazioni**	**54.770.178**		**9,34**
B) 12	**accantonamenti per rischi**	**42.999.142**		**7,33**
B) 13	**altri accantonamenti**	**49.169**		**0,01**
B) 14	**oneri diversi di gestione**	**47.040.376**		**8,02**
	TOTALE	**460.879.684**	**586.397.634**	
	Diff. tra valore e costi della produzione		**125.517.950**	

Tale tabella evidenzia che il raffronto tra il valore della produzione € 586.397.634 e i costi della produzione € 460.879.684, evidenziano un risultato operativo di € 125.517.950. La voce prestazioni istituzionali incide per il 51,57%, le voci ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti incidono per il 16,68%. I costi per altri servizi, per godimento beni di terzi, per il personale e per gli oneri diversi di gestione, che comprendono gli oneri finanziari, incidono per il 31,75%.

Per servizi

Il saldo è pari a € 310.709.330 con un incremento di € 11.746.828 rispetto all'esercizio precedente. Di seguito il commento delle voci che lo compongono.

Per prestazioni istituzionali

Il saldo di € 302.383.892 è così composto:

Per prestazioni istituzionali

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
pensioni di vecchiaia	124.929.387	1.797.655	126.727.042	128.500.000
pensioni di anzianità	48.481.781	619.480	49.101.261	50.700.000
pensioni di inabilità	1.517.852	61.585	1.579.437	1.600.000
pensioni di invalidità	4.965.046	237.865	5.202.911	5.300.000
pensioni indirette	13.358.161	192.366	13.550.527	13.600.000
pensioni di reversibilità	41.845.214	3.024.405	44.869.619	43.500.000
pensioni totalizzate art. 71 Legge 388/2000	810.423	-22.591	787.832	850.000
pensioni totalizzate Legge 243/2004	22.021.883	2.119.410	24.141.293	24.150.000
pensioni anticipate	3.288.624	362.128	3.650.752	3.500.000
pensioni supplementari	449.137	45.655	494.792	450.000
pensioni in cumulo	22.749.997	3.900.389	26.650.386	26.200.000
arretrati pro-rata (utilizzo fondo)	-1.916.583	-2.010.218	-3.926.801	-3.000.000
subtotale per prestazioni pensionistiche	***282.500.922***	***10.328.129***	***292.829.051***	***295.350.000***
indennità di maternità	445.774	-95.108	350.666	400.000
utilizzo fondo di maternità	-55.017	55.017	-	-45.000
erogazioni a titolo assistenziale	6.814.877	910.648	7.725.525	8.300.000
subtotale per prestazioni assistenziali	***7.205.634***	***870.557***	***8.076.191***	***8.655.000***
trasferimento contributi	272.816	621.765	894.581	900.000
rimborso contributi	808.436	-224.367	584.069	500.000
subtotale altre prestazioni	***1.081.252***	***397.398***	***1.478.650***	***1.400.000***
TOTALE PRESTAZIONI ISTITUZIONALI	**290.787.808**	**11.596.084**	**302.383.892**	**305.405.000**

L'ammontare complessivo delle prestazioni istituzionali include anche quanto pagato nel corso del 2025 ai pensionati a valere su anni precedenti e al netto dei recuperi dell'anno. Il costo per i trattamenti di pensione è pari a € 292.829.051, al netto della voce arretrati pro-rata.

Le pensioni in pagamento nel corso dell'esercizio sono risultate pari a 12.487 (contro le 11.985 del 2024), mentre il costo medio dei trattamenti pensionistici ammonta a € 23.451 (contro circa € 23.571 del 2024).

La voce "arretrati pro rata" di € -3.926.801, si riferisce agli arretrati liquidati nel corso del 2025 in virtù della sentenza n.17.742 del 2015 delle sezioni unite della Corte di cassazione. Tali importi erano stati accantonati ad uno specifico fondo.

Per prestazioni previdenziali

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
pensioni di vecchiaia	124.929.387	1.797.655	126.727.042	128.500.000
pensioni di anzianità	48.481.781	619.480	49.101.261	50.700.000
pensioni di inabilità	1.517.852	61.585	1.579.437	1.600.000
pensioni di invalidità	4.965.046	237.865	5.202.911	5.300.000
pensioni indirette	13.358.161	192.366	13.550.527	13.600.000
pensioni reversibilità	41.845.214	3.024.405	44.869.619	43.500.000
pensioni totalizzate Legge 388/2000	810.423	-22.591	787.832	850.000
pensioni totalizzate Legge 243/2004	22.021.883	2.119.410	24.141.293	24.150.000
pensioni anticipate	3.288.624	362.128	3.650.752	3.500.000
pensioni supplementari	449.137	45.655	494.792	450.000
pensioni in cumulo	22.749.997	3.900.389	26.650.386	26.200.000
arretrati pro-rata (utilizzo fondo)	-1.916.583	-2.010.218	-3.926.801	-3.000.000
TOTALE PRESTAZIONI PREVIDENZIALI	**282.500.922**	**10.328.129**	**292.829.051**	**295.350.000**

Prestazioni assistenziali

La voce pari ad € 8.076.191, comprende le prestazioni assistenziali erogate dall'Associazione.

EROGAZIONI A TITOLO ASSISTENZIALE	CONSUNTIVO 2025
indennità di maternità con un suo specifico fondo	350.666
assegno per l'assistenza ai figli disabili gravi (art.4)	2.070.310
sussidi per eventi che hanno particolare incidenza sul bilancio familiare (art.3)	20.000
polizza sanitaria integrativa (art.8)	5.034.328
spese per onoranze funebri (art.7)	80.000
polizza EMAPI TCM	250.058
prestito d'onore (art.6)	292
assegno di sostegno agli iscritti con figli minori a carico che si trovano in condizioni di indigenza (art. 5-bis)	24.092
rimborso spese per assistenza domiciliare (art. 5-ter)	48.748
sostegno agli studi per i figli orfani di iscritti (art. 6-bis)	39.652
indennità per inabilità temporanea (art. 6-ter)	36.711
Welfare attivo	121.333
TOTALE	**8.076.191**

La polizza assicurativa sanitaria, stipulata a favore degli iscritti non pensionati, prevede il rimborso delle spese sostenute in caso di grandi interventi chirurgici e gravi eventi morbosi e una prestazione monetaria mensile, di importo predeterminato in caso di non auto sufficienza.

Altre prestazioni

La voce altre prestazioni di € 1.478.650, comprende il trasferimento di contributi ad altri Enti e il rimborso di contributi di anni pregressi effettuato agli iscritti per versamenti in eccesso e la restituzione dei contributi.

La spesa annua complessiva per le pensioni (comprensiva di quanto liquidato a titolo di arretrati pro-rata) è posta a raffronto con le entrate contributive degli iscritti (escluse sanzioni e il contributo di solidarietà), si rileva una variazione in diminuzione dello 0,05% dell'indice di copertura:

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
Entrate contributive (non considera maternità, solidarietà e sanzioni)	344.435.083	558.262	344.993.345	335.660.000
Spese pensionistiche (non considera arretrati pro rata)	284.417.505	12.338.347	296.755.852	298.350.000
DIFFERENZA	**60.017.578**	**-11.780.085**	**48.237.493**	**37.310.000**
indice di copertura	**1,21**		**1,16**	**1,13**

Mentre il prospetto che segue mette a raffronto il flusso complessivo, a livello di incassi/pagamenti, dell'attività istituzionale confrontando gli incassi per contributi (soggettivo, integrativo, supplementare e ricongiunzione e riscatti) con le uscite per pensioni, comprensive delle relative ritenute fiscali:

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
Incassi per contributi	343.010.712	-81.279	342.929.433	336.960.000
Uscite per pensioni	286.069.592	11.943.714	298.013.306	298.350.000
- di cui per ritenute fiscali	*64.448.860*	*3.007.651*	*67.456.511*	*65.000.000*
DIFFERENZA	**56.941.120**	**-12.024.993**	**44.916.127**	**38.610.000**
indice di copertura	**1,20**		**1,15**	**1,13**

La tabella dei flussi di cassa evidenzia un leggero decremento dell'indice di copertura. L'avanzo di cassa della sola gestione istituzionale passa da € 56,9 milioni a € 44,9 milioni.

Per altri servizi

I costi per altri servizi di € 8.325.438 sono così dettagliati:

Spese per altri servizi

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
organi collegiali	1.626.408	142.930	1.769.338	1.690.000
manutenzione immobili da reddito	1.032.255	306.582	1.338.837	1.750.000
gestione immobili da reddito	717.718	-83.480	634.238	824.600
premi assicurativi	42.373	-3.194	39.179	68.400

assistenza legale e notarile	660.337	476.686	1.137.023	1.000.000
consulenze	577.136	181.217	758.353	553.000
altri servizi	622.638	-173.127	449.511	462.000
canoni di assistenza e manutenzioni	1.199.705	-642.657	557.048	770.000
vigilanza e pulizia locali	235.812	-8.096	227.716	250.000
utenze sede	335.956	-24.018	311.938	338.000
formazione ed altri costi riferibili al personale	329.967	-8.142	321.825	381.000
altri oneri	794.389	-13.957	780.432	588.000
TOTALE SPESE PER ALTRI SERVIZI	**8.174.694**	**150.744**	**8.325.438**	**8.675.000**

Si fa presente che nel totale dei costi è contabilizzato anche il costo dell'IVA, non detraibile per l'Associazione.

La voce organi collegiali di € 1.769.338, si riferisce alle spese per il funzionamento degli organi dell'Associazione e comprende: le indennità di carica, i gettoni di presenza e le spese per vitto e alloggio spettanti ai componenti del Consiglio di amministrazione, del Comitato dei Delegati, del Collegio Sindacale, delle commissioni consiliari e le spese per l'organizzazione delle riunioni del Comitato dei Delegati (affitto sale, servizio di audio-registrazione).

Per quanto disposto dall'articolo 2427 del Codice civile punto 16, si precisa che i compensi e i gettoni spettanti agli amministratori e sindaci sono riepilogati nella seguente tabella, al lordo di IVA e contributo Cassa di previdenza ad esclusione dei compensi riversati ai Ministeri vigilanti, per conto dei loro rappresentanti:

Compensi e gettoni di presenza OO.CC.

descrizione	Consiglio di amministrazione	Collegio sindacale
Compensi	717.788	106.542
Gettoni di presenza	178.756	38.321
totale	**896.544**	**144.863**

Così dettagliati per carica sociale:

dettaglio compensi Organi Collegiali	
carica	**compenso**
Presidente	170.902
Vice Presidente	85.451
Consiglieri	51.271
Presidente Collegio sindaci	25.099
Sindaco effettivo	22.819

La voce manutenzioni immobili da reddito si riferisce ai lavori di manutenzione e riparazione ordinaria dei locali e degli impianti degli immobili da reddito per € 990.795, nonché ai compensi dovuti ai professionisti per la direzione dei lavori per € 348.042.
La voce gestione immobili da reddito include i seguenti costi relativi alla gestione del patrimonio di proprietà: oneri accessori sulle parti comuni degli immobili a carico della proprietà nonché quelli relativi a immobili non locati per € 393.232, i premi versati per la polizza globale fabbricati di assicurazione del patrimonio immobiliare per € 89.600, il compenso agli amministratori degli immobili per € 126.450, sopravvenienze passive per fornitura di beni e/o servizi e oneri condominiali degli anni precedenti per € 24.956.
La voce premi assicurativi si riferisce ai premi per l'assicurazione dell'immobile adibito a sede e delle relative immobilizzazioni tecniche per € 22.400, nonché ai premi di assicurazione dei componenti degli organi collegiali (assicurazione infortuni *in itinere* e responsabilità civile amministratori, responsabilità civile liquidatori società partecipate) per € 16.779.
La voce assistenza legale e notarile si riferisce all'assistenza legale recupero crediti previdenziali per € 517.720, all'assistenza legale per contenzioso previdenziale per € 444.593, all'assistenza legale e patrocinio in giudizio in materia civile, penale, amministrativa e di rapporti di lavoro per € 47.996, all'assistenza legale immobiliare per € 122.329 (relativa all'attività di recupero crediti da locazione), e all'assistenza notarile per € 4.385.
La voce consulenze comprende tutti i contratti di consulenza, con professionisti esterni, di cui l'Associazione si avvale nell'attività di gestione. In particolare la voce si riferisce: all'attività di studi e indagini in materia di comunicazione istituzionale per € 1.066, alla consulenza legale in materia amministrativa, penale e di rapporti di lavoro per € 206.433, alla consulenza legale in materia previdenziale per € 29.807, alla consulenza fiscale e

tributaria per € 46.000, alla consulenza in materia di investimenti mobiliari per € 135.542, alla consulenza per l'aggiornamento procedure dell'Associazione e del controllo di gestione per € 55.002 e alle consulenze varie per € 284.503 di seguito dettagliate:

- servizi di consulenza formazione e sviluppo risorse umane € 28.517
- servizi di comunicazione in materia previdenziale € 46.885
- servizi di compliance e codice etico € 59.536
- parere tecnico per chiarimenti Ministeri vigilanti su fondo Scoiattolo € 20.500
- incarico di DPO/RDP e gestione e protezione riguardo il trattamento dei dati personali € 10.481
- servizi di comunicazione e marketing strategico istituzionale € 112.240
- parere tecnico sui principi contabili da applicare € 6.344

La voce altri servizi si riferisce alle spese per studi, indagini e rilevazioni, per € 46.110, alle spese per il Bilancio tecnico e aggiornamento delle tabelle attuariali dell'Associazione per € 30.014, alle spese per la revisione e certificazione del Bilancio d'esercizio e del Bilancio sociale 2024 dell'Associazione per € 28.914, alle spese per assistenza e servizi in materia fiscale per € 66.231, alle spese per gli accertamenti sanitari connessi all'erogazione dei trattamenti pensionistici di invalidità e inabilità per € 89.501, alle spese per l'elaborazione di paghe e contributi per i dipendenti per € 41.953, all'aggio per somministrazione lavoro per € 58.099, alle spese per l'Organismo di vigilanza previsto dal D. Lgs. 231/2001 per € 37.937 e alle attività di information center per € 50.752.
La voce canoni di assistenza e manutenzioni si riferisce ai canoni annuali per il software in uso per € 194.420, alle spese di manutenzione ed implementazione del software in uso per € 52.114, al servizio di assistenza sui sistemi informatici e telematici per € 301.405 e alle spese per la manutenzione delle macchine, dei mobili e delle attrezzature d'ufficio per € 9.109.
La voce vigilanza e pulizia si riferisce alle spese per la pulizia della sede e per la manutenzione dei giardini per € 149.980 e alle spese per il servizio di reception e di radio video sorveglianza per € 77.736.
La voce utenze sede si riferisce alle spese per le utenze idriche per € 11.183, alle spese per le utenze elettriche per € 121.230, alle spese per il riscaldamento per € 27.567, alle spese telefoniche per € 98.024 e alle spese per la connessione internet ADSL per € 53.934.

La voce formazione ed altri costi riferibili al personale si riferisce alle spese per gli accertamenti sanitari per € 7.128, alle spese per la polizza sanitaria per i dipendenti per € 14.467, alla polizza sanitaria per i dipendenti per € 156.566, alle spese per i corsi di formazione e aggiornamento professionale per € 24.469, alle spese per i buoni pasto al personale per € 57.895, alle spese di viaggio e locomozione dipendenti per le attività di assistenza agli iscritti sul territorio per € 61.300.
La voce altri oneri si riferisce alle spese di manutenzione riparazione e adattamento locali e relativi impianti della sede per € 213.335, alle perizie accertamenti tecnici direzione lavori collaudi e manutenzioni della sede € 16.437, alle spese per la pubblicazione dei bandi di gara per € 6.410, alle spese per i trasporti e facchinaggi per € 1.747, alle spese postali della sede per € 47.650, alle spese di gestione degli archivi cartacei per € 20.357, al contributo previdenziale Legge 335/95 per € 2.107, alle spese per convegni e congressi per € 150.400, alle spese per il servizio di riscossione e rendicontazione dei contributi incassati tramite modello F24 per € 98.839, al servizio di riscossione degli affitti per € 186, al contributo annuale di associazione all'Adepp e la quota annuale all'Associazione (AICEC) nata per la promozione e lo sviluppo della professione per € 110.000, e alle sopravvenienze passive per costi e servizi di anni precedenti per € 112.964.

Per godimento di beni di terzi

La voce include i costi per canoni di noleggio e di utilizzo di macchine, mobili e attrezzature d'ufficio:

Godimento di beni di terzi

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
godimento di beni di terzi	35.509	51.819	87.328	115.000

La voce accoglie le spese per il noleggio delle macchine fotocopiatrici, dei note-book, dei cellulari aziendali e delle altre attrezzature d'ufficio per € 82.077 e al noleggio delle autovetture ad uso promiscuo a favore dei dipendenti per € 5.251.

Per il personale

La voce per il personale pari ad € 5.224.161 ed è così composta:

Spese per il personale

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
salari e stipendi	2.670.406	-16.393	2.654.013	2.920.000
retribuzioni accessorie ed incentivi	919.097	-92.219	826.878	965.000
indennità e spese per missioni	24.803	1.594	26.397	15.000
oneri previdenziali ed assistenziali dipendenti	994.491	-37.160	957.331	1.135.000
TFR dipendenti	280.498	-20.218	260.280	273.000
contributo previdenza complementare	123.167	-5.415	117.752	131.000
provvidenze al personale	32.000	-	32.000	32.000
lavoro in somministrazione	360.122	-10.612	349.510	370.000
TOTALE SPESE PER IL PERSONALE	**5.404.584**	**-180.423**	**5.224.161**	**5.841.000**

La voce accoglie tutti gli emolumenti correnti, stipendi, compenso per il lavoro straordinario, il premio aziendale di risultato, gli oneri previdenziali, il contributo per la previdenza complementare, i benefici assistenziali e la quota di trattamento di fine rapporto, maturata a favore dei dipendenti, ai sensi dell'art. 2120 del Codice civile.
La voce tiene conto del decreto Legge n.98/2011 in materia di contenimento della spesa in materia di personale.
La voce "provvidenze al personale" include il contributo a favore del CRAL, il contributo per le prestazioni sociali assistenziali erogate a favore dei dipendenti.
La voce "lavoro in somministrazione" si riferisce al costo per l'utilizzo di lavoratori in somministrazione (n. 3 lavoratori) forniti dall'agenzia del lavoro. Il costo si riferisce ai soli stipendi e relativi oneri riflessi e non comprende l'aggio dovuto all'azienda somministratrice.
La categoria rileva complessivamente un decremento di € 180.423, dovuto principalmente alla voce retribuzioni accessorie, la quale nel 2024 rilevava n.4 premi di anzianità di servizio, mentre nel 2025 non sono stati pagati.

Il personale dipendente in forza al 31 dicembre 2025 e la relativa movimentazione dell'esercizio sono esposti nella seguente tabella:

qualifica	31/12/2024	assunzioni	passaggi	cessazioni	31/12/2025
direttore generale	1				1
dirigenti	-				-
quadri	6				6
area A	22			1	21
area A - part time	1				1
area B	22	1		1	22
area B - part time	5				5
area C	-	5			5
area C - tempo determinato	1			1	0
area D	-				
area professionale:	3				3
ramo 1	*2*				*2*
ramo 2	*1*				*1*
Personale - Giornalista	1				1
TOTALE	**62**	**6**	**0**	**3**	**65**
6 part time tempo indeterminato (1 area A-5 area B); n. 1 part time a tempo determinato area C trasformato in full time a tempo indeterminato area C da lugilo 2025					

Ammortamenti e svalutazioni

Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali

Immobilizzazioni immateriali

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
software	1.418.354	88.914	1.507.268	1.200.000
TOTALE	**1.418.354**	**88.914**	**1.507.268**	**1.200.000**

Ammortamento delle Immobilizzazioni materiali

Immobilizzazioni materiali

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
immobile - sede	1.049.445	599	1.050.044	1.100.000
attrezzature varie	985	138	1.123	2.000
hardware	22.563	38.762	61.325	100.000
macchine d'ufficio e elettroniche	10.671	-1.814	8.857	12.000
mobili e arredi	6.758	-1.625	5.133	10.000
impianti	9.552	-	9.552	20.000
TOTALE	**1.099.974**	**36.060**	**1.136.034**	**1.244.000**

La categoria si riferisce alle quote di ammortamento dell'esercizio delle immobilizzazioni materiali. Sono state applicate le stesse aliquote dell'esercizio precedente tenendo conto dell'utilità futura dei cespiti.

Le aliquote applicate sono le seguenti:

Software	33%
Immobile sede	3%
Attrezzature varie	15%
Hardware	33%
Macchine elettroniche	20%
Mobili e arredi	12%
Impianti	25%

Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide

La voce svalutazione crediti attivo circolante e delle disponibilità liquide per € 52.126.876, risulta così movimentata:

Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
svalutazione crediti verso inquilini	336.536	-112.509	224.027	150.000
svalutazione crediti verso iscritti	75.692.345	-23.789.496	51.902.849	39.525.000
TOTALE	**76.028.881**	**-23.902.005**	**52.126.876**	**39.675.000**

L'accantonamento si riferisce alla svalutazione per il rischio sui crediti correlati alla gestione immobiliare e previdenziale. La svalutazione dei crediti verso inquilini, per affitti ed oneri accessori, è pari ad € 224.027.

La svalutazione crediti verso iscritti di € 51.902.849 per fronteggiare il potenziale rischio di mancato pagamento da parte degli stessi, è composto dalla svalutazione dei crediti verso iscritti per contributi, relativi all'anno 2013, per € 17.993.377 e dalla svalutazione dei crediti per sanzioni e interessi per ritardato pagamento per € 33.909.472. Il fondo, quindi, è finalizzato a fronteggiare inesigibilità non ancora manifestatesi ma temute e/o latenti, secondo il principio contabile OIC 15 che, quando non è possibile adottare un criterio analitico, consente l'utilizzo di una metodologia forfettaria per svalutare la

generalità dei crediti che, nel nostro caso, prevede di quantificare il rischio in misura pari ai crediti più anziani.

Accantonamento per rischi

La voce accantonamento per rischi per € 42.999.142, risulta così movimentata:

Accantonamento per rischi

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
accantonamento per rischi	-	-	-	-
accantonamento per oscillazione titoli GPM	37.822.063	5.177.079	42.999.142	40.000.000
TOTALE	**37.822.063**	**5.177.079**	**42.999.142**	**40.000.000**

L'accantonamento al fondo oscillazione titoli GPM si riferisce al probabile rischio di realizzare le minusvalenze implicite sui titoli in portafoglio sulle GPM affidati a terzi, come dettagliate nelle tabelle seguenti.

Gli importi sono rappresentati nelle valute di riferimento e il valore di cambio è stato calcolato al 31 dicembre 2025.

I valori di cambio sono espressi dalla seguente tabella:

Cambi applicati al 31 dicembre 2025

Fund Reference Currency	CCY Code	Exchange Rate Date	Exchange Rate Vs Fund Ccy Rate
EUR	CAD	31/12/2025	1,60990
EUR	CHF	31/12/2025	0,93050
EUR	DKK	31/12/2025	7,46900
EUR	EUR	31/12/2025	1,00000
EUR	GBP	31/12/2025	0,87315
EUR	JPY	31/12/2025	184,08915
EUR	NOK	31/12/2025	11,84650
EUR	SEK	31/12/2025	10,82700
EUR	USD	31/12/2025	1,17445

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Amundi	ABB LTD-REG	CH0012221716	CHF	4.031	45,966125	59,22	198.553	256.546	-	57.993
CNPR - Amundi	ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	USD	6.455	110,372197	125,29	650.079	688.618	-	38.539
CNPR - Amundi	ADIDAS AG	DE000A1EWWW0	EUR	1.575	170,468114	169,05	268.487	266.254	2.234	-
CNPR - Amundi	ADOBE INC	US00724F1012	USD	1.742	347,330689	349,99	520.003	519.122	881	-
CNPR - Amundi	ADVANCED MICRO DEVICES	US0079031078	USD	5.376	111,049053	214,16	545.723	980.309	-	434.586
CNPR - Amundi	ADVANTEST CORP	JP3122400009	JPY	500	3080,878	19635	10.177	53.330	-	43.154
CNPR - Amundi	AEON CO LTD	JP3388200002	JPY	2.100	1010,379048	2477	14.258	28.256	-	13.999
CNPR - Amundi	AERCAP HOLDINGS NV	NL0000687663	USD	3.068	64,197334	143,76	182.540	375.542	-	193.003
CNPR - Amundi	AGNICO EAGLE MINES LTD	CA0084741085	USD	2.967	65,630212	169,53	179.521	428.282	-	248.761
CNPR - Amundi	AIR LIQUIDE SA	FR0000120073	EUR	4.485	142,429695	160,26	638.797	718.766	-	79.969
CNPR - Amundi	AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	US0091581068	USD	1.933	270,583942	247,02	485.928	406.564	79.363	-
CNPR - Amundi	AIRBUS SE	NL0000235190	EUR	4.150	136,685345	198,4	567.244	823.360	-	256.116
CNPR - Amundi	AIRBUS SE 2.375% 20-09/06/2040	XS2185868051	EUR	200.000	85,83	83,125933	171.660	166.252	5.408	-
CNPR - Amundi	AJINOMOTO CO INC	JP3119600009	JPY	1.000	2704,08	3317	17.046	18.018	-	972
CNPR - Amundi	AKZO NOBEL N.V.	NL0013267909	EUR	3.487	59,471417	59,2	207.377	206.430	946	-
CNPR - Amundi	ALCOA CORP	US0138721065	USD	12.550	47,133076	53,14	503.016	567.846	-	64.830
CNPR - Amundi	ALCON INC	CH0432492467	CHF	4.275	68,641717	63,28	311.524	290.728	20.797	-
CNPR - Amundi	ALLIANZ SE 22-05/07/2052 FRN	DE000A30VJZ6	EUR	800.000	94,7	102,62204	757.600	820.976	-	63.376
CNPR - Amundi	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	EUR	2.337	275,225879	390,5	643.203	912.599	-	269.396
CNPR - Amundi	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	USD	4.582	177,149003	313	745.867	1.221.138	-	475.272
CNPR - Amundi	ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	USD	6.870	132,176601	313,8	829.783	1.835.588	-	1.005.805
CNPR - Amundi	AMAZON.COM INC	US0231351067	USD	10.523	184,115003	230,82	1.759.494	2.068.133	-	308.640
CNPR - Amundi	AMERICAN ELECTRIC POWER	US0255371017	USD	5.123	93,404002	115,31	441.129	502.987	-	61.858
CNPR - Amundi	AMERICAN TOWER CORP	US03027X1000	USD	2.643	205,514832	175,57	511.926	395.105	116.820	-
CNPR - Amundi	ANGLO AMERICAN PLC	GB00BTK05J60	GBP	14.188	26,270473	30,85	439.427	501.288	-	61.861
CNPR - Amundi	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	BE0974293251	EUR	10.123	53,99144	54,9	546.555	555.753	-	9.197
CNPR - Amundi	APPLE INC	US0378331005	USD	8.546	199,38557	271,86	1.580.516	1.978.216	-	397.699
CNPR - Amundi	ARCELORMITTAL	LU1598757687	USD	6.655	29,156527	39,09	194.037	260.144	-	66.107
CNPR - Amundi	ARKEMA 4.25% 23-20/05/2030	FR001400M2R9	EUR	600.000	99,871	104,28006	599.226	625.680	-	26.454
CNPR - Amundi	ASAHI GROUP HOLDINGS LTD	JP3116000005	JPY	2.400	1701,392917	1639,5	27.034	21.374	5.659	-
CNPR - Amundi	ASAHI KASEI CORP	JP3111200006	JPY	2.400	1120,36125	1389	17.215	18.109	-	894
CNPR - Amundi	ASML HOLDING NV	NL0010273215	EUR	1.892	603,725412	921,4	1.142.248	1.743.289	-	601.040
CNPR - Amundi	ASR NEDERLAND NV	NL0011872643	EUR	7.588	49,268977	60,62	373.853	459.985	-	86.132
CNPR - Amundi	ASR NEDERLAND NV 19-02/05/2049 FRN	XS1989708836	EUR	450.000	93,86032	100,14604	422.371	450.657	-	28.286
CNPR - Amundi	ASSICURAZIONI GENERALI 5.8% 22-06/07/3	XS2468223107	EUR	800.000	100	111,06186	800.000	888.495	-	88.495
CNPR - Amundi	ASTELLAS PHARMA INC	JP3942400007	JPY	2.300	1790,867391	2093	27.394	26.150	1.245	-
CNPR - Amundi	ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	GBP	5.564	111,549177	137,9	729.509	878.744	-	149.236
CNPR - Amundi	AT&T INC 3.15% 17-04/09/2036	XS1629866432	EUR	350.000	95,176491	92,776786	333.118	324.719	8.399	-
CNPR - Amundi	AUTOSTRADE PER L 2% 21-15/01/2030	XS2278566299	EUR	1.000.000	94,491	95,530345	944.910	955.303	-	10.393
CNPR - Amundi	AXA SA	FR0000120628	EUR	11.250	33,945272	40,96	381.884	460.800	-	78.916
CNPR - Amundi	AXA SA 22-10/03/2043 FRN	XS2487052487	EUR	1.500.000	92,999	102,0166	1.394.985	1.530.249	-	135.264
CNPR - Amundi	BAKER HUGHES CO	US05722G1004	USD	7.044	32,568941	45,54	214.374	273.135	-	58.761
CNPR - Amundi	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	ES0113211835	EUR	26.532	13,452505	20,05	356.922	531.967	-	175.045
CNPR - Amundi	BANCO SANTANDER 2.125% 18-08/02/2028	XS1767931121	EUR	500.000	91,8116	98,38916	459.058	491.946	-	32.888
CNPR - Amundi	BANCO SANTANDER 3.5% 25-17/02/2035	XS3002233628	EUR	1.000.000	100	98,318844	1.000.000	983.188	16.812	-
CNPR - Amundi	BANK OF AMER CRP 19-08/08/2029 FRN	XS2038039074	EUR	550.000	86,164231	94,510584	473.903	519.808	-	45.905
CNPR - Amundi	BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	USD	28.299	36,169942	55	927.109	1.325.254	-	398.145
CNPR - Amundi	BANK OF NEW YORK MELLON CORP	US0640581007	USD	10.113	55,359184	116,09	516.392	999.632	-	483.241
CNPR - Amundi	BANKINTER SA 25-04/02/2033 FRN	ES0213679OS7	EUR	1.000.000	100,859	99,928136	1.008.590	999.281	9.309	-
CNPR - Amundi	BANQ FED CRD MUT 4.375% 24-11/01/2034	FR001400N3I5	EUR	800.000	98,955	102,10584	791.640	816.847	-	25.207
CNPR - Amundi	BARCLAYS PLC	GB0031348658	GBP	74.173	2,91175	4,7595	255.697	404.314	-	148.617
CNPR - Amundi	BARRATT REDROW PLC	GB0000811801	GBP	61.936	4,893729	3,811	354.085	270.329	83.756	-
CNPR - Amundi	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	DE0005190003	EUR	3.964	79,534342	93,14	315.274	369.207	-	53.933
CNPR - Amundi	BEIERSDORF AG	DE0005200000	EUR	1.821	122,176859	93,68	222.484	170.591	51.893	-
CNPR - Amundi	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	US0846707026	USD	2.082	493,591686	502,65	887.987	891.070	-	3.083
CNPR - Amundi	BLUESCOPE STEEL LTD	AU000000BSL0	AUD	21.204	22,125899	24,07	289.277	289.791	-	514
CNPR - Amundi	BNP PARIBAS	FR0000131104	EUR	3.005	66,287507	80,79	199.194	242.774	-	43.580
CNPR - Amundi	BNP PARIBAS 23-13/11/2032 FRN	FR001400LZI6	EUR	1.500.000	99,9	105,97799	1.498.500	1.589.670	-	91.170
CNPR - Amundi	BNP PARIBAS 24-10/01/2032 FRN	FR001400N4G7	EUR	1.000.000	100,415	102,86993	1.004.150	1.028.699	-	24.549
CNPR - Amundi	BP CAPITAL PLC 1.594% 18-03/07/2028	XS1851278777	EUR	400.000	94,23348	97,593413	376.934	390.374	-	13.440
CNPR - Amundi	BP CAPITAL PLC 2.519% 20-07/04/2028	XS2135799679	EUR	100.000	99,57846	99,810416	99.578	99.810	-	232
CNPR - Amundi	BP CAPITAL PLC 24-19/11/2173 FRN	XS2940455897	EUR	800.000	101	101,80167	808.000	814.413	-	6.413
CNPR - Amundi	BP PLC	GB0007980591	GBP	63.446	4,428925	4,328	332.448	314.487	17.961	-
CNPR - Amundi	BPCE 24-11/01/2035 FRN	FR001400N4M5	EUR	1.200.000	99,864	102,76948	1.198.368	1.233.234	-	34.866
CNPR - Amundi	BRIDGESTONE CORP	JP3830800003	JPY	1.200	2621,203333	3514	21.350	22.906	-	1.557
CNPR - Amundi	BROADCOM INC	US11135F1012	USD	3.130	183,552115	346,1	534.211	922.383	-	388.173
CNPR - Amundi	BUREAU VERITAS SA	FR0006174348	EUR	13.624	26,787355	27,18	364.951	370.300	-	5.349
CNPR - Amundi	CA AUTO BANK IE 4.75% 23-25/01/2027	XS2708354811	EUR	1.000.000	101,051	102,08158	1.010.510	1.020.816	-	10.306
CNPR - Amundi	CAIXABANK 25-27/01/2036 FRN	XS2988651498	EUR	1.500.000	101,129	99,024256	1.516.935	1.485.364	31.571	-
CNPR - Amundi	CANON INC	JP3242800005	JPY	700	3411,961429	4633	16.179	17.617	-	1.438
CNPR - Amundi	CAPGEMINI SE	FR0000125338	EUR	4.480	166,714156	142,25	746.879	637.280	109.599	-
CNPR - Amundi	CARL ZEISS MEDITEC AG - BR	DE0005313704	EUR	4.561	56,310024	40	256.830	182.440	74.390	-
CNPR - Amundi	CARLSBERG AS-B	DK0010181759	DKK	4.210	791,51814	835,2	446.582	470.771	-	24.189
CNPR - Amundi	CARREFOUR SA 3.25% 25-24/06/2030	FR001400UJE0	EUR	800.000	100,238	100,3612	801.904	802.890	-	986
CNPR - Amundi	CARREFOUR SA 4.375% 23-14/11/2031	FR001400LUK3	EUR	800.000	99,511	104,95177	796.088	839.614	-	43.526
CNPR - Amundi	CDW CORP/DE	US12514G1085	USD	3.065	166,484695	136,2	464.562	355.446	109.117	-
CNPR - Amundi	CELLNEX FINANCE 1.5% 21-08/06/2028	XS2348237871	EUR	400.000	82,8021	97,08612	331.208	388.344	-	57.136
CNPR - Amundi	CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	JP3566800003	JPY	1.000	3079,736	4337	20.899	23.559	-	2.660
CNPR - Amundi	CHUBB INA HLDGS 1.55% 18-15/03/2028	XS1785795763	EUR	700.000	93,23347	97,786293	652.634	684.504	-	31.870
CNPR - Amundi	CHUGAI PHARMACEUTICAL CO LTD	JP3519400000	JPY	700	5245,412857	8243	23.554	31.344	-	7.790
CNPR - Amundi	CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CH0210483332	CHF	2.929	128,571762	172,05	396.309	541.574	-	145.264
CNPR - Amundi	CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	USD	20.784	53,059433	77,03	1.007.172	1.363.184	-	356.012
CNPR - Amundi	CITIGROUP INC 1.25% 19-10/04/2029	XS1980064833	EUR	200.000	89,01849	95,018112	178.037	190.036	-	11.999
CNPR - Amundi	CITIZENS FINANCIAL GROUP	US1746101054	USD	11.771	47,017791	58,41	481.489	585.418	-	103.929
CNPR - Amundi	CMS ENERGY CORP	US1258961002	USD	6.049	63,132595	69,93	347.351	360.174	-	12.823
CNPR - Amundi	COCA-COLA CO/THE	US1912161007	USD	12.128	68,356769	69,91	751.877	721.928	29.949	-
CNPR - Amundi	COMCAST CORP-CLASS A	US20030N1019	USD	20.536	31,011597	29,89	548.164	522.646	25.519	-
CNPR - Amundi	COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	AU000000CBA7	AUD	3.697	112,779432	160,57	267.642	337.058	-	69.416
CNPR - Amundi	CREDIT AGRICOLE 1.375% 17-03/05/2027	XS1605365193	EUR	100.000	94,76907	98,606434	94.769	98.606	-	3.837
CNPR - Amundi	CSX CORP	US1264081035	USD	23.701	33,993671	36,25	697.823	731.543	-	33.720
CNPR - Amundi	DAI-ICHI LIFE HOLDINGS INC	JP3476480003	JPY	4.300	680,693023	1303,5	19.787	30.447	-	10.660
CNPR - Amundi	DAIICHI SANKYO CO LTD	JP3475350009	JPY	1.600	4008,955	3348	41.137	29.099	12.038	-
CNPR - Amundi	DAIKIN INDUSTRIES LTD	JP3481800005	JPY	300	20045,16667	20080	40.904	32.723	8.180	-
CNPR - Amundi	DAIMLER TRUCK HOLDING AG	DE000DTR0CK8	EUR	12.309	34,328608	37,32	422.551	459.372	-	36.821
CNPR - Amundi	DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JP3505000004	JPY	700	3811,5	5198	17.955	19.765	-	1.810
CNPR - Amundi	DANAHER CORP	US2358511028	USD	3.917	218,863536	228,92	798.299	763.489	34.810	-
CNPR - Amundi	DANONE	FR0000120644	EUR	7.769	63,204076	76,78	491.032	596.504	-	105.471
CNPR - Amundi	DASSAULT SYSTEMES SE	FR0014003TT8	EUR	16.540	34,412521	23,84	569.183	394.314	174.869	-
CNPR - Amundi	DAVIDE CAMPARI-MILANO NV	NL0015435975	EUR	39.977	7,948611	5,538	317.762	221.393	96.369	-
CNPR - Amundi	DEERE & CO	US2441991054	USD	1.293	388,413225	465,57	460.773	512.565	-	51.792
CNPR - Amundi	DENSO CORP	JP3551500006	JPY	1.400	1856,556429	2158	17.731	16.412	1.320	-
CNPR - Amundi	DENTSU GROUP INC	JP3551520004	JPY	300	3796,836667	3324	7.813	5.417	2.397	-
CNPR - Amundi	DEUTSCHE BOERSE AG	DE0005810055	EUR	2.816	186,947482	223,7	526.444	629.939	-	103.495
CNPR - Amundi	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	EUR	15.269	27,177012	27,66	414.966	422.341	-	7.375
CNPR - Amundi	DEUTSCHLAND I/L 0.1% 15-15/04/2046	DE0001030575	EUR	680.113	124,6972	77,004	751.058	523.714	227.344	-
CNPR - Amundi	DEUTSCHLAND REP 0% 19-15/08/2050	DE0001102481	EUR	790.000	63,891	43,1338	504.739	340.757	163.982	-
CNPR - Amundi	DEUTSCHLAND REP 1.25% 17-15/08/2048	DE0001102432	EUR	415.000	93,571161	66,0785	388.320	274.226	114.095	-
CNPR - Amundi	DEUTSCHLAND REP 2.3% 23-15/02/2033	DE000BU2Z007	EUR	2.000.000	97,88	97,745	1.957.600	1.954.900	2.700	-

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Amundi	DEUTSCHLAND REP 2.5% 12-04/07/2044	DE0001135481	EUR	430.000	117,324	88,658	504.493	381.229	123.264	-
CNPR - Amundi	DEUTSCHLAND REP 4.75% 08-04/07/2040	DE0001135366	EUR	1.230.000	138,371405	118,227	1.701.968	1.454.192	247.776	-
CNPR - Amundi	DH EUROPE 0.45% 19-18/03/2028	XS2050404800	EUR	550.000	88,467171	95,497913	486.569	525.239	-	38.669
CNPR - Amundi	DHL GROUP	DE0005552004	EUR	10.058	42,415778	46,73	426.618	470.010	-	43.392
CNPR - Amundi	DIAGEO CAP BV 0.125% 20-28/09/2028	XS2240063730	EUR	600.000	86,47772	93,506571	518.866	561.039	-	42.173
CNPR - Amundi	DIAGEO PLC	GB0002374006	GBP	21.522	26,169823	16,035	656.808	395.242	261.566	-
CNPR - Amundi	DIGITAL DUTCH 1% 20-15/01/2032	XS2232115423	EUR	450.000	74,20066	85,51971	333.903	384.839	-	50.936
CNPR - Amundi	DISCO CORP	JP3548600000	JPY	100	35460	48170	22.407	26.167	-	3.760
CNPR - Amundi	DSM-FIRMENICH AG	CH1216478797	EUR	5.491	104,985755	68,76	576.477	377.561	198.916	-
CNPR - Amundi	DWS GROUP GMBH & CO KGAA	DE000DWS1007	EUR	10.376	37,887588	56,5	393.122	586.244	-	193.122
CNPR - Amundi	E.ON SE 3.5% 25-16/04/2033	XS2978594985	EUR	500.000	101,723	100,40588	508.615	502.029	6.586	-
CNPR - Amundi	E.ON SE 3.75% 24-15/01/2036	XS2747600105	EUR	1.500.000	99,346	100,3517	1.490.190	1.505.276	-	15.086
CNPR - Amundi	EAST JAPAN RAILWAY CO	JP3783600004	JPY	1.200	2492,59	4132	20.150	26.935	-	6.785
CNPR - Amundi	EDP FINANCE BV 1.5% 17-22/11/2027	XS1721051495	EUR	400.000	94,13747	98,224436	376.550	392.898	-	16.348
CNPR - Amundi	EDP SERVICIOS 4.125% 23-04/04/2029	XS2699159278	EUR	1.000.000	100,312	103,65081	1.003.120	1.036.508	-	33.388
CNPR - Amundi	EISAI CO LTD	JP3160400002	JPY	400	5742,4125	4660	15.746	10.126	5.621	-
CNPR - Amundi	ELI LILLY & CO	US5324571083	USD	560	752,448036	1074,68	387.737	512.428	-	124.691
CNPR - Amundi	ELIS SA 1.625% 19-03/04/2028	FR0013449998	EUR	500.000	86,724	97,789301	433.620	488.947	-	55.327
CNPR - Amundi	ENEOS HOLDINGS INC	JP3386450005	JPY	3.600	539,634444	1107	13.127	21.648	-	8.521
CNPR - Amundi	ENERGY TRAN PTNR 5.3% 17-15/04/2047	US29273RBL24	USD	230.000	90,879291	88,964798	196.256	174.225	22.031	-
CNPR - Amundi	ENI SPA 3.875% 24-15/01/2034	XS2739132897	EUR	800.000	99,3175	101,9	794.540	815.200	-	20.660
CNPR - Amundi	ENI SPA 4.25% 23-19/05/2033	XS2623956773	EUR	800.000	105,947	104,328	847.576	834.624	12.952	-
CNPR - Amundi	EPIROC AB-A	SE0015658109	SEK	24.759	198,617443	209,9	434.456	479.996	-	45.540
CNPR - Amundi	EURONEXT NV - W/I	NL0006294274	EUR	2.669	88,081416	128	235.089	341.632	-	106.543
CNPR - Amundi	EXXON MOBIL CORP	US30231G1022	USD	4.810	114,022543	120,34	495.776	492.857	2.919	-
CNPR - Amundi	EXXON MOBIL CORP 0.524% 20-26/06/2028	XS2196322312	EUR	550.000	89,53834	95,166293	492.461	523.415	-	30.954
CNPR - Amundi	FANUC CORP	JP3802400006	JPY	2.300	4493,159565	6084	66.805	76.013	-	9.208
CNPR - Amundi	FAST RETAILING CO LTD	JP3802300008	JPY	200	43809,165	56940	55.180	61.861	-	6.681
CNPR - Amundi	FERRARI NV	NL0011585146	EUR	611	289,518707	318,7	176.896	194.726	-	17.830
CNPR - Amundi	FINECOBANK SPA	IT0000072170	EUR	17.399	15,218269	22,2	264.783	386.258	-	121.475
CNPR - Amundi	FRANCE O.A.T. 0% 22-25/05/2032	FR0014007L00	EUR	2.000.000	79,236632	82,511	1.584.733	1.650.220	-	65.487
CNPR - Amundi	FRANCE O.A.T. 0.75% 20-25/05/2052	FR0013480613	EUR	1.800.000	52,876	43,729952	951.768	787.139	164.629	-
CNPR - Amundi	FRANCE O.A.T. 3.5% 23-25/11/2033	FR001400L834	EUR	8.000.000	103,718938	101,458	8.297.515	8.116.640	180.875	-
CNPR - Amundi	FRANCE O.A.T.I/L 0.1% 18-25/07/2036	FR0013327491	EUR	253.392	106,1906	84,6098	238.294	214.394	23.899	-
CNPR - Amundi	FRANCE O.A.T.I/L 1.8% 07-25/07/2040	FR0010447367	EUR	1.010.546	137,0012	98,2571	1.226.068	992.933	233.134	-
CNPR - Amundi	FREEPORT-MCMORAN 5.25% 19-01/09/2029	US35671DCD57	USD	280.000	99,688	101,70599	262.078	242.477	19.602	-
CNPR - Amundi	FUJIFILM HOLDINGS CORP	JP3814000000	JPY	1.200	2629,935	3344	21.393	21.798	-	405
CNPR - Amundi	FUJITSU LIMITED	JP3818000006	JPY	1.700	2064,850588	4329	23.569	39.977	-	16.408
CNPR - Amundi	GILEAD SCIENCES INC	US3755581036	USD	3.774	107,142046	122,74	355.208	394.415	-	39.207
CNPR - Amundi	GN STORE NORD A/S	DK0010272632	DKK	14.817	145,196071	106,75	288.508	211.771	76.737	-
CNPR - Amundi	HALEON PLC	GB00BMX86B70	GBP	53.630	3,807373	3,748	241.662	230.207	11.455	-
CNPR - Amundi	HITACHI LTD	JP3788600009	JPY	3.600	1773,944722	4902	42.569	95.862	-	53.294
CNPR - Amundi	HOME DEPOT INC	US4370761029	USD	2.363	353,204515	344,1	757.586	692.331	65.254	-
CNPR - Amundi	HONDA MOTOR CO LTD	JP3854600008	JPY	4.100	1247,019268	1536	34.079	34.210	-	131
CNPR - Amundi	HOYA CORP	JP3837800006	JPY	300	23993,59333	23685	39.441	38.598	843	-
CNPR - Amundi	HUNGARY 1.5% 20-17/11/2050	XS2259191430	EUR	220.000	57,7375	49,980557	127.023	109.957	17.065	-
CNPR - Amundi	HUNTINGTON BANCSHARES INC	US4461501045	USD	33.015	15,44725	17,35	453.189	487.726	-	34.537
CNPR - Amundi	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	EUR	35.520	11,108859	18,465	394.587	655.877	-	261.290
CNPR - Amundi	INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	EUR	6.893	31,616482	56,34	217.932	388.352	-	170.419
CNPR - Amundi	INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	EUR	23.708	33,765233	37,73	800.506	894.503	-	93.997
CNPR - Amundi	INFORMA PLC	GB00BMJ6DW54	GBP	37.408	7,856253	8,84	344.859	378.728	-	33.869
CNPR - Amundi	ING GROEP NV	NL0011821202	EUR	19.920	20,717905	24,01	412.701	478.279	-	65.579
CNPR - Amundi	ING GROEP NV 1.375% 17-11/01/2028	XS1730885073	EUR	500.000	91,85158	97,655781	459.258	488.279	-	29.021
CNPR - Amundi	ING GROEP NV 24-15/08/2034 FRN	XS2818300407	EUR	600.000	99,678	102,7853	598.068	616.712	-	18.644
CNPR - Amundi	INPEX CORP	JP3294460005	JPY	900	1573,773333	3127	9.539	15.288	-	5.749
CNPR - Amundi	INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	US45866F1049	USD	4.393	145,364309	161,96	566.941	605.807	-	38.866
CNPR - Amundi	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	EUR	84.295	3,632033	5,921	306.162	499.111	-	192.948
CNPR - Amundi	INTESA SANPAOLO 24-14/11/2036 FRN	XS2939329996	EUR	1.000.000	101,639	102,1574	1.016.390	1.021.574	-	5.184
CNPR - Amundi	INTL BUSINESS MACHINES CORP	US4592001014	USD	3.711	170,599895	296,21	587.783	935.958	-	348.174
CNPR - Amundi	IQVIA HOLDINGS INC	US46266C1053	USD	2.782	224,824838	225,41	537.544	533.944	3.600	-
CNPR - Amundi	ISHARES JPM USD EM BND EUR-H	IE00BJ5JPH63	EUR	3.250.000	4,315951	5,2592	14.026.839	17.092.400	-	3.065.561
CNPR - Amundi	ISHARES MSCI EM ACC	IE00B4L5YC18	EUR	288.513	34,007787	44,578	9.811.689	12.861.333	-	3.049.644
CNPR - Amundi	ITALY BTPS 0.4% 19-15/05/2030	IT0005387052	EUR	211.934	95,9194	97,318	180.028	206.250	-	26.222
CNPR - Amundi	ITALY BTPS 0.95% 21-01/06/2032	IT0005466013	EUR	700.000	80,671793	88,07	564.703	616.490	-	51.787
CNPR - Amundi	ITALY BTPS 1.35% 19-01/04/2030	IT0005383309	EUR	3.500.000	84,6845	94,8746	2.963.958	3.320.611	-	356.654
CNPR - Amundi	ITALY BTPS 1.7% 20-01/09/2051	IT0005425233	EUR	3.510.000	69,542547	60,7	2.440.943	2.130.570	310.373	-
CNPR - Amundi	ITALY BTPS 3.1% 19-01/03/2040	IT0005377152	EUR	3.000.000	93,636	92,09	2.809.080	2.762.700	46.380	-
CNPR - Amundi	ITALY BTPS 3.85% 24-01/07/2034	IT0005584856	EUR	6.000.000	102,155667	103,89	6.129.340	6.233.400	-	104.060
CNPR - Amundi	ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2044	IT0004923998	EUR	5.100.000	107,124804	109,2205	5.463.365	5.570.246	-	106.881
CNPR - Amundi	ITALY BTPS I/L 2.55% 09-15/09/2041	IT0004545890	EUR	2.001.328	118,124	107,3624	2.093.595	2.148.674	-	55.079
CNPR - Amundi	JAPAN EXCHANGE GROUP INC	JP3183200009	JPY	1.000	1619,057	1676	10.209	9.104	1.105	-
CNPR - Amundi	JAPAN POST HOLDINGS CO LTD	JP3752900005	JPY	1.500	1092,412	1650,5	11.084	13.449	-	2.364
CNPR - Amundi	JOHNSON & JOHNSON	US4781601046	USD	6.496	165,036444	206,95	959.967	1.144.661	-	184.694
CNPR - Amundi	JPMORGAN CHASE 23-13/11/2031 FRN	XS2717291970	EUR	1.500.000	100,5256	105,47384	1.507.884	1.582.108	-	74.224
CNPR - Amundi	JPMORGAN CHASE 25-23/01/2036 FRN	XS2986317506	EUR	1.000.000	101,368	98,686208	1.013.680	986.862	26.818	-
CNPR - Amundi	KAO CORP	JP3205800000	JPY	600	6137,351667	6261	24.451	20.406	4.045	-
CNPR - Amundi	KBC GROUP NV	BE0003565737	EUR	7.878	66,912353	111,25	527.136	876.428	-	349.292
CNPR - Amundi	KBC GROUP NV 23-28/11/2029 FRN	BE0002987684	EUR	400.000	99,489	103,86997	397.956	415.480	-	17.524
CNPR - Amundi	KBC GROUP NV 25-21/01/2032 FRN	BE0390179456	EUR	1.500.000	101,519	100,86799	1.522.785	1.513.020	9.765	-
CNPR - Amundi	KDDI CORP	JP3496400007	JPY	2.600	2216,806538	2708,5	39.143	38.254	889	-
CNPR - Amundi	KERING	FR0000121485	EUR	1.191	199,923174	301	238.109	358.491	-	120.383
CNPR - Amundi	KEYENCE CORP	JP3236200006	JPY	200	52950	56680	66.698	61.579	5.119	-
CNPR - Amundi	KEYSIGHT TECHNOLOGIES IN-W/I	US49338L1035	USD	3.915	157,789576	203,19	559.192	677.329	-	118.137
CNPR - Amundi	KINTETSU GROUP HOLDINGS CO L	JP3260800002	JPY	300	3930,89	3070	8.084	5.003	3.081	-
CNPR - Amundi	KION GROUP AG	DE000KGX8881	EUR	4.261	40,416322	68,25	172.214	290.813	-	118.599
CNPR - Amundi	KIRIN HOLDINGS CO LTD	JP3258000003	JPY	1.300	2142,446154	2348	18.996	16.581	2.415	-
CNPR - Amundi	KOMATSU LTD	JP3304200003	JPY	2.600	4070,748077	5000	63.896	70.618	-	6.722
CNPR - Amundi	KONE OYJ-B	FI0009013403	EUR	8.813	47,973016	60,56	422.786	533.715	-	110.929
CNPR - Amundi	KONINKLIJKE KPN NV	NL0000009082	EUR	92.773	3,452243	3,976	320.275	368.865	-	48.590
CNPR - Amundi	KUBOTA CORP	JP3266400005	JPY	1.800	1993,377778	2216,5	23.922	21.673	2.250	-
CNPR - Amundi	KYOCERA CORP	JP3249600002	JPY	1.100	1781,962727	2196,5	13.342	13.125	217	-
CNPR - Amundi	LASERTEC CORP	JP3979200007	JPY	100	17250	29645	12.462	16.104	-	3.642
CNPR - Amundi	LEGRAND SA	FR0010307819	EUR	4.856	101,479465	127,25	492.784	617.926	-	125.142
CNPR - Amundi	LONZA GROUP AG-REG	CH0013841017	CHF	1.059	446,89458	537,8	504.989	612.069	-	107.080
CNPR - Amundi	LOREAL	FR0000120321	EUR	996	379,41741	366,6	377.900	365.134	12.766	-
CNPR - Amundi	LULULEMON ATHLETICA INC	US5500211090	USD	1.475	298,66981	207,81	407.959	260.990	146.969	-
CNPR - Amundi	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	EUR	1.009	606,47552	645	611.934	650.805	-	38.871
CNPR - Amundi	MCDONALDS CORP 2.625% 14-11/06/2029	XS1075995768	EUR	500.000	98,25	99,373272	491.250	496.866	-	5.616
CNPR - Amundi	MEDIOBANCA SPA 23-14/03/2028 FRN	XS2597999452	EUR	1.000.000	103,881	102,4242	1.038.810	1.024.242	14.568	-
CNPR - Amundi	MEDTRONIC GLOBAL 1.75% 19-02/07/2049	XS2020671157	EUR	150.000	71,11786	60,679797	106.677	91.020	15.657	-
CNPR - Amundi	MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	USD	5.868	101,596058	96,06	514.839	479.952	34.886	-
CNPR - Amundi	MERCK KGAA	DE0006599905	EUR	2.865	138,252908	122,6	396.095	351.249	44.846	-
CNPR - Amundi	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	USD	1.301	369,875826	660,09	444.271	731.216	-	286.945
CNPR - Amundi	MICHELIN (CGDE)	FR001400AJ45	EUR	7.552	31,84042	28,31	240.459	213.797	26.662	-
CNPR - Amundi	MICROCHIP TECHNOLOGY INC	US5950171042	USD	12.400	64,747547	63,72	744.793	672.764	72.028	-
CNPR - Amundi	MICROSOFT CORP	US5949181045	USD	4.972	335,465704	483,62	1.542.831	2.047.391	-	504.560
CNPR - Amundi	MITSUBISHI ELECTRIC CORP	JP3902400005	JPY	3.200	1927,758125	4585	40.526	79.701	-	39.175
CNPR - Amundi	MITSUBISHI ESTATE CO LTD	JP3899600005	JPY	1.800	2160,91	3821	25.546	37.361	-	11.815

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Amundi	MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	JPY	4.500	904,279778	3840	26.661	93.868	-	67.206
CNPR - Amundi	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JP3902900004	JPY	9.700	1104,814639	2493	69.316	131.361	-	62.045
CNPR - Amundi	MITSUI & CO LTD	JP3893600001	JPY	2.700	1928,871111	4643	34.767	68.098	-	33.331
CNPR - Amundi	MITSUI FUDOSAN CO LTD	JP3893200000	JPY	2.400	1072,047083	1780,5	17.360	23.213	-	5.853
CNPR - Amundi	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	JP3885780001	JPY	2.600	2097,628846	5700	36.271	80.504	-	44.233
CNPR - Amundi	MOTOROLA SOLUTIONS INC	US6200763075	USD	2.069	472,699043	383,32	838.945	675.286	163.659	-
CNPR - Amundi	MS&AD INSURANCE GROUP HOLDIN	JP3890310000	JPY	1.100	3135,712727	3683	21.758	22.007	-	249
CNPR - Amundi	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	EUR	517	502,676905	562,2	259.884	290.657	-	30.773
CNPR - Amundi	MURATA MANUFACTURING CO LTD	JP3914400001	JPY	1.300	2466,437692	3246	21.902	22.923	-	1.020
CNPR - Amundi	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	AU000000NAB4	AUD	7.462	41,6	42,31	187.378	179.263	8.115	-
CNPR - Amundi	NATIONAL GRID PLC	GB00BDR05C01	GBP	63.527	9,543398	11,415	705.705	830.511	-	124.806
CNPR - Amundi	NEC CORP	JP3733000008	JPY	1.200	1550,065833	5310	12.409	34.614	-	22.205
CNPR - Amundi	NETFLIX INC	US64110L1061	USD	1.576	86,339359	93,76	126.928	125.817	1.111	-
CNPR - Amundi	NIDEC CORP	JP3734800000	JPY	1.000	3581,653	2132	24.883	11.581	13.301	-
CNPR - Amundi	NINTENDO CO LTD	JP3756600007	JPY	1.000	6943,045	10595	46.603	57.554	-	10.951
CNPR - Amundi	NIPPON BUILDING FUND INC	JP3027670003	JPY	21	131096,9524	142900	18.757	16.301	2.456	-
CNPR - Amundi	NIPPON PROLOGIS REIT INC	JP3047550003	JPY	17	101110,1765	92900	11.839	8.579	3.260	-
CNPR - Amundi	NIPPON STEEL CORP	JP3381000003	JPY	5.100	475,077059	641,8	16.284	17.780	-	1.496
CNPR - Amundi	NIPPON YUSEN KK	JP3753000003	JPY	600	3693,486667	5078	14.907	16.551	-	1.644
CNPR - Amundi	NISSAN MOTOR CO LTD	JP3672400003	JPY	2.000	477,6135	390,1	6.547	4.238	2.309	-
CNPR - Amundi	NITORI HOLDINGS CO LTD	JP3756100008	JPY	500	2744	2742,5	9.911	7.449	2.463	-
CNPR - Amundi	NITTO DENKO CORP	JP3684000007	JPY	1.300	1931,992308	3715	17.024	26.235	-	9.211
CNPR - Amundi	NOMAD FOODS BOND 2.5% 21-24/06/2028	XS2355604880	EUR	100.000	84,768	97,744574	84.768	97.745	-	12.977
CNPR - Amundi	NOMURA HOLDINGS INC	JP3762600009	JPY	2.600	578,228846	1301	10.139	18.375	-	8.236
CNPR - Amundi	NOMURA RESEARCH INSTITUTE LT	JP3762800005	JPY	600	4120,823333	6021	16.846	19.624	-	2.778
CNPR - Amundi	NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	CHF	2.694	90,775011	109,6	254.617	317.316	-	62.699
CNPR - Amundi	NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	DKK	12.024	461,529086	325,25	744.796	523.605	221.191	-
CNPR - Amundi	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DK0060336014	DKK	4.887	389,222042	407,8	255.067	266.825	-	11.758
CNPR - Amundi	NTT INC	JP3735400008	JPY	49.200	153,844898	157,7	50.430	42.147	8.283	-
CNPR - Amundi	NVIDIA CORP	US67066G1040	USD	14.071	130,348631	186,5	1.686.901	2.234.443	-	547.542
CNPR - Amundi	OBIC CO LTD	JP3173400007	JPY	600	4263,5	4922	18.048	16.042	2.006	-
CNPR - Amundi	OLYMPUS CORP	JP3201200007	JPY	1.200	2347,5075	1984,5	19.050	12.936	6.114	-
CNPR - Amundi	OMRON CORP	JP3197800000	JPY	400	6073,45	3960	16.749	8.605	8.144	-
CNPR - Amundi	ONO PHARMACEUTICAL CO LTD	JP3197600004	JPY	700	3023,562857	2172,5	14.711	8.261	6.450	-
CNPR - Amundi	ORACLE CORP	US68389X1054	USD	1.143	185,4265	194,91	197.790	189.691	8.099	-
CNPR - Amundi	ORANGE 0.5% 19-04/09/2032	FR0013444684	EUR	1.600.000	83,448	83,470036	1.335.168	1.335.521	-	353
CNPR - Amundi	ORANGE 2% 19-15/01/2029	FR0013396520	EUR	400.000	96,59515	97,975638	386.381	391.903	-	5.522
CNPR - Amundi	ORIENTAL LAND CO LTD	JP3198900007	JPY	1.000	3823,163	2898,5	25.916	15.745	10.170	-
CNPR - Amundi	ORIX CORP	JP3200450009	JPY	1.400	2426,37	4554	23.078	34.633	-	11.556
CNPR - Amundi	OTSUKA HOLDINGS CO LTD	JP3188220002	JPY	500	8035,4	8873	25.340	24.100	1.240	-
CNPR - Amundi	PANASONIC HOLDINGS CORP	JP3866800000	JPY	1.800	1249,288333	2023,5	15.198	19.786	-	4.587
CNPR - Amundi	PAYPAL HOLDINGS INC-W/I	US70450Y1038	USD	7.951	65,638712	58,38	479.291	395.231	84.059	-
CNPR - Amundi	PEPSICO INC 0.5% 20-06/05/2028	XS2168625544	EUR	750.000	90,006451	95,38177	675.048	715.363	-	40.315
CNPR - Amundi	PFIZER INC	US7170811035	USD	23.976	24,705853	24,9	512.126	508.325	3.801	-
CNPR - Amundi	PROCTER & GAMBLE CO/THE	US7427181091	USD	2.131	155,643355	143,31	300.880	260.031	40.849	-
CNPR - Amundi	PROLOGIS EURO 1.875% 18-05/01/2029	XS1861322383	EUR	700.000	92,64878	97,125549	648.541	679.879	-	31.337
CNPR - Amundi	PROLOGIS INC	US74340W1036	USD	7.161	118,893582	127,66	758.292	778.384	-	20.092
CNPR - Amundi	PROSUS NV	NL0013654783	EUR	5.069	44,71983	52,85	226.685	267.897	-	41.212
CNPR - Amundi	PRUDENTIAL PLC	GB0007099541	GBP	49.327	7,648794	11,445	446.925	646.564	-	199.639
CNPR - Amundi	PRYSMIAN SPA	IT0004176001	EUR	2.886	41,223274	86,38	118.970	249.293	-	130.322
CNPR - Amundi	PURE STORAGE INC - CLASS A	US74624M1027	USD	5.905	42,500786	67,01	229.760	336.919	-	107.159
CNPR - Amundi	RAKUTEN GROUP INC	JP3967200001	JPY	1.600	943,50625	1004	9.523	8.726	796	-
CNPR - Amundi	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GB00B24CGK77	GBP	10.388	55,816843	60,02	674.491	714.067	-	39.576
CNPR - Amundi	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JP3970300004	JPY	1.100	5124,588182	8847	37.932	52.864	-	14.932
CNPR - Amundi	REMY COINTREAU	FR0000130395	EUR	2.786	57,665402	36,64	160.656	102.079	58.577	-
CNPR - Amundi	RENESAS ELECTRONICS CORP	JP3164720009	JPY	1.200	1628,378333	2140	12.953	13.950	-	996
CNPR - Amundi	RENTOKIL INITIAL PLC	GB00B082RF11	GBP	60.876	4,275218	4,475	307.039	311.997	-	4.958
CNPR - Amundi	RESONA HOLDINGS INC	JP3500610005	JPY	2.600	637,259231	1493	11.083	21.087	-	10.003
CNPR - Amundi	RIO TINTO LTD	AU000000RIO1	AUD	4.296	125,912723	146,82	327.287	358.130	-	30.843
CNPR - Amundi	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	CHF	2.240	283,212848	328,2	652.158	790.078	-	137.921
CNPR - Amundi	ROCKWELL AUTOMATION INC	US7739031091	USD	2.910	267,223289	389,07	714.732	964.020	-	249.288
CNPR - Amundi	RWE A 3.625% 24-10/01/2032	XS2743711298	EUR	1.200.000	99,826	101,903	1.197.912	1.222.836	-	24.924
CNPR - Amundi	SANDVIK AB	SE0000667891	SEK	20.328	219,444683	300,6	397.642	564.385	-	166.743
CNPR - Amundi	SANOFI	FR0000120578	EUR	2.708	91,612223	82,72	248.086	224.006	24.080	-
CNPR - Amundi	SAP SE	DE0007164600	EUR	2.451	192,24998	208,35	471.205	510.666	-	39.461
CNPR - Amundi	SCHNEIDER ELEC 3.25% 24-10/10/2035	FR001400N285	EUR	1.000.000	98,804	97,503002	988.040	975.030	13.010	-
CNPR - Amundi	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	EUR	2.966	190,498237	234,9	565.018	696.713	-	131.696
CNPR - Amundi	SECOM CO LTD	JP3421800008	JPY	700	4690,704286	5573	22.151	21.191	959	-
CNPR - Amundi	SEKISUI HOUSE LTD	JP3420600003	JPY	1.000	2685,866	3498	18.091	19.002	-	911
CNPR - Amundi	SEVEN & I HOLDINGS CO LTD	JP3422950000	JPY	2.700	1915,502963	2250,5	34.582	33.008	1.575	-
CNPR - Amundi	SGS SA-REG	CH1256740924	CHF	3.050	85,037866	90,86	277.747	297.822	-	20.075
CNPR - Amundi	SHELL INTL FIN 1.875% 20-07/04/2032	XS2154419118	EUR	1.030.000	92,15125	92,554026	949.158	953.306	-	4.149
CNPR - Amundi	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	GBP	24.472	23,961622	27,4	682.106	767.947	-	85.841
CNPR - Amundi	SHIMANO INC	JP3358000002	JPY	100	23440	16535	16.933	8.982	7.951	-
CNPR - Amundi	SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	JP3371200001	JPY	1.400	3945,167857	4873	37.015	37.059	-	45
CNPR - Amundi	SHIONOGI & CO LTD	JP3347200002	JPY	800	2315,78875	2841	12.723	12.346	377	-
CNPR - Amundi	SHISEIDO CO LTD	JP3351600006	JPY	600	4654,343333	2278	19.316	7.425	11.891	-
CNPR - Amundi	SIEMENS AG-REG	DE0007236101	EUR	4.477	167,344215	239,15	749.200	1.070.675	-	321.475
CNPR - Amundi	SIEMENS HEALTHINEERS AG	DE000SHL1006	EUR	8.862	50,8327	44,92	450.479	398.081	52.398	-
CNPR - Amundi	SIG GROUP AG	CH0435377954	CHF	11.078	16,72159	11,34	197.278	135.008	62.270	-
CNPR - Amundi	SMC CORP	JP3162600005	JPY	100	61950	54460	44.753	29.583	15.170	-
CNPR - Amundi	SMITH & NEPHEW PLC	GB0009223206	GBP	24.101	11,025886	12,385	310.747	341.855	-	31.108
CNPR - Amundi	SMITHS GROUP PLC	GB00B1WY2338	GBP	19.836	17,232227	23,52	397.350	534.321	-	136.972
CNPR - Amundi	SNAM 4% 23-27/11/2029	XS2725959683	EUR	500.000	99,026	103,63601	495.130	518.180	-	23.050
CNPR - Amundi	SNAM SPA	IT0003153415	EUR	110.743	4,848697	5,656	536.959	626.362	-	89.403
CNPR - Amundi	SOFTBANK GROUP CORP	JP3436100006	JPY	2.400	4559,330833	4400	63.386	57.364	6.023	-
CNPR - Amundi	SOMPO HOLDINGS INC	JP3165000005	JPY	100	3271	5336	2.067	2.899	-	832
CNPR - Amundi	SONY FINANCIAL GROUP INC	JP3435350008	JPY	4.600	117,296087	166	3.095	4.148	-	1.053
CNPR - Amundi	SONY GROUP CORP	JP3435000009	JPY	4.600	2420,317826	4024	75.126	100.551	-	25.425
CNPR - Amundi	SPANISH GOVT 4.2% 05-31/01/2037	ES0000012932	EUR	2.000.000	108,9995	107,27273	2.179.990	2.145.455	34.535	-
CNPR - Amundi	SPANISH GOVT 5.75% 01-30/07/2032	ES0000012411	EUR	6.000.000	125,186333	117,198	7.511.180	7.031.880	479.300	-
CNPR - Amundi	SQUARE ENIX HOLDINGS CO LTD	JP3164630000	JPY	1.100	2032,78	2859,5	15.238	17.087	-	1.848
CNPR - Amundi	STARBUCKS CORP	US8552441094	USD	7.964	86,55455	84,21	592.424	571.032	21.392	-
CNPR - Amundi	STEDIN HOLDING 3.375% 25-12/02/2037	XS2997384776	EUR	1.500.000	100,038	96,558438	1.500.570	1.448.377	52.193	-
CNPR - Amundi	SUBARU CORP	JP3814800003	JPY	700	2383,231429	3395	11.340	12.910	-	1.569
CNPR - Amundi	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JP3890350006	JPY	3.800	1909,093158	5041	48.226	104.057	-	55.831
CNPR - Amundi	SUZUKI MOTOR CORP	JP3397200001	JPY	2.000	1267,7805	2334,5	17.127	25.363	-	8.236
CNPR - Amundi	SYNOPSYS INC	US8716071076	USD	758	439,492269	469,72	286.445	303.161	-	16.717
CNPR - Amundi	SYSCO CORP	US8718291078	USD	10.346	73,524132	73,69	701.113	649.152	51.961	-
CNPR - Amundi	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JP3463000004	JPY	1.700	4202,155294	4835	45.171	44.650	521	-
CNPR - Amundi	TDK CORP	JP3538800008	JPY	2.100	999,873333	2211	14.116	25.222	-	11.106
CNPR - Amundi	TELEFONICA EMIS 3.724% 25-23/01/2034	XS2984223102	EUR	1.200.000	101,533	98,792199	1.218.396	1.185.506	32.890	-
CNPR - Amundi	TERUMO CORP	JP3546800008	JPY	600	2291,15	2270	9.300	7.399	1.901	-
CNPR - Amundi	TESLA INC	US88160R1014	USD	1.285	328,829556	449,72	395.153	492.052	-	96.899
CNPR - Amundi	TJX COMPANIES INC	US8725401090	USD	4.377	92,957295	153,61	376.226	572.482	-	196.256
CNPR - Amundi	TOKIO MARINE HOLDINGS INC	JP3910660004	JPY	1.700	3234,734118	5817	36.972	53.718	-	16.746
CNPR - Amundi	TOKYO ELECTRON LTD	JP3571400005	JPY	400	17038,9575	34320	45.907	74.573	-	28.665
CNPR - Amundi	TOKYO GAS CO LTD	JP3573000001	JPY	1.200	3281,1075	6205	25.850	40.448	-	14.598

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Amundi	TOTALENERGIES SE	FR0000120271	EUR	7.403	58,203676	55,59	430.882	411.533	19.349	-
CNPR - Amundi	TOYOTA INDUSTRIES CORP	JP3634600005	JPY	300	10932,79	17800	20.654	29.008	-	8.354
CNPR - Amundi	TOYOTA MOTOR CORP	JP3633400001	JPY	7.600	2451,594605	3356	120.181	138.550	-	18.369
CNPR - Amundi	TOYOTA TSUSHO CORP	JP3635000007	JPY	800	2561,635	5274	12.929	22.919	-	9.990
CNPR - Amundi	UBS GROUP 25-12/02/2034 FRN	CH1414003462	EUR	1.500.000	99,435	97,629718	1.491.525	1.464.446	27.079	-
CNPR - Amundi	UBS GROUP AG-REG	CH0244767585	CHF	10.770	26,570066	36,96	305.337	427.791	-	122.454
CNPR - Amundi	UK TSY GILT 0.25% 20-31/07/2031	GB00BMGR2809	GBP	90.000	83,24	81,7587	88.214	84.273	3.941	-
CNPR - Amundi	UNICHARM CORP	JP3951600000	JPY	1.600	1526,85375	895	16.769	7.779	8.990	-
CNPR - Amundi	UNICREDIT SPA 23-14/02/2030 FRN	IT0005570988	EUR	900.000	99,887	104,99178	898.983	944.926	-	45.943
CNPR - Amundi	UNICREDIT SPA 25-16/01/2033 FRN	IT0005631921	EUR	600.000	101,694	101,17548	610.164	607.053	3.111	-
CNPR - Amundi	UNITED MEXICAN 2.375% 22-11/02/203C	XS2444273168	EUR	500.000	88,75	95,493607	443.750	477.468	-	33.718
CNPR - Amundi	UNITED MEXICAN 3.5% 22-12/02/2034	US91087BAR15	USD	630.000	82,935714	86,45	489.254	463.736	25.518	-
CNPR - Amundi	UNITED PARCEL SERVICE-CL B	US9113121068	USD	7.116	93,196134	99,19	574.399	600.993	-	26.593
CNPR - Amundi	UNITEDHEALTH GROUP INC	US91324P1021	USD	1.242	483,35124	330,11	556.967	349.097	207.871	-
CNPR - Amundi	US TREASURY N/B 1.875% 22-15/02/2032	US91282CDY49	USD	6.250.000	87,801436	89,308594	5.064.191	4.752.682	311.509	-
CNPR - Amundi	US TREASURY N/B 2% 20-15/02/2050	US912810SL35	USD	100.000	77,16016	58,898438	72.447	50.150	22.298	-
CNPR - Amundi	US TREASURY N/B 2.875% 22-15/05/2032	US91282CEP23	USD	1.000.000	93,632813	94,421875	802.819	803.967	-	1.147
CNPR - Amundi	US TREASURY N/B 3% 17-15/05/2047	US912810RX81	USD	1.600.000	77,600342	75,40625	1.139.025	1.027.289	111.736	-
CNPR - Amundi	US TREASURY N/B 3.5% 23-15/02/2033	US91282CGM73	USD	7.700.000	95,627272	97,339844	6.621.671	6.381.854	239.817	-
CNPR - Amundi	US TREASURY N/B 4% 24-15/02/2034	US91282CJZ59	USD	1.000.000	100,195313	99,871094	865.805	850.365	15.440	-
CNPR - Amundi	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FR0000124141	EUR	15.208	29,177685	29,72	443.734	451.982	-	8.248
CNPR - Amundi	VEOLIA ENVRNMT 0.927% 16-04/01/2029	FR0013210416	EUR	500.000	89,92767	94,799078	449.638	473.995	-	24.357
CNPR - Amundi	VERTIV HOLDINGS CO-A	US92537N1081	USD	2.985	78,04196	162,01	204.394	411.767	-	207.373
CNPR - Amundi	VINCI SA	FR0000125486	EUR	4.794	107,825995	120,05	516.918	575.520	-	58.602
CNPR - Amundi	VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	USD	3.188	264,604388	350,71	768.016	951.989	-	183.973
CNPR - Amundi	VODAFONE GROUP 20-27/08/2080 FRN	XS2225204010	EUR	200.000	83,75136	96,3406	167.503	192.681	-	25.178
CNPR - Amundi	WALT DISNEY CO/THE	US2546871060	USD	5.547	103,015473	113,77	528.406	537.343	-	8.937
CNPR - Amundi	WEIR GROUP PLC/THE	GB0009465807	GBP	9.930	24,095688	28,46	283.072	323.665	-	40.592
CNPR - Amundi	WESTPAC BANKING CORP	AU000000WBC1	AUD	13.835	25,433408	38,6	221.643	303.220	-	81.577
CNPR - Amundi	WHITBREAD PLC	GB00B1KJJ408	GBP	10.409	29,163061	25,5	358.760	303.991	54.769	-
CNPR - Amundi	YASKAWA ELECTRIC CORP	JP3932000007	JPY	400	4743,25	4756	10.370	10.334	36	-
CNPR - Eurizon	3I GROUP PLC	GB00B1YW4409	GBP	4.306	32,255636	32,63	158.309	160.917	-	2.608
CNPR - Eurizon	A2A SPA 24-11/09/2172 FRN	XS2830327446	EUR	300.000	104,578	103,20062	313.734	309.602	4.132	-
CNPR - Eurizon	A2A SPA 3.25% 25-24/05/2032	XS3238204062	EUR	200.000	99,616	98,913	199.232	197.826	1.406	-
CNPR - Eurizon	ABANCA CORP 22-14/09/2028 FRN	ES0265936031	EUR	100.000	99,8	104,27952	99.800	104.280	-	4.480
CNPR - Eurizon	ABANCA CORP 23-02/04/2030 FRN	ES0265936056	EUR	200.000	107,458	108,58143	214.916	217.163	-	2.247
CNPR - Eurizon	ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	USD	1.172	129,492005	125,29	130.445	125.029	5.417	-
CNPR - Eurizon	ABBOTT LABS 4.9% 16-30/11/2046	US002824BH26	USD	49.000	93,969	94,445591	41.196	39.404	1.792	-
CNPR - Eurizon	ABBVIE INC	US00287Y1091	USD	4.030	194,460275	228,49	699.228	784.039	-	84.811
CNPR - Eurizon	ABBVIE INC 4.45% 16-14/05/2046	US00287YAW93	USD	151.000	85,518861	87,144525	115.383	112.042	3.341	-
CNPR - Eurizon	ABBVIE INC 4.7% 15-14/05/2045	US00287YAS81	USD	47.000	89,072319	90,760818	37.425	36.321	1.104	-
CNPR - Eurizon	ABERTIS FINANCE 24-28/02/2173 FRN	XS2937255193	EUR	400.000	100,80075	102,868	403.203	411.472	-	8.269
CNPR - Eurizon	ACEA SPA 0.25% 21-28/07/2030	XS2292487076	EUR	100.000	98,292	88,676123	98.292	88.676	9.616	-
CNPR - Eurizon	ADVANCED MICRO DEVICES	US0079031078	USD	1.103	131,402919	214,16	125.233	201.131	-	75.899
CNPR - Eurizon	ADVANTEST CORP	JP3122400009	JPY	700	2192,564286	19635	11.867	74.662	-	62.795
CNPR - Eurizon	ADYEN NV	NL0012969182	EUR	81	1350,122469	1375	109.360	111.375	-	2.015
CNPR - Eurizon	AENA SME SA	ES0105046017	EUR	7.655	23,607075	23,82	180.712	182.342	-	1.630
CNPR - Eurizon	AEON CO LTD	JP3388200002	JPY	2.100	896,11619	2477	13.640	28.256	-	14.616
CNPR - Eurizon	AEROPORTI ROMA 3.625% 25-15/06/2032	XS3067397785	EUR	200.000	99,04	100,10899	198.080	200.218	-	2.138
CNPR - Eurizon	AGC INC	JP3112000009	JPY	300	4459,946667	5193	9.418	8.463	955	-
CNPR - Eurizon	AIRBUS SE	NL0000235190	EUR	2.215	169,490357	198,4	375.421	439.456	-	64.035
CNPR - Eurizon	AISIN CORP	JP3102000001	JPY	600	1363,925	2926	6.463	9.537	-	3.074
CNPR - Eurizon	AJINOMOTO CO INC	JP3119600009	JPY	1.000	1600,046	3317	11.885	18.018	-	6.133
CNPR - Eurizon	ALCON INC	CH0432492467	CHF	2.001	62,517976	63,28	134.334	136.081	-	1.747
CNPR - Eurizon	ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	CA01626P1484	CAD	3.883	67,305102	74,96	166.329	180.800	-	14.471
CNPR - Eurizon	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	EUR	1.229	331,157762	390,5	406.993	479.925	-	72.932
CNPR - Eurizon	ALPHA BANK 25-30/10/2031 FRN	XS3219374975	EUR	200.000	99,479	98,917589	198.958	197.835	1.123	-
CNPR - Eurizon	ALPHABET INC 1.1% 20-15/08/2030	US02079KAD90	USD	147.000	84,051755	88,22029	110.088	110.421	-	333
CNPR - Eurizon	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	USD	5.259	181,412369	313	847.069	1.401.564	-	554.496
CNPR - Eurizon	ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	USD	4.921	180,643668	313,8	781.776	1.314.837	-	533.060
CNPR - Eurizon	AM CR GL GV BD ETF EUR H ACC	LU1708330235	EUR	347.407	45,700537	46,8216	15.876.686	16.266.152	-	389.465
CNPR - Eurizon	AMAZON.COM INC	US0231351067	USD	11.103	179,791892	230,82	1.794.929	2.182.123	-	387.194
CNPR - Eurizon	AMAZON.COM INC 2.1% 21-12/05/2031	US023135BZ81	USD	155.000	88,311923	90,443711	123.269	119.365	3.904	-
CNPR - Eurizon	AMAZON.COM INC 4.05% 18-22/08/2047	US023135BJ40	USD	38.000	83,028579	82,529706	28.135	26.703	1.432	-
CNPR - Eurizon	AMAZON.COM INC 4.95% 14-05/12/2044	US023135AQ91	USD	72.000	95,568486	96,353254	61.509	59.070	2.439	-
CNPR - Eurizon	AMCO SPA 0.75% 21-20/04/2028	XS2332980932	EUR	500.000	95,9034	95,723558	479.517	478.618	899	-
CNPR - Eurizon	AMERICAN HONDA F 3.5% 18-15/02/2028	US02665WCE93	USD	233.000	96,418433	99,018537	200.779	196.444	4.335	-
CNPR - Eurizon	AMGEN INC 4.4% 15-01/05/2045	US031162BZ23	USD	61.000	84,442197	85,831292	46.027	44.580	1.447	-
CNPR - Eurizon	AMGEN INC 5.25% 23-02/03/2033	US031162DR88	USD	55.000	101,304509	103,6563	49.656	48.543	1.113	-
CNPR - Eurizon	AMGEN INC 5.65% 23-02/03/2053	US031162DT45	USD	43.000	97,070721	98,340684	37.164	36.005	1.158	-
CNPR - Eurizon	AMPLIFON SPA 1.125% 20-13/02/2027	XS2116503546	EUR	200.000	94,917165	98,072863	189.834	196.146	-	6.311
CNPR - Eurizon	AMUNDI MSCI EMERG MARK	LU1681045370	EUR	2.112.332	4,998865	6,1464	10.559.262	12.983.237	-	2.423.975
CNPR - Eurizon	ANHEUSER-BUSCH 5.55% 19-23/01/2049	US03523TBV98	USD	80.000	99,129825	100,06395	70.707	68.161	2.546	-
CNPR - Eurizon	ANIMA HOLDING 1.5% 21-22/04/2028	XS2331921390	EUR	100.000	99,436	96,695843	99.436	96.696	2.740	-
CNPR - Eurizon	ANIMA HOLDING 1.75% 19-23/10/2026	XS2069040389	EUR	400.000	97,949	99,476112	391.796	397.904	-	6.108
CNPR - Eurizon	ANTERO RESOURCES CORP	US03674X1063	USD	5.038	33,891838	34,46	147.673	147.822	-	149
CNPR - Eurizon	APPLE INC	US0378331005	USD	16.905	218,130515	271,86	3.305.170	3.913.145	-	607.976
CNPR - Eurizon	APPLE INC 3% 17-13/11/2027	US037833DK32	USD	167.000	96,365617	99,052918	143.876	140.848	3.028	-
CNPR - Eurizon	APPLE INC 3.45% 15-09/02/2045	US037833BA77	USD	90.000	77,5886	77,831714	62.278	59.644	2.634	-
CNPR - Eurizon	APPLE INC 4.65% 16-23/02/2046	US037833BX70	USD	31.000	91,507548	92,112377	25.455	24.313	1.142	-
CNPR - Eurizon	APTIV PLC 3.1% 21-01/12/2051	US03835VAJ52	USD	70.000	61,385029	64,50876	38.350	38.449	-	99
CNPR - Eurizon	ARES CAPITAL COR 2.875% 21-15/06/2028	US04010LBB80	USD	160.000	94,70195	95,604935	133.211	130.246	2.964	-
CNPR - Eurizon	ASAHI GROUP HOLDINGS LTD	JP3116000005	JPY	1.200	1569,8475	1639,5	13.533	10.687	2.846	-
CNPR - Eurizon	ASAHI KASEI CORP	JP3111200006	JPY	1.500	1020,016	1389	10.866	11.318	-	452
CNPR - Eurizon	ASICS CORP	JP3118000003	JPY	600	2516,586667	3755	9.179	12.239	-	3.060
CNPR - Eurizon	ASML HOLDING NV	NL0010273215	EUR	1.902	709,156761	921,4	1.348.816	1.752.503	-	403.687
CNPR - Eurizon	ASR NEDERLAND NV 19-02/05/2049 FRN	XS1989708836	EUR	200.000	100,92	100,14604	201.840	200.292	1.548	-
CNPR - Eurizon	ASSICURAZIONI GENERALI 15-27/10/2047 FR	XS1311440082	EUR	400.000	113,05725	104,26023	452.229	417.041	35.188	-
CNPR - Eurizon	ASTELLAS PHARMA INC	JP3942400007	JPY	2.200	1683,985	2093	25.246	25.013	233	-
CNPR - Eurizon	ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	GBP	8.635	112,573332	137,9	1.130.486	1.363.759	-	233.274
CNPR - Eurizon	AT&T INC 0.8% 19-04/03/2030	XS2051362072	EUR	300.000	94,097333	91,345193	282.292	274.036	8.256	-
CNPR - Eurizon	AT&T INC 3.55% 21-15/09/2055	US00206RLJ94	USD	72.000	67,965486	66,858281	43.535	40.988	2.548	-
CNPR - Eurizon	AT&T INC 4.75% 15-15/05/2046	US00206RCQ39	USD	91.000	84,556516	86,956328	68.739	67.376	1.363	-
CNPR - Eurizon	AT&T INC 5.35% 11-01/09/2040	US04650NAB01	USD	56.000	94,891286	98,447232	47.476	46.942	534	-
CNPR - Eurizon	ATLAS COPCO AB-A SHS	SE0017486889	SEK	36.111	161,110352	166,05	531.418	553.822	-	22.404
CNPR - Eurizon	AUTOROUTES DU SU 1.375% 19-21/02/2031	FR0013404571	EUR	200.000	111,572	91,923998	223.144	183.848	39.296	-
CNPR - Eurizon	AUTOSTRADE PER L 4.625% 24-28/02/2036	XS2775027472	EUR	200.000	100,002	103,45099	200.004	206.902	-	6.898
CNPR - Eurizon	AUTOSTRADE PER L 5.125% 23-14/06/2033	XS2636745882	EUR	200.000	103,095	107,74498	206.190	215.490	-	9.300
CNPR - Eurizon	AXA SA	FR0000120628	EUR	15.061	33,852617	40,96	509.854	616.899	-	107.044
CNPR - Eurizon	BAKER HUGHES CO	US05722G1004	USD	7.622	37,329247	45,54	253.809	295.548	-	41.739
CNPR - Eurizon	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	IT0005508921	EUR	50.606	7,91244	9,13	400.417	462.033	-	61.616
CNPR - Eurizon	BANCO BILBAO VIZ 25-25/02/2037 FRN	XS3009012470	EUR	200.000	97,7	100,81682	195.400	201.634	-	6.234
CNPR - Eurizon	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	ES0113211835	EUR	13.649	12,646526	20,05	172.612	273.662	-	101.050
CNPR - Eurizon	BANCO BPM SPA 24-17/01/2030 FRN	IT0005580136	EUR	600.000	100,67625	105,24461	604.058	631.468	-	27.410
CNPR - Eurizon	BANCO BPM SPA 3.375% 22-19/01/2032	XS2434421413	EUR	367.000	91,75	100,6471	336.723	369.375	-	32.652
CNPR - Eurizon	BANCO COM PORTUG 24-21/10/2029 FRN	PTBCPCOM0004	EUR	200.000	100,309	100,85932	200.618	201.719	-	1.101
CNPR - Eurizon	BANCO CRED SOC C 24-03/09/2030 FRN	XS2893180039	EUR	300.000	101,44972	102,91963	304.349	308.759	-	4.410
CNPR - Eurizon	BANCO CRED SOC C 25-13/06/2031 FRN	XS3090080733	EUR	300.000	99,869	99,88086	299.607	299.643	-	36

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Eurizon	BANCO SABADELL 20-11/03/2027 FRN	XS2228245838	EUR	100.000	99,827	99,779237	99.827	99.779	48	-
CNPR - Eurizon	BANCO SABADELL 24-27/05/2031 FRN	XS2947089012	EUR	300.000	100,128667	100,7129	300.386	302.139	-	1.753
CNPR - Eurizon	BANCO SANTANDER 4.125% 24-22/04/2034	XS2806471525	EUR	400.000	102,347	103,43999	409.388	413.760	-	4.372
CNPR - Eurizon	BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	EUR	93.082	6,557816	10,07	610.415	937.336	-	326.921
CNPR - Eurizon	BANDAI NAMCO HOLDINGS INC	JP3778630008	JPY	600	3718,226667	4172	14.986	13.598	1.388	-
CNPR - Eurizon	BANK OF AMER CRP 18-20/12/2028 FRN	US06051GHD43	USD	224.000	95,571759	98,862282	190.883	188.558	2.325	-
CNPR - Eurizon	BANK OF AMER CRP 19-22/10/2030 FRN	US06051GHX07	USD	166.000	90,345361	95,199607	133.843	134.558	-	715
CNPR - Eurizon	BANK OF AMER CRP 20-13/02/2031 FRN	US06051GHZ54	USD	145.000	87,991345	93,224491	113.881	115.097	-	1.216
CNPR - Eurizon	BANK OF AMER CRP 20-31/03/2029 FRN	XS2148370211	EUR	400.000	101,824625	101,95902	407.299	407.836	-	538
CNPR - Eurizon	BANK OF AMER CRP 5.875% 12-07/02/2042	US06051GEN51	USD	46.000	102,825	106,5765	42.246	41.743	503	-
CNPR - Eurizon	BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	USD	15.815	44,265306	55	628.264	740.623	-	112.359
CNPR - Eurizon	BANK OF MONTREAL	CA0636711016	CAD	1.111	145,810693	178,25	105.177	123.011	-	17.834
CNPR - Eurizon	BANK OF NEW YORK MELLON CORP	US0640581007	USD	5.911	65,362389	116,09	355.530	584.280	-	228.750
CNPR - Eurizon	BANK OF NOVA SCOTIA	CA0641491075	CAD	883	68,27872	101,23	41.659	55.523	-	13.864
CNPR - Eurizon	BARCLAYS PLC	GB0031348658	GBP	134.016	3,288698	4,7595	513.967	730.515	-	216.548
CNPR - Eurizon	BARCLAYS PLC 24-31/01/2033 FRN	XS2739054489	EUR	300.000	103,191333	104,79446	309.574	314.383	-	4.809
CNPR - Eurizon	BARCLAYS PLC 24-31/01/2036 FRN	XS2931242569	EUR	300.000	100,996	99,809573	302.988	299.429	3.559	-
CNPR - Eurizon	BASF SE	DE000BASF111	EUR	12.945	44,126898	44,43	571.223	575.146	-	3.924
CNPR - Eurizon	BAYER AG-REG	DE000BAY0017	EUR	2.887	30,699002	37,01	88.628	106.848	-	18.220
CNPR - Eurizon	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	NL0012866412	EUR	841	105,517527	133,75	88.740	112.484	-	23.744
CNPR - Eurizon	BELGIAN 1% 15-22/06/2031	BE0000335449	EUR	169.000	96,656793	90,948649	163.350	153.703	9.647	-
CNPR - Eurizon	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	US0846707026	USD	1.485	497,104444	502,65	634.337	635.562	-	1.225
CNPR - Eurizon	BIOGEN INC 2.25% 20-01/05/2030	US09062XAH61	USD	174.000	87,017885	91,942112	134.878	136.216	-	1.339
CNPR - Eurizon	BLACKROCK INC	US09290D1019	USD	100	1013,4851	1070,34	91.862	91.135	727	-
CNPR - Eurizon	BNP PARIBAS	FR0000131104	EUR	3.053	74,384939	80,79	227.097	246.652	-	19.555
CNPR - Eurizon	BNP PARIBAS 4.095% 24-13/02/2034	FR001400NV51	EUR	200.000	100,267	102,15399	200.534	204.308	-	3.774
CNPR - Eurizon	BOOKING HOLDINGS INC	US09857L1089	USD	79	4116,141899	5355,33	290.444	360.229	-	69.785
CNPR - Eurizon	BOSTON SCIENTIFIC CORP	US1011371077	USD	3.188	81,689762	95,35	233.273	258.824	-	25.551
CNPR - Eurizon	BP CAP MKTS AMER 4.234% 18-06/11/2028	US10373QAE08	USD	20.000	98,47345	100,68361	17.570	17.146	424	-
CNPR - Eurizon	BP PLC	GB0007980591	GBP	130.524	4,167521	4,328	633.566	646.977	-	13.411
CNPR - Eurizon	BPER BANCA 24-20/02/2030 FRN	IT0005583460	EUR	400.000	100,9905	103,60855	403.962	414.434	-	10.472
CNPR - Eurizon	BRIDGESTONE CORP	JP3830800003	JPY	1.400	2374,379286	3514	24.890	26.724	-	1.834
CNPR - Eurizon	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GB0002875804	GBP	7.833	41,246873	42,14	370.963	378.037	-	7.074
CNPR - Eurizon	BRITISH TELECOMM 00-12/12/2030 FRN	US111021AE12	USD	68.000	122,858618	122,17423	74.548	70.738	3.809	-
CNPR - Eurizon	BRITISH TELECOMM 24-03/10/2054 FRN	XS2794589403	EUR	281.000	104,748	103,90991	294.342	291.987	2.355	-
CNPR - Eurizon	BROADCOM INC	US11135F1012	USD	6.159	247,142849	346,1	1.340.175	1.815.003	-	474.828
CNPR - Eurizon	BROADCOM INC 5.05% 24-12/07/2029	US11135FBX87	USD	85.000	102,357765	103,031	77.060	74.568	2.492	-
CNPR - Eurizon	BURBERRY GROUP PLC	GB0031743007	GBP	28.432	11,228803	12,69	371.944	413.219	-	41.275
CNPR - Eurizon	CA AUTO BANK IE 4.75% 23-25/01/2027	XS2708354811	EUR	200.000	100,3408	102,08158	200.682	204.163	-	3.482
CNPR - Eurizon	CAISSE NA REA MU 2.125% 19-16/09/2029	FR0013447125	EUR	200.000	98,962	96,329523	197.924	192.659	5.265	-
CNPR - Eurizon	CAIXA GERAL DEPO 22-31/10/2028 FRN	PTCGDDOM0036	EUR	100.000	101,537	105,51849	101.537	105.518	-	3.981
CNPR - Eurizon	CAIXABANK 23-19/07/2034 FRN	XS2652072864	EUR	400.000	105,541668	109,26599	422.167	437.064	-	14.897
CNPR - Eurizon	CAIXABANK 25-05/03/2037 FRN	XS3016984372	EUR	200.000	100,047	100,61901	200.094	201.238	-	1.144
CNPR - Eurizon	CAIXABANK SA 1.125% 19-12/11/2026	ES0213307061	EUR	200.000	99,819	98,998374	199.638	197.997	1.641	-
CNPR - Eurizon	CANADIAN NATL RAILWAY CO	CA1363751027	CAD	1.579	132,127568	135,75	140.697	133.144	7.552	-
CNPR - Eurizon	CANADIAN NATL RR 3.2% 16-02/08/2046	US136375CK60	USD	66.000	70,731121	72,555892	41.685	40.774	911	-
CNPR - Eurizon	CANON INC	JP3242800005	JPY	900	3189,25	4633	21.033	22.650	-	1.617
CNPR - Eurizon	CAPCOM CO LTD	JP3218900003	JPY	300	2296,743333	3651	4.743	5.950	-	1.207
CNPR - Eurizon	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	US14040H1059	USD	795	198,090465	242,36	143.501	164.057	-	20.556
CNPR - Eurizon	CAPITAL ONE FINL 23-30/10/2031 FRN	US14040HDC60	USD	18.000	109,982556	113,10465	17.620	17.335	285	-
CNPR - Eurizon	CAPITAL ONE FINL 3.75% 17-09/03/2027	US14040HBN44	USD	56.000	96,199607	99,714065	48.120	47.546	574	-
CNPR - Eurizon	CARNIVAL PLC 4.125% 25-15/07/2031	XS3111860865	EUR	385.000	101,902922	101,24999	392.326	389.812	2.514	-
CNPR - Eurizon	CATERPILLAR INC	US1491231015	USD	695	506,006086	572,87	302.620	339.005	-	36.386
CNPR - Eurizon	CBRE GROUP INC - A	US12504L1098	USD	693	130,696032	160,79	78.859	94.876	-	16.017
CNPR - Eurizon	CELLNEX FINANCE 1.5% 21-08/06/2028	XS2348237871	EUR	200.000	90,63	97,08612	181.260	194.172	-	12.912
CNPR - Eurizon	CELLNEX FINANCE 2% 21-15/09/2032	XS2385393587	EUR	200.000	98,9	90,388	197.800	180.776	17.024	-
CNPR - Eurizon	CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	JP3566800003	JPY	600	3987,793333	4337	19.315	14.136	5.180	-
CNPR - Eurizon	CEPSA FINANCE SA 0.75% 20-12/02/2028	XS2117485677	EUR	400.000	95,371	95,654903	381.484	382.620	-	1.136
CNPR - Eurizon	CGI INC	CA12532H1047	CAD	615	135,911154	126,78	56.685	48.431	8.254	-
CNPR - Eurizon	CHUBB LTD	CH0044328745	USD	634	285,298344	312,12	158.986	168.491	-	9.504
CNPR - Eurizon	CHUBU ELECTRIC POWER CO INC	JP3526600006	JPY	800	1476,87625	2412	8.214	10.482	-	2.268
CNPR - Eurizon	CHUGAI PHARMACEUTICAL CO LTD	JP3519400000	JPY	600	3295,23	8243	14.736	26.866	-	12.130
CNPR - Eurizon	CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CH0210483332	CHF	1.299	147,060485	172,05	204.658	240.186	-	35.528
CNPR - Eurizon	CIGNA CORP 2.375% 21-15/03/2031	US125523CM05	USD	22.000	87,775182	90,586928	17.475	16.969	506	-
CNPR - Eurizon	CITIGROUP INC	US1729674242	USD	7.657	74,332731	116,69	512.353	760.778	-	248.424
CNPR - Eurizon	CITIGROUP INC 17-24/07/2028 FRN	US172967LP48	USD	86.000	96,263791	99,376252	74.008	72.769	1.239	-
CNPR - Eurizon	CITIGROUP INC 5.3% 14-06/05/2044	US172967HS33	USD	84.000	92,429512	97,341256	69.125	69.621	-	496
CNPR - Eurizon	CITIGROUP INC 6.675% 13-13/09/2043	US172967HA25	USD	60.000	108,1383	111,51167	57.754	56.969	786	-
CNPR - Eurizon	COCA-COLA CO/THE	US1912161007	USD	6.414	69,557334	69,91	399.140	381.798	17.342	-
CNPR - Eurizon	COCA-COLA CO/THE 1.65% 20-01/06/2030	US191216CV08	USD	342.000	86,350526	90,561004	263.699	263.714	-	15
CNPR - Eurizon	COCA-COLA HBC AG-DI	CH0198251305	GBP	7.343	36,981375	38,42	309.211	323.104	-	13.893
CNPR - Eurizon	COMMERZBANK AG	DE000CBK1001	EUR	9.073	33,465304	36,1	303.631	327.535	-	23.905
CNPR - Eurizon	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	FR0000125007	EUR	5.664	83,779334	86,96	474.526	492.541	-	18.015
CNPR - Eurizon	CON EDISON CO 3.95% 20-01/04/2050	US209111FY40	USD	107.000	77,475729	78,139294	73.890	71.190	2.700	-
CNPR - Eurizon	CONOCOPHILLIPS	US20825C1045	USD	4.225	101,094386	93,61	389.887	336.755	53.131	-
CNPR - Eurizon	CONSTELLATION ENERGY	US21037T1097	USD	428	351,644206	353,27	130.581	128.741	1.841	-
CNPR - Eurizon	COTY INC 5.75% 23-15/09/2028	XS2688529135	EUR	432.000	103,567981	102,93342	447.414	444.672	2.741	-
CNPR - Eurizon	COVIVIO 2.375% 18-20/02/2028	XS1772457633	EUR	200.000	99,29725	99,942289	198.595	199.885	-	1.290
CNPR - Eurizon	CRDT AGR ASSR 18-29/01/2048 FRN	FR0013312154	EUR	200.000	100,874335	99,034464	201.749	198.069	3.680	-
CNPR - Eurizon	CRED AGRICOLE SA 4.375% 23-27/11/2033	FR001400M4O2	EUR	400.000	103,341	104,32199	413.364	417.288	-	3.924
CNPR - Eurizon	CREDITO EMILIANO 23-26/03/2030 FRN	XS2684860203	EUR	300.000	102,258667	105,60412	306.776	316.812	-	10.036
CNPR - Eurizon	CRELAN SA 25-15/09/2036 FRN	BE0390249184	EUR	200.000	100,389	99,162	200.778	198.324	2.454	-
CNPR - Eurizon	CRH AMERICA FIN 4.4% 25-09/02/2031	US12636YAH53	USD	30.000	99,577	100,24345	25.724	25.606	118	-
CNPR - Eurizon	CRH FUNDING 1.625% 20-05/05/2030	XS2169281487	EUR	300.000	96,702	94,535057	290.106	283.605	6.501	-
CNPR - Eurizon	CRITERIA CAIXA 0.875% 20-28/10/2027	ES0205045026	EUR	200.000	99,461	96,960992	198.922	193.922	5.000	-
CNPR - Eurizon	CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A	US22788C1053	USD	741	387,581053	468,76	255.856	295.756	-	39.901
CNPR - Eurizon	CROWN CASTLE INC	US22822V1017	USD	1.036	98,855212	88,87	87.139	78.394	8.745	-
CNPR - Eurizon	CROWN EUROPEAN 3.75% 25-30/09/2031	XS3188831658	EUR	394.000	100,12265	100,09899	394.483	394.390	93	-
CNPR - Eurizon	CSX CORP 6% 06-01/10/2036	US126408GH06	USD	77.000	107,82939	108,76087	75.043	71.306	3.737	-
CNPR - Eurizon	CTP NV	NL00150006R6	EUR	9.322	15,601475	17,84	145.437	166.304	-	20.868
CNPR - Eurizon	CTP NV 3.625% 25-13/04/2032	XS3202199066	EUR	200.000	99,476	98,4777	198.952	196.955	1.997	-
CNPR - Eurizon	DAI NIPPON PRINTING CO LTD	JP3493800001	JPY	800	1319,18375	2694	8.547	11.707	-	3.161
CNPR - Eurizon	DAIFUKU CO LTD	JP3497400006	JPY	400	2153,5675	4928	6.310	10.708	-	4.397
CNPR - Eurizon	DAI-ICHI LIFE HOLDINGS INC	JP3476480003	JPY	4.000	637,2075	1303,5	18.121	28.323	-	10.202
CNPR - Eurizon	DAIICHI SANKYO CO LTD	JP3475350009	JPY	1.900	3261,057895	3348	44.144	34.555	9.589	-
CNPR - Eurizon	DAIKIN INDUSTRIES LTD	JP3481800005	JPY	300	15763,83	20080	33.953	32.723	1.229	-
CNPR - Eurizon	DAITO TRUST CONSTRUCT CO LTD	JP3486800000	JPY	500	2997,346	2986	11.784	8.110	3.674	-
CNPR - Eurizon	DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JP3505000004	JPY	600	3255,745	5198	14.546	16.942	-	2.396
CNPR - Eurizon	DAIWA SECURITIES GROUP INC	JP3502200003	JPY	1.800	733,753889	1370,5	8.852	13.401	-	4.549
CNPR - Eurizon	DANAHER CORP 2.5% 20-30/03/2030	XS2147995372	EUR	200.000	107,6835	98,393341	215.367	196.787	18.580	-
CNPR - Eurizon	DANONE	FR0000120644	EUR	7.414	72,03083	76,78	534.037	569.247	-	35.210
CNPR - Eurizon	DEERE & CO 3.9% 12-09/06/2042	US244199BF15	USD	113.000	85,885292	86,303613	86.563	83.037	3.526	-
CNPR - Eurizon	DENSO CORP	JP3551500006	JPY	2.100	1654,361905	2158	25.593	24.617	976	-
CNPR - Eurizon	DEUTSCHE BANK AG 20-19/05/2031 FRN	DE000DL19VB0	EUR	400.000	111,4985	100,3854	445.994	401.542	44.452	-
CNPR - Eurizon	DEUTSCHE BANK AG 24-12/07/2035 FRN	DE000A383KA9	EUR	200.000	103,52	104,13381	207.040	208.268	-	1.228
CNPR - Eurizon	DEUTSCHE TEL FIN 8.25% 00-15/06/2030 SR	US25156PAC77	USD	74.000	118,236662	116,77241	78.038	73.576	4.462	-
CNPR - Eurizon	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	EUR	34.201	27,772711	27,66	949.854	946.000	3.855	-
CNPR - Eurizon	DEUTSCHLAND I/L 0.1% 15-15/04/2046	DE0001030575	EUR	799.133	132,445872	77,004	915.363	615.364	299.999	-

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Eurizon	DEUTSCHLAND I/L 0.1% 21-15/04/2033	DE0001030583	EUR	758.493	108,968568	94,207	745.348	714.553	30.795	-
CNPR - Eurizon	DEUTSCHLAND I/L 0.5% 14-15/04/2030	DE0001030559	EUR	1.905.542	106,544691	98,8364	1.879.524	1.883.370	-	3.846
CNPR - Eurizon	DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/05/2035	DE0001102515	EUR	563.000	77,788277	76,7337	437.948	432.011	5.937	-
CNPR - Eurizon	DEUTSCHLAND REP 0% 21-15/08/2052	DE0001102572	EUR	1.393.000	49,422627	40,276	688.457	561.045	127.413	-
CNPR - Eurizon	DEUTSCHLAND REP 0% 22-15/02/2032	DE0001102580	EUR	1.256.000	85,39223	85,7304	1.072.526	1.076.774	-	4.247
CNPR - Eurizon	DEUTSCHLAND REP 2.2% 24-15/02/2034	DE000BU2Z023	EUR	670.000	98,426282	96,0502	659.456	643.536	15.920	-
CNPR - Eurizon	DEUTSCHLAND REP 3.25% 10-04/07/2042	DE0001135432	EUR	233.000	106,706768	99,7552	248.627	232.430	16.197	-
CNPR - Eurizon	DISCO CORP	JP3548600000	JPY	100	61518,45	48170	36.133	26.167	9.966	-
CNPR - Eurizon	DOORDASH INC - A	US25809K1051	USD	1.104	216,472772	226,48	213.561	212.894	667	-
CNPR - Eurizon	DSV A/S	DK0060079531	DKK	2.486	1380,60708	1615	460.028	537.541	-	77.513
CNPR - Eurizon	DT LUFTHANSA AG 2.875% 21-16/05/2027	XS2408458730	EUR	200.000	92,239	100,255	184.478	200.510	-	16.032
CNPR - Eurizon	DT LUFTHANSA AG 3.75% 21-11/02/2028	XS2296203123	EUR	400.000	93,73	101,64506	374.920	406.580	-	31.660
CNPR - Eurizon	DUFRY ONE BV 4.5% 25-23/05/2032	XS3037720227	EUR	300.000	101,34	102,35792	304.020	307.074	-	3.054
CNPR - Eurizon	DUPONT DE NEMOURS INC	US26614N1028	USD	7.892	45,953637	40,2	334.930	270.134	64.797	-
CNPR - Eurizon	E.ON SE	DE000ENAG999	EUR	26.836	13,543368	16,125	363.450	432.731	-	69.281
CNPR - Eurizon	EAST JAPAN RAILWAY CO	JP3783600004	JPY	900	2724,381111	4132	18.855	20.201	-	1.346
CNPR - Eurizon	ECOLAB INC 2.7% 16-01/11/2026	US278865AV25	USD	98.000	96,653224	99,099117	84.481	82.692	1.789	-
CNPR - Eurizon	EDP SA 23-23/04/2083 FRN	PTEDP4OM0025	EUR	100.000	100,953	105,15257	100.953	105.153	-	4.200
CNPR - Eurizon	EISAI CO LTD	JP3160400002	JPY	200	6854,765	4660	10.299	5.063	5.236	-
CNPR - Eurizon	ELEC DE FRANCE 21-31/12/2061 FRN	FR0014003S56	EUR	400.000	100,7	97,6698	402.800	390.679	12.121	-
CNPR - Eurizon	ELECTRONIC ARTS INC	US2855121099	USD	870	184,893184	204,33	140.154	151.362	-	11.208
CNPR - Eurizon	ELI LILLY & CO	US5324571083	USD	1.150	753,575722	1074,68	765.965	1.052.307	-	286.342
CNPR - Eurizon	ELI LILLY & CO 4.75% 25-12/02/2030	US532457CV84	USD	77.000	102,637351	102,91263	67.981	67.472	509	-
CNPR - Eurizon	ENBRIDGE INC	CA29250N1050	CAD	1.617	58,579944	65,68	63.653	65.970	-	2.317
CNPR - Eurizon	ENBRIDGE INC 5.625% 24-05/04/2034	US29250NCC74	USD	54.000	102,102333	104,55186	49.782	48.072	1.711	-
CNPR - Eurizon	ENBRIDGE INC 5.7% 23-08/03/2033	US29250NBR52	USD	175.000	104,645171	105,49338	158.963	157.191	1.772	-
CNPR - Eurizon	ENBW 3% 24-20/05/2029	XS2942478822	EUR	200.000	100,459	100,69256	200.918	201.385	-	467
CNPR - Eurizon	ENEL SPA 18-24/11/2081 FRN	XS1713463559	EUR	629.000	106,085995	100,16275	667.281	630.024	37.257	-
CNPR - Eurizon	ENEL SPA 24-27/05/2172 FRN	XS2770512064	EUR	200.000	103,105	102,9464	206.210	205.893	317	-
CNPR - Eurizon	ENEOS HOLDINGS INC	JP3386450005	JPY	3.000	556,196	1107	11.414	18.040	-	6.626
CNPR - Eurizon	ENERGY TRANSFER 6.25% 19-15/04/2049	US29279FAA75	USD	52.000	96,286442	99,277468	44.703	43.956	747	-
CNPR - Eurizon	ENGIE	FR0010208488	EUR	18.277	21,819175	22,41	398.789	409.588	-	10.799
CNPR - Eurizon	ENGIE 4.25% 23-06/09/2034	FR001400KHH8	EUR	300.000	103,89	103,91482	311.670	311.744	-	74
CNPR - Eurizon	ENTERPRISE PRODU 2.8% 20-31/01/2030	US29379VBX01	USD	146.000	90,915397	95,067253	118.531	118.181	349	-
CNPR - Eurizon	EP INFRASTRUCTUR 2.045% 19-09/10/2028	XS2062490649	EUR	300.000	100	96,573709	300.000	289.721	10.279	-
CNPR - Eurizon	ERG SPA 0.875% 21-15/09/2031	XS2386650274	EUR	400.000	94,76525	87,103434	379.061	348.414	30.647	-
CNPR - Eurizon	ERSTE GROUP BANK AG	AT0000652011	EUR	6.091	80,33111	102,9	489.297	626.764	-	137.467
CNPR - Eurizon	ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	EUR	1.929	250,598269	269,9	483.404	520.637	-	37.233
CNPR - Eurizon	EUROBANK 24-24/09/2030 FRN	XS2904504979	EUR	300.000	100,476667	102,73178	301.430	308.195	-	6.765
CNPR - Eurizon	EXOR NV 3.75% 24-14/02/2033	XS2764405432	EUR	400.000	99,24	100,41795	396.960	401.672	-	4.712
CNPR - Eurizon	EXPEDIA INC 5% 16-15/02/2026	US30212PAM77	USD	58.000	99,281379	100,00779	51.888	49.389	2.500	-
CNPR - Eurizon	EXXON MOBIL CORP	US30231G1022	USD	714	113,558908	120,34	70.092	73.160	-	3.068
CNPR - Eurizon	EXXON MOBIL CORP 4.114% 16-01/03/2046	US30231GAW24	USD	91.000	82,625571	83,874437	67.218	64.989	2.229	-
CNPR - Eurizon	FANUC CORP	JP3802400006	JPY	800	3967,305	6084	24.863	26.439	-	1.576
CNPR - Eurizon	FAST RETAILING CO LTD	JP3802300008	JPY	200	10541,405	56940	16.839	61.861	-	45.022
CNPR - Eurizon	FERRARI NV	NL0011585146	EUR	991	377,857619	318,7	374.457	315.832	58.625	-
CNPR - Eurizon	FIFTH THIRD BANK 8.25% 08-01/03/2038	US316773CH12	USD	83.000	116,64212	123,07615	86.517	86.980	-	462
CNPR - Eurizon	FINECO BANK 21-21/10/2027 FRN	XS2398807383	EUR	300.000	95,568667	98,316183	286.706	294.949	-	8.243
CNPR - Eurizon	FINNISH GOVT 0.5% 17-15/09/2027	FI4000278551	EUR	650.000	96,108863	97,274616	624.708	632.285	-	7.577
CNPR - Eurizon	FIRSTENERGY CORP	US3379321074	USD	8.075	39,965217	44,77	290.023	307.819	-	17.796
CNPR - Eurizon	FNAC DARTY SA 6% 24-01/04/2029	XS2778270772	EUR	151.000	103,046	103,63361	155.599	156.487	-	887
CNPR - Eurizon	FORD MOTOR CRED 3.778% 25-16/09/2029	XS3172177738	EUR	200.000	100,092	100,40071	200.184	200.801	-	617
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T. 0% 21-25/11/2031	FR0014002WK3	EUR	669.000	84,036291	84,158	562.203	563.017	-	814
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T. 0.1% 16-25/07/2047	FR0013209871	EUR	1.115.918	108,027721	63,9091	1.052.913	713.173	339.740	-
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T. 0.1% 19-01/03/2029	FR0013410552	EUR	1.703.458	100,773319	97,5712	1.595.614	1.662.084	-	66.470
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T. 0.1% 21-25/07/2031	FR0014001N38	EUR	1.631.600	106,802457	94,6542	1.569.411	1.544.378	25.034	-
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T. 0.6% 23-25/07/2034	FR001400JI88	EUR	2.629.865	96,032256	92,84	2.471.949	2.441.567	30.382	-
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T. 0.75% 18-25/11/2028	FR0013341682	EUR	282.000	95,04373	95,3095	268.023	268.773	-	749
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T. 1.25% 18-25/05/2034	FR0013313582	EUR	1.374.000	85,434075	84,6992	1.173.864	1.163.767	10.097	-
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T. 3.25% 13-25/05/2045	FR0011461037	EUR	650.000	95,906683	88,059	623.393	572.384	51.010	-
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T. 4% 05-25/04/2055	FR0010171975	EUR	331.000	112,267701	93,012256	371.606	307.871	63.736	-
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T.I/L 0.1% 18-25/07/2036	FR0013327491	EUR	2.060.077	94,431205	84,6098	1.834.112	1.743.027	91.085	-
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T.I/L 0.1% 22-25/07/2053	FR0014008181	EUR	334.403	85,448032	56,5392	262.506	189.069	73.438	-
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T.I/L 0.7% 14-25/07/2030	FR0011982776	EUR	868.036	114,294092	98,995	850.052	859.312	-	9.261
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T.I/L 1.8% 07-25/07/2040	FR0010447367	EUR	899.903	145,366503	98,2571	1.099.769	884.218	215.551	-
CNPR - Eurizon	FRANCE O.A.T.I/L 1.85% 11-25/07/2027	FR0011008705	EUR	2.335.409	114,952903	102,0628	2.403.842	2.383.584	20.259	-
CNPR - Eurizon	FREEPORT-MCMORAN INC	US35671D8570	USD	5.937	43,109912	50,79	220.276	256.750	-	36.474
CNPR - Eurizon	FRESENIUS SE & C 1.625% 20-08/10/2027	XS2152329053	EUR	200.000	101,307	98,578298	202.614	197.157	5.457	-
CNPR - Eurizon	FRESENIUS SE & CO KGAA	DE0005785604	EUR	7.150	42,582476	48,98	304.465	350.207	-	45.742
CNPR - Eurizon	FUJI ELECTRIC HOLDINGS CO LTD	JP3820000002	JPY	100	4788,18	11850	3.585	6.437	-	2.852
CNPR - Eurizon	FUJIFILM HOLDINGS CORP	JP3814000000	JPY	1.200	2109,009167	3344	19.378	21.798	-	2.420
CNPR - Eurizon	FUJITSU LIMITED	JP3818000006	JPY	2.100	595,944286	4329	9.830	49.383	-	39.553
CNPR - Eurizon	GE VERNOVA INC	US36828A1016	USD	581	295,054613	653,57	153.230	323.321	-	170.091
CNPR - Eurizon	GEN MOTORS FIN 3.1% 22-12/01/2032	US37045XDS27	USD	170.000	85,468765	91,273469	129.713	132.117	-	2.404
CNPR - Eurizon	GEN MOTORS FIN 4.3% 22-06/04/2029	US37045XDV55	USD	55.000	98,1632	99,851992	48.710	46.761	1.949	-
CNPR - Eurizon	GEN MOTORS FIN 5.8% 23-23/06/2028	US37045XEH52	USD	173.000	102,892624	103,6536	156.008	152.685	3.323	-
CNPR - Eurizon	GENERAL ELECTRIC	US3696043013	USD	178	298,750899	308,03	45.181	46.685	-	1.504
CNPR - Eurizon	GENERAL MOTORS C 5.4% 17-01/04/2048	US37045VAQ32	USD	79.000	86,684658	91,073664	61.104	61.261	-	157
CNPR - Eurizon	GENERALI	IT0000062072	EUR	13.406	32,011651	35,75	429.148	479.265	-	50.116
CNPR - Eurizon	GILEAD SCIENCES 4.15% 16-01/03/2047	US375558BK80	USD	106.000	82,308491	83,325641	77.793	75.206	2.588	-
CNPR - Eurizon	GLENCORE PLC	JE00B4T3BW64	GBP	160.881	3,162141	4,0655	585.130	749.083	-	163.953
CNPR - Eurizon	GLOBAL PAY INC 4.8% 16-01/04/2026	US891906AC37	USD	84.000	98,685048	100,02038	74.572	71.537	3.034	-
CNPR - Eurizon	GOLDMAN SACHS GP 6.25% 11-01/02/2041	US38141GGM06	USD	138.000	106,039493	109,77767	130.740	128.991	1.750	-
CNPR - Eurizon	GOLDMAN SACHS GR 6.75% 07-01/10/2037	US38141GFD16	USD	110.000	107,664091	111,90808	105.583	104.814	769	-
CNPR - Eurizon	GOLDMAN SACHS GROUP INC	US38141G1040	USD	143	427,754895	879	56.892	107.026	-	50.135
CNPR - Eurizon	GREAT-WEST LIFEC 1.75% 16-07/12/2026	XS1528141788	EUR	200.000	99,64	99,279982	199.280	198.560	720	-
CNPR - Eurizon	HALLIBURTON CO 5% 15-15/11/2045	US406216BK61	USD	43.000	87,815907	89,715887	33.906	32.848	1.059	-
CNPR - Eurizon	HANKYU HANSHIN HOLDINGS INC	JP3774200004	JPY	500	3619,732	3943	13.873	10.709	3.163	-
CNPR - Eurizon	HEINEKEN NV 2.25% 20-30/03/2030	XS2147977636	EUR	200.000	107,46685	97,561297	214.934	195.123	19.811	-
CNPR - Eurizon	HITACHI LTD	JP3788600009	JPY	4.700	1175,139787	4902	40.540	125.153	-	84.614
CNPR - Eurizon	HOME DEPOT INC 2.375% 21-15/03/2051	US437076CG52	USD	25.000	57,81336	57,563453	12.845	12.253	592	-
CNPR - Eurizon	HOME DEPOT INC 4.5% 18-06/12/2048	US437076BX94	USD	104.000	85,777346	86,694909	79.758	76.770	2.988	-
CNPR - Eurizon	HOME DEPOT INC 5.875% 06-16/12/2036	US437076AS19	USD	63.000	106,057667	108,69014	59.646	58.304	1.342	-
CNPR - Eurizon	HONDA MOTOR CO LTD	JP3854600008	JPY	4.700	1153,655957	1536	39.416	39.216	200	-
CNPR - Eurizon	HONEYWELL INTERNATIONAL INC	US4385161066	USD	5.281	178,782409	195,09	847.419	877.236	-	29.817
CNPR - Eurizon	HOYA CORP	JP3837800006	JPY	400	8031,7875	23685	25.971	51.464	-	25.493
CNPR - Eurizon	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	GBP	37.100	8,503059	11,738	373.028	498.746	-	125.718
CNPR - Eurizon	HULIC CO LTD	JP3360800001	JPY	700	1081,372857	1714,5	5.463	6.519	-	1.057
CNPR - Eurizon	HUMANA INC 5.375% 24-15/04/2031	US444859CA81	USD	46.000	101,567109	103,46755	40.663	40.525	138	-
CNPR - Eurizon	IBERCAJA 24-30/07/2028 FRN	ES0344251022	EUR	200.000	102,4455	102,52222	204.891	205.044	-	153
CNPR - Eurizon	IBERCAJA 25-18/08/2036 FRN	ES0244251049	EUR	200.000	100,494	100,76697	200.988	201.534	-	546
CNPR - Eurizon	IBM CORP 4% 12-20/06/2042	US459200HF10	USD	31.000	81,996742	84,025395	22.722	22.179	544	-
CNPR - Eurizon	IDEMITSU KOSAN CO LTD	JP3142500002	JPY	900	1057,948889	1183	6.198	5.784	415	-
CNPR - Eurizon	IHI CORP	JP3134800006	JPY	700	2246,764286	2754,5	9.138	10.474	-	1.336
CNPR - Eurizon	IMPERIAL BRANDS PLC	GB0004544929	GBP	21.516	29,193992	31,19	736.060	768.578	-	32.518
CNPR - Eurizon	INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	EUR	11.857	48,963842	56,34	580.564	668.023	-	87.459
CNPR - Eurizon	INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	EUR	10.620	34,495141	37,73	366.338	400.693	-	34.354
CNPR - Eurizon	INFORMA PLC	GB00BMJ6DW54	GBP	5.286	7,936814	8,84	49.647	53.517	-	3.870

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Eurizon	INFRASTRUTTURE W 1.625% 20-21/10/2028	XS2244936659	EUR	627.000	101,728995	96,46832	637.841	604.856	32.984	-
CNPR - Eurizon	INFRASTRUTTURE W 1.75% 21-19/04/2031	XS2332687040	EUR	500.000	90,452	92,010033	452.260	460.050	-	7.790
CNPR - Eurizon	ING GROEP NV	NL0011821202	EUR	7.022	21,714819	24,01	152.481	168.598	-	16.117
CNPR - Eurizon	ING GROEP NV 22-24/08/2033 FRN	XS2524746687	EUR	100.000	96,331	102,0723	96.331	102.072	-	5.741
CNPR - Eurizon	INPEX CORP	JP3294460005	JPY	800	1332,6275	3127	7.629	13.589	-	5.960
CNPR - Eurizon	INTEL CORP	US4581401001	USD	12.403	37,46732	36,9	399.886	389.689	10.196	-
CNPR - Eurizon	INTEL CORP 2% 21-12/08/2031	US458140BU38	USD	140.000	83,955293	87,773718	106.934	104.630	2.303	-
CNPR - Eurizon	INTEL CORP 2.6% 16-19/05/2026	US458140AU47	USD	163.000	97,427025	99,407302	142.669	137.966	4.703	-
CNPR - Eurizon	INTERCONTINENTAL EXCHANGE IN	US45866F1049	USD	4.942	165,891558	161,96	729.314	681.516	47.798	-
CNPR - Eurizon	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	EUR	12.124	3,871942	5,921	46.943	71.786	-	24.843
CNPR - Eurizon	INTESA SANPAOLO 0.625% 21-24/02/2026	XS2304664167	EUR	500.000	99,726	99,765	498.630	498.825	-	195
CNPR - Eurizon	INTESA SANPAOLO 24-14/11/2036 FRN	XS2939329996	EUR	200.000	103,146	102,1574	206.292	204.315	1.977	-
CNPR - Eurizon	INTESA SANPAOLO 3.928% 14-15/09/2026	XS1109765005	EUR	600.000	109,591768	101,07503	657.551	606.450	51.100	-
CNPR - Eurizon	INTESA SANPAOLO 5.625% 23-08/03/2033	XS2592658947	EUR	650.000	106,658077	112,3768	693.278	730.449	-	37.172
CNPR - Eurizon	INTL BUSINESS MACHINES CORP	US4592001014	USD	434	244,685092	296,21	91.601	109.460	-	17.859
CNPR - Eurizon	INTL FLAVORS & FRAGRANCES	US4595061015	USD	6.622	70,782757	67,39	412.078	379.971	32.107	-
CNPR - Eurizon	INTL GAME TECH 2.375% 19-15/04/2028	XS2051904733	EUR	417.000	92,864988	98,552638	387.247	410.965	-	23.718
CNPR - Eurizon	INTUITIVE SURGICAL INC	US46120E6023	USD	517	489,807621	566,36	227.934	249.315	-	21.381
CNPR - Eurizon	IREN SPA 25-23/04/2173 FRN	XS2977890313	EUR	383.000	101,80953	101,27369	389.931	387.878	2.052	-
CNPR - Eurizon	IREN SPA 3.875% 24-22/07/2032	XS2752472436	EUR	200.000	99,787	102,24295	199.574	204.486	-	4.912
CNPR - Eurizon	ISHARES GLB CO BD EUR SHS HEDGED EUR I	IE00B9M6SJ31	EUR	135.061	89,33961	86,164	12.066.297	11.637.396	428.901	-
CNPR - Eurizon	ISHARES USD EM BD EUR SHS HEDGED EUR I	IE00B9M6RS56	EUR	266.555	75,215914	69,51	20.049.178	18.528.238	1.520.940	-
CNPR - Eurizon	ISUZU MOTORS LTD	JP3137200006	JPY	700	1597,997143	2439,5	7.834	9.276	-	1.442
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS 0.1% 22-15/05/2033	IT0005482994	EUR	1.689.560	87,634614	90,475	1.444.452	1.528.629	-	84.177
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS 0.4% 19-15/05/2030	IT0005387052	EUR	1.433.671	96,4203	97,318	1.286.192	1.395.219	-	109.027
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS 0.5% 21-15/07/2028	IT0005445306	EUR	2.092.000	95,323381	95,5195	1.994.165	1.998.268	-	4.103
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS 3.65% 25-01/08/2035	IT0005631590	EUR	754.000	100,990519	101,581	761.469	765.921	-	4.452
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS 3.85% 22-15/12/2029	IT0005519787	EUR	604.000	105,260149	104,572	635.771	631.615	4.156	-
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS 4.3% 24-01/10/2054	IT0005611741	EUR	2.487.000	100,135686	99,2595	2.490.375	2.468.584	21.791	-
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS I/L 0.15% 21-15/05/2051	IT0005436701	EUR	540.987	87,34318	59,358	407.590	321.119	86.471	-
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS I/L 1.25% 15-15/09/2032	IT0005138828	EUR	1.118.168	101,566895	99,9927	1.093.819	1.118.087	-	24.268
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS I/L 1.3% 17-15/05/2028	IT0005246134	EUR	1.056.143	109,525214	100,8991	1.007.273	1.065.638	-	58.365
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS I/L 2.35% 04-15/09/2035	IT0003745541	EUR	3.156.754	112,140775	107,3629	3.328.298	3.389.183	-	60.885
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS I/L 2.55% 09-15/09/2041	IT0004545890	EUR	964.276	131,171187	107,3624	1.098.338	1.035.270	63.068	-
CNPR - Eurizon	ITALY BTPS I/L 3.1% 11-15/09/2026	IT0004735152	EUR	592.870	118,305694	101,9011	588.254	604.141	-	15.887
CNPR - Eurizon	ITOCHU CORP	JP3143600009	JPY	6.000	786,132	1975	33.197	64.371	-	31.174
CNPR - Eurizon	JAB HOLDINGS 1% 19-20/12/2027	DE000A2SBDE0	EUR	300.000	96,255	96,816788	288.765	290.450	-	1.685
CNPR - Eurizon	JAPAN EXCHANGE GROUP INC	JP3183200009	JPY	1.300	1160,435385	1676	10.674	11.836	-	1.162
CNPR - Eurizon	JAPAN POST BANK CO LTD	JP3946750001	JPY	1.600	1573,844375	2209	15.082	19.199	-	4.117
CNPR - Eurizon	JAPAN POST HOLDINGS CO LTD	JP3752900005	JPY	1.900	1254,674211	1650,5	15.838	17.035	-	1.197
CNPR - Eurizon	JAPAN TOBACCO INC	JP3726800000	JPY	1.400	3258,165	5640	30.731	42.892	-	12.162
CNPR - Eurizon	JFE HOLDINGS INC	JP3386030005	JPY	500	1457,604	1997,5	5.629	5.425	204	-
CNPR - Eurizon	JOHN DEERE CAP 4.95% 23-14/07/2028	US24422EXB00	USD	29.000	102,666034	102,72717	25.528	25.366	162	-
CNPR - Eurizon	JOHNSON & JOHNSON	US4781601046	USD	5.907	171,863682	206,95	896.215	1.040.873	-	144.658
CNPR - Eurizon	JOHNSON CONTROLS INTERNATION	IE00BY7QL619	USD	5.075	80,635038	119,75	373.283	517.460	-	144.177
CNPR - Eurizon	JONES LANG LASALLE INC	US48020Q1076	USD	1.061	330,426466	336,47	303.206	303.968	-	761
CNPR - Eurizon	JPMORGAN CHASE 19-04/11/2032 FRN	XS2075811948	EUR	400.000	94,21025	88,064622	376.841	352.258	24.583	-
CNPR - Eurizon	JPMORGAN CHASE 5.6% 11-15/07/2041	US46625HJB78	USD	158.000	100,696101	104,56286	142.133	140.670	1.463	-
CNPR - Eurizon	JPMORGAN CHASE 6.4% 08-15/05/2038	US46625HHF01	USD	41.000	109,617	113,22896	40.184	39.528	656	-
CNPR - Eurizon	JULIUS BAER GROUP LTD	CH0102484968	CHF	5.497	56,096143	62,4	329.894	368.633	-	38.739
CNPR - Eurizon	KAJIMA CORP	JP3210200006	JPY	500	1368,864	5835	5.329	15.848	-	10.519
CNPR - Eurizon	KANSAI ELECTRIC POWER CO INC	JP3228600007	JPY	900	1426,93	2455	8.881	12.002	-	3.122
CNPR - Eurizon	KAO CORP	JP3205800000	JPY	500	6729.306	6261	25.117	17.005	8.112	-
CNPR - Eurizon	KAWASAKI KISEN KAISHA LTD	JP3223800008	JPY	600	2357,538333	2181	8.555	7.109	1.446	-
CNPR - Eurizon	KBC GROUP NV 23-19/04/2030 FRN	BE0002935162	EUR	200.000	99,825	104,239	199.650	208.478	-	8.828
CNPR - Eurizon	KDDI CORP	JP3496400007	JPY	3.400	1863,071176	2708,5	46.440	50.024	-	3.584
CNPR - Eurizon	KEYCORP	US4932671088	USD	28.041	16,784532	20,64	430.828	492.798	-	61.970
CNPR - Eurizon	KEYENCE CORP	JP3236200006	JPY	200	33712,92	56680	55.764	61.579	-	5.815
CNPR - Eurizon	KIKKOMAN CORP	JP3240400006	JPY	1.000	1072,317	1422	8.754	7.725	1.029	-
CNPR - Eurizon	KINDER MORGAN 3.6% 21-15/02/2051	US49456BAT89	USD	49.000	67,911388	70,211532	29.682	29.293	389	-
CNPR - Eurizon	KINDER MORGAN 5.05% 15-15/02/2046	US49456BAJ08	USD	36.000	86,261833	90,260196	27.733	27.667	65	-
CNPR - Eurizon	KINDER MORGAN INC	US49456B1017	USD	11.028	26,637968	27,49	261.844	258.129	3.715	-
CNPR - Eurizon	KINGFISHER PLC	GB0033195214	GBP	62.743	2,674242	3,127	197.940	224.701	-	26.761
CNPR - Eurizon	KIRIN HOLDINGS CO LTD	JP3258000003	JPY	800	2105,26	2348	12.335	10.204	2.131	-
CNPR - Eurizon	KLA CORP	US4824801009	USD	592	842,97728	1215,08	437.364	612.480	-	175.117
CNPR - Eurizon	KOMATSU LTD	JP3304200003	JPY	1.000	3071,891	5000	22.501	27.161	-	4.660
CNPR - Eurizon	KONAMI GROUP CORP	JP3300200007	JPY	100	5725,3	21330	4.303	11.587	-	7.283
CNPR - Eurizon	KONINKLIJKE KPN 24-18/09/2172 FRN	XS2824778075	EUR	277.000	103,875	103,37691	287.734	286.354	1.380	-
CNPR - Eurizon	KUBOTA CORP	JP3266400005	JPY	1.000	1978,463	2216,5	14.089	12.040	2.049	-
CNPR - Eurizon	KYOCERA CORP	JP3249600002	JPY	1.300	1711,662308	2196,5	16.256	15.511	745	-
CNPR - Eurizon	KYOWA KIRIN CO LTD	JP3256000005	JPY	500	2515,426	2527	8.736	6.864	1.873	-
CNPR - Eurizon	LAM RESEARCH CORP	US5128073062	USD	2.881	144,972628	171,18	359.666	419.915	-	60.249
CNPR - Eurizon	LEONARDO SPA	IT0003856405	EUR	3.248	35,587525	49,16	115.588	159.672	-	44.083
CNPR - Eurizon	LLOYDS BANKING GROUP PLC	GB0008706128	GBP	286.503	0,750128	0,9824	250.896	322.351	-	71.455
CNPR - Eurizon	LLOYDS BK GR PLC 25-04/03/2036 FRN	XS3010675695	EUR	200.000	100,499	99,297348	200.998	198.595	2.403	-
CNPR - Eurizon	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	GB00B0SWJX34	GBP	6.132	95,838912	89,52	682.375	628.685	53.690	-
CNPR - Eurizon	LONZA GROUP AG-REG	CH0013841017	CHF	933	524,437889	537,8	516.814	539.245	-	22.431
CNPR - Eurizon	LOREAL	FR0000120321	EUR	228	380,236886	366,6	86.694	83.585	3.109	-
CNPR - Eurizon	LOWES COS INC	US5486611073	USD	3.027	232,696151	241,16	634.860	621.560	13.300	-
CNPR - Eurizon	LOWES COS INC 3.7% 16-15/04/2046	US548661DN40	USD	77.000	73,417948	75,912807	50.488	49.770	717	-
CNPR - Eurizon	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	EUR	588	605,518588	645	356.045	379.260	-	23.215
CNPR - Eurizon	LY CORP	JP3933800009	JPY	4.300	447,808605	417,2	13.615	9.745	3.870	-
CNPR - Eurizon	LYONDELLBASELL 4.625% 15-26/02/2055	US552081AM30	USD	83.000	75,653313	76,033644	56.063	53.734	2.329	-
CNPR - Eurizon	LYXOR EURO STOXX BANKS DR	LU1829219390	EUR	8.238	300,385766	323,55	2.474.578	2.665.405	-	190.827
CNPR - Eurizon	LYXOR MSCI CHINA UCITS ETF	LU1841731745	EUR	105.032	20,692362	19,632	2.173.360	2.061.988	111.372	-
CNPR - Eurizon	M3 INC	JP3435750009	JPY	600	2683,18	2114	11.467	6.890	4.577	-
CNPR - Eurizon	MADRILENA RED FI 2.25% 17-11/04/2029	XS1596740453	EUR	200.000	104,559	97,719444	209.118	195.439	13.679	-
CNPR - Eurizon	MAKITA CORP	JP3862400003	JPY	300	4562,04	4737	10.884	7.720	3.165	-
CNPR - Eurizon	MANULIFE FINANCIAL CORP	CA56501R1064	CAD	5.802	44,643637	49,84	162.771	179.621	-	16.850
CNPR - Eurizon	MAPFRE 17-31/03/2047	ES0224244089	EUR	200.000	105,415	101,86689	210.830	203.734	7.096	-
CNPR - Eurizon	MARUBENI CORP	JP3877600001	JPY	1.500	1512,707333	4353	15.796	35.469	-	19.673
CNPR - Eurizon	MARVELL TECHNOLOGY INC	US5738741041	USD	1.032	80,021822	84,98	73.423	74.673	-	1.250
CNPR - Eurizon	MCDONALDS CORP	US5801351017	USD	733	314,112688	305,63	202.334	190.750	11.583	-
CNPR - Eurizon	MCDONALDS CORP 4.875% 15-09/12/2045	US58013MFA71	USD	118.000	89,912805	91,401353	94.842	91.833	3.009	-
CNPR - Eurizon	MEDIO AMBIENTE 1.661% 19-04/12/2026	XS2081500907	EUR	100.000	100	99,141461	100.000	99.141	859	-
CNPR - Eurizon	MEDIOBANCA SPA 24-04/07/2030 FRN	IT0005586893	EUR	600.000	99,14	101,68503	594.840	610.110	-	15.270
CNPR - Eurizon	MEDIOBANCA SPA 25-18/09/2035 FRN	IT0005640260	EUR	381.000	99,019	101,7006	377.262	387.479	-	10.217
CNPR - Eurizon	MEDTRONIC GLOBAL 1.5% 19-02/07/2039	XS2020670936	EUR	100.000	98,577	74,581059	98.577	74.581	23.996	-
CNPR - Eurizon	MEDTRONIC INC 4.625% 15-15/03/2045	US585055BU98	USD	89.000	90,27191	91,837097	71.828	69.594	2.234	-
CNPR - Eurizon	MERCK & CO. INC.	US58933Y1055	USD	5.156	97,575832	105,26	460.871	462.106	-	1.235
CNPR - Eurizon	MERLIN PROPERTIE 3.5% 25-04/09/2033	XS3168718529	EUR	100.000	98,998	98,101	98.998	98.101	897	-
CNPR - Eurizon	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	USD	2.048	535,762422	660,09	987.675	1.151.062	-	163.387
CNPR - Eurizon	METLIFE INC	US59156R1086	USD	4.179	77,666494	78,94	284.361	280.889	3.472	-
CNPR - Eurizon	METLIFE INC 5.375% 23-15/07/2033	US59156RCE62	USD	44.000	105,510545	105,56405	39.979	39.549	430	-
CNPR - Eurizon	METLIFE INC 6.4% 06-15/12/2036 FRN	US59156RAP38	USD	49.000	102,275918	104,91871	45.019	43.774	1.245	-
CNPR - Eurizon	MICHELIN (CGDE)	FR001400AJ45	EUR	19.393	31,973457	28,31	620.061	549.016	71.045	-
CNPR - Eurizon	MICRON TECHNOLOGY INC	US5951121038	USD	791	222,698407	285,41	152.330	192.226	-	39.896
CNPR - Eurizon	MICROSOFT CORP	US5949181045	USD	8.538	384,167769	483,62	2.948.545	3.515.814	-	567.269

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Eurizon	MICROSOFT CORP 2.4% 16-08/08/2026	US594918BR43	USD	31.000	96,814129	99,264612	26.766	26.201	565	-
CNPR - Eurizon	MICROSOFT CORP 2.921% 21-17/03/2052	US594918CE21	USD	308.000	68,184763	65,80097	186.802	172.563	14.238	-
CNPR - Eurizon	MICROSOFT CORP 4.45% 15-03/11/2045	US594918BL72	USD	43.000	91,899581	91,930385	35.281	33.658	1.623	-
CNPR - Eurizon	MINEBEA MITSUMI INC	JP3906000009	JPY	300	2289,063333	3141	5.062	5.119	-	57
CNPR - Eurizon	MITSUB UFJ FIN 3.741% 19-07/03/2029	US606822BH67	USD	59.000	95,687525	99,151873	50.412	49.810	602	-
CNPR - Eurizon	MITSUBISHI CHEMICAL GROUP CO	JP3897700005	JPY	1.900	785,353684	915,1	10.536	9.445	1.092	-
CNPR - Eurizon	MITSUBISHI CORP	JP3898400001	JPY	3.500	1407,567143	3586	35.342	68.179	-	32.836
CNPR - Eurizon	MITSUBISHI ELECTRIC CORP	JP3902400005	JPY	2.000	1637,282	4585	23.735	49.813	-	26.078
CNPR - Eurizon	MITSUBISHI ESTATE CO LTD	JP3899600005	JPY	1.100	1838,99	3821	14.700	22.832	-	8.132
CNPR - Eurizon	MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	JPY	3.600	358,933056	3840	9.606	75.094	-	65.488
CNPR - Eurizon	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JP3902900004	JPY	12.100	949,25719	2493	79.215	163.862	-	84.648
CNPR - Eurizon	MITSUI & CO LTD	JP3893600001	JPY	2.700	1825,663704	4643	34.126	68.098	-	33.971
CNPR - Eurizon	MITSUI FUDOSAN CO LTD	JP3893200000	JPY	2.500	927,4936	1780,5	16.903	24.180	-	7.277
CNPR - Eurizon	MITSUI OSK LINES LTD	JP3362700001	JPY	200	4123,235	4710	5.078	5.117	-	39
CNPR - Eurizon	MIZUHO FINANCIAL 0.797% 20-15/04/2030	XS2098350965	EUR	100.000	100,093	90,799074	100.093	90.799	9.294	-
CNPR - Eurizon	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	JP3885780001	JPY	2.450	2218,764898	5700	37.265	75.860	-	38.595
CNPR - Eurizon	MONOTARO CO LTD	JP3922950005	JPY	100	2272,28	2500,5	1.789	1.358	431	-
CNPR - Eurizon	MONSTER BEVERAGE CORP	US61174X109(	USD	6.193	68,157993	76,67	362.653	404.289	-	41.637
CNPR - Eurizon	MORGAN ST DEAN W 7.25% 02-01/04/2032	US617446HD43	USD	77.000	113,089766	115,21388	77.895	75.537	2.358	-
CNPR - Eurizon	MORGAN STANLEY	US6174464486	USD	702	138,548034	177,53	85.212	106.114	-	20.902
CNPR - Eurizon	MORGAN STANLEY 18-24/01/2029 FRN	US61744YAP34	USD	28.000	95,941429	99,464556	24.059	23.713	346	-
CNPR - Eurizon	MORGAN STANLEY 6.375% 12-24/07/2042	US617482V925	USD	56.000	108,518696	111,68764	54.306	53.255	1.052	-
CNPR - Eurizon	MOTOROLA SOLUTIONS INC	US6200763075	USD	571	394,043678	383,32	207.140	186.364	20.776	-
CNPR - Eurizon	MPLX LP 1.75% 20-01/03/2026	US55336VBR06	USD	43.000	96,178512	99,60596	36.934	36.469	465	-
CNPR - Eurizon	MS&AD INSURANCE GROUP HOLDIN	JP3890310000	JPY	1.500	1651,926	3683	17.213	30.010	-	12.797
CNPR - Eurizon	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	EUR	1.310	464,729504	562,2	608.796	736.482	-	127.686
CNPR - Eurizon	MUNDYS SPA 3.7% 25-29/09/2031	XS3192254632	EUR	300.000	99,419	99,470999	298.257	298.413	-	156
CNPR - Eurizon	MURATA MANUFACTURING CO LTD	JP3914400001	JPY	1.500	2439,912	3246	27.169	26.449	720	-
CNPR - Eurizon	MUTUELLE ASSUR 21-21/06/2052 FRN	FR0014003XZ7	EUR	200.000	101,868	87,835061	203.736	175.670	28.066	-
CNPR - Eurizon	NATL BK GREECE 24-19/11/2030 FRN	XS2940309649	EUR	300.000	100,317	101,31418	300.951	303.943	-	2.992
CNPR - Eurizon	NATL BK GREECE 24-28/06/2035 FRN	XS2790334184	EUR	264.000	107,512	106,84247	283.832	282.064	1.768	-
CNPR - Eurizon	NATL BK GREECE 24-29/01/2029 FRN	XS2756298639	EUR	200.000	102,064	103,53632	204.128	207.073	-	2.945
CNPR - Eurizon	NATWEST GROUP 23-16/02/2029 FRN	XS2623518821	EUR	200.000	100,886	104,16412	201.772	208.328	-	6.556
CNPR - Eurizon	NATWEST GROUP 25-13/05/2036 FRN	XS3069320714	EUR	200.000	102,202	101,57992	204.404	203.160	1.244	-
CNPR - Eurizon	NATWEST MARKETS 3.125% 25-10/01/2030	XS2975316899	EUR	200.000	100,007	100,37	200.014	200.740	-	726
CNPR - Eurizon	NEC CORP	JP3733000008	JPY	1.500	833,684	5310	9.736	43.267	-	33.531
CNPR - Eurizon	NESTLE SA-REG	CH0038863350	CHF	5.427	88,190431	78,74	499.234	459.239	39.995	-
CNPR - Eurizon	NETHERLANDS GOVT 0% 20-15/01/2052	NL0015614579	EUR	512.000	52,820635	40,0392	270.442	205.001	65.441	-
CNPR - Eurizon	NETHERLANDS GOVT 2.5% 23-15/07/2033	NL0015001AM2	EUR	738.000	98,461797	98,006243	726.648	723.286	3.362	-
CNPR - Eurizon	NEXANS SA 4.25% 24-11/03/2030	FR001400OL29	EUR	400.000	101,23675	103,17808	404.947	412.712	-	7.765
CNPR - Eurizon	NEXON CO LTD	JP3758190007	JPY	500	2537,302	3827	9.371	10.394	-	1.024
CNPR - Eurizon	NEXTERA ENERGY 4.9% 23-28/02/2028	US65339KCM09	USD	31.000	101,731677	101,89478	27.097	26.895	201	-
CNPR - Eurizon	NEXTERA ENERGY 5.25% 24-15/03/2034	US65339KCU25	USD	181.000	101,639613	102,71299	160.642	158.296	2.346	-
CNPR - Eurizon	NIDEC CORP	JP3734800000	JPY	800	3772,46625	2132	22.873	9.265	13.608	-
CNPR - Eurizon	NIKE INC -CL B	US6541061031	USD	7.246	66,91089	63,71	418.218	393.071	25.146	-
CNPR - Eurizon	NINTENDO CO LTD	JP3756600007	JPY	1.200	4557,276667	10595	36.886	69.064	-	32.178
CNPR - Eurizon	NIPPON BUILDING FUND INC	JP3027670003	JPY	10	130376,8	142900	10.293	7.763	2.530	-
CNPR - Eurizon	NIPPON PAINT HOLDINGS CO LTD	JP3749400002	JPY	900	1165,184444	1047,5	7.613	5.121	2.492	-
CNPR - Eurizon	NIPPON STEEL CORP	JP3381000003	JPY	4.500	521,906444	641,8	16.643	15.689	954	-
CNPR - Eurizon	NIPPON YUSEN KK	JP3753000003	JPY	600	3640,541667	5078	13.958	16.551	-	2.593
CNPR - Eurizon	NISSAN MOTOR CO LTD	JP3672400003	JPY	2.900	422,063103	390,1	7.831	6.145	1.686	-
CNPR - Eurizon	NITORI HOLDINGS CO LTD	JP3756100008	JPY	500	2466,108	2742,5	9.491	7.449	2.042	-
CNPR - Eurizon	NITTO DENKO CORP	JP3684000007	JPY	1.000	1249,873	3715	10.151	20.180	-	10.029
CNPR - Eurizon	NOKIA OYJ	FI0009000681	EUR	35.025	5,581221	5,572	195.482	195.159	323	-
CNPR - Eurizon	NOKIA OYJ 3.125% 20-15/05/2028	XS2171872570	EUR	373.000	102,037845	100,63529	380.601	375.370	5.232	-
CNPR - Eurizon	NOMAD FOODS BOND 2.5% 21-24/06/2028	XS2355604880	EUR	400.000	101,5	97,744574	406.000	390.978	15.022	-
CNPR - Eurizon	NOMURA HOLDINGS INC	JP3762600009	JPY	3.300	577,88303	1301	13.249	23.322	-	10.073
CNPR - Eurizon	NOMURA RESEARCH INSTITUTE LT	JP3762800005	JPY	600	3604,983333	6021	15.550	19.624	-	4.074
CNPR - Eurizon	NORFOLK SOUTHERN CORP	US6558441084	USD	2.433	255,815446	288,72	577.740	598.115	-	20.375
CNPR - Eurizon	NORTEGAS ENERGIA 0.905% 21-22/01/2031	XS2289797248	EUR	100.000	100,166	86,637155	100.166	86.637	13.529	-
CNPR - Eurizon	NORTHERN TRUST CORP	US6658591044	USD	3.938	128,380399	136,59	438.015	457.994	-	19.979
CNPR - Eurizon	NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	CHF	4.859	91,179897	109,6	466.871	572.323	-	105.452
CNPR - Eurizon	NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	DKK	13.622	409,090385	325,25	746.873	593.193	153.681	-
CNPR - Eurizon	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DK0060336014	DKK	8.488	405,67777	407,8	461.352	463.436	-	2.084
CNPR - Eurizon	NSTAR ELECTRIC 3.25% 19-15/05/2029	US67021CAN74	USD	21.000	93,797286	97,207188	17.701	17.381	319	-
CNPR - Eurizon	NTT INC	JP3735400008	JPY	32.500	140,291169	157,7	33.087	27.841	5.246	-
CNPR - Eurizon	NVIDIA CORP	US67066G104(	USD	25.005	93,283309	186,5	2.083.787	3.970.737	-	1.886.951
CNPR - Eurizon	NXP SEMICONDUCTORS NV	NL0009538784	USD	1.727	224,076167	217,06	336.281	319.181	17.099	-
CNPR - Eurizon	OBAYASHI CORP	JP3190000004	JPY	800	1010,70375	3269	5.859	14.206	-	8.347
CNPR - Eurizon	OBIC CO LTD	JP3173400007	JPY	500	2336,934	4922	9.330	13.369	-	4.039
CNPR - Eurizon	OLYMPUS CORP	JP3201200007	JPY	1.200	2387,080833	1984,5	20.346	12.936	7.410	-
CNPR - Eurizon	ONEOK INC 5.05% 24-01/11/2034	US682680CE12	USD	31.000	98,537161	99,325916	26.451	26.217	234	-
CNPR - Eurizon	ONEOK INC 6.05% 23-01/09/2033	US682680BL63	USD	63.000	104,843444	106,52077	56.850	57.140	-	290
CNPR - Eurizon	ORACLE CORP	US68389X1054	USD	1.051	204,817117	194,91	183.908	174.422	9.485	-
CNPR - Eurizon	ORACLE CORP 4.125% 15-15/05/2045	US68389XBF15	USD	105.000	74,3852	72,159468	69.841	64.513	5.328	-
CNPR - Eurizon	ORACLE CORP 4.7% 24-27/09/2034	US68389XCT00	USD	55.000	94,963709	92,987125	45.127	43.546	1.581	-
CNPR - Eurizon	ORANGE	FR0000133308	EUR	9.560	13,757458	14,2	131.521	135.752	-	4.231
CNPR - Eurizon	ORIENTAL LAND CO LTD	JP3198900007	JPY	1.100	3523,06	2898,5	26.030	17.320	8.711	-
CNPR - Eurizon	ORIX CORP	JP3200450009	JPY	1.300	2185,812308	4554	20.617	32.159	-	11.542
CNPR - Eurizon	ORSTED A/S	DK0060094928	DKK	17.032	118,408647	122,35	270.106	279.002	-	8.895
CNPR - Eurizon	OSAKA GAS CO LTD	JP3180400008	JPY	400	2123,635	5430	6.218	11.799	-	5.581
CNPR - Eurizon	OTSUKA HOLDINGS CO LTD	JP3188220002	JPY	300	4349,726667	8873	9.826	14.460	-	4.634
CNPR - Eurizon	P G & E CORP	US69331C1080	USD	25.052	16,063527	16,07	351.548	342.787	8.761	-
CNPR - Eurizon	PACIFIC GAS&ELEC 4.95% 20-01/07/2050	US694308JN86	USD	64.000	80,965484	84,767149	46.145	46.193	-	47
CNPR - Eurizon	PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	US69608A1088	USD	716	133,293296	177,75	83.376	108.365	-	24.988
CNPR - Eurizon	PALO ALTO NETWORKS INC	US6974351057	USD	2.146	193,674511	184,2	374.592	336.577	38.015	-
CNPR - Eurizon	PAN PACIFIC INTERNATIONAL HO	JP3639650005	JPY	3.000	797,659	932,3	14.869	15.193	-	324
CNPR - Eurizon	PANASONIC HOLDINGS CORP	JP3866800000	JPY	2.300	1296,478696	2023,5	21.263	25.282	-	4.019
CNPR - Eurizon	PARKER HANNIFIN CORP	US7010941042	USD	761	633,140276	878,96	440.862	569.533	-	128.671
CNPR - Eurizon	PARTNERRE IRELAN 1.25% 16-15/09/2026	XS1489391109	EUR	100.000	99,144	99,245815	99.144	99.246	-	102
CNPR - Eurizon	PEPSICO INC 1.625% 20-01/05/2030	US713448EZ78	USD	263.000	86,302471	90,64579	202.684	202.987	-	303
CNPR - Eurizon	PEPSICO INC 4.45% 15-14/04/2046	US713448DD75	USD	119.000	88,292244	88,585779	93.964	89.759	4.205	-
CNPR - Eurizon	PERFORMANCE FOOD GROUP CO	US71377A1034	USD	5.106	103,592395	89,92	452.900	390.933	61.967	-
CNPR - Eurizon	PFIZER INC 2.625% 20-01/04/2030	US717081EW90	USD	91.000	90,708363	94,471257	73.730	73.199	530	-
CNPR - Eurizon	PFIZER INC 2.75% 16-03/06/2026	US717081DV27	USD	73.000	97,102301	99,549761	63.214	61.877	1.337	-
CNPR - Eurizon	PFIZER INC 3.45% 19-15/03/2029	US717081ET61	USD	27.000	96,472889	98,885209	23.008	22.733	274	-
CNPR - Eurizon	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	US7181721090	USD	1.071	154,606321	160,4	149.560	146.271	3.288	-
CNPR - Eurizon	PIRAEUS BANK 24-16/04/2030 FRN	XS2802909478	EUR	300.000	106,094667	105,57061	318.284	316.712	1.572	-
CNPR - Eurizon	PLAINS ALL AMER 5.95% 25-15/06/2035	US72650RBQ48	USD	44.000	103,441	104,38929	39.192	39.109	84	-
CNPR - Eurizon	PORTUGUESE OTS 1.95% 19-15/06/2029	PTOTEXOE0024	EUR	161.000	104,125565	98,944	167.642	159.300	8.342	-
CNPR - Eurizon	POSTE ITALIANE 21-31/12/2061 FRN	XS2353073161	EUR	504.000	99,31996	95,8872	500.573	483.271	17.301	-
CNPR - Eurizon	PROGRESSIVE CORP	US7433151039	USD	2.683	240,699769	227,72	574.434	520.220	54.214	-
CNPR - Eurizon	PROSUS NV	NL0013654783	EUR	5.664	43,618526	52,85	247.055	299.342	-	52.287
CNPR - Eurizon	PRUDENTIAL PLC	GB0007099541	GBP	46.416	8,110633	11,445	444.403	608.408	-	164.005
CNPR - Eurizon	PVH CORP 3.125% 17-15/12/2027	XS1734066811	EUR	100.000	112,827	100,63413	112.827	100.634	12.193	-
CNPR - Eurizon	QNITY ELECTRONICS INC	US74743L1008	USD	3.228	55,992091	81,65	156.678	224.417	-	67.738
CNPR - Eurizon	QUALCOMM INC 3.25% 17-20/05/2027	US747525AU71	USD	80.000	96,860213	99,459749	69.310	67.749	1.562	-
CNPR - Eurizon	RAKUTEN GROUP INC	JP3967200001	JPY	1.000	678,941	1004	4.915	5.454	-	538

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Eurizon	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GB00B24CGK77	GBP	8.553	57,883912	60,02	569.556	587.930	-	18.374
CNPR - Eurizon	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JP3970300004	JPY	1.400	4945,179286	8847	49.668	67.282	-	17.613
CNPR - Eurizon	RELX PLC	GB00B2B0DG97	GBP	13.521	35,298739	30,2	555.476	467.656	87.820	-
CNPR - Eurizon	RENAULT 2.375% 20-25/05/2026	FR0014000NZ4	EUR	200.000	93,125	99,874991	186.250	199.750	-	13.500
CNPR - Eurizon	RENAULT 2.5% 21-01/04/2028	FR0014002OL8	EUR	400.000	100,2545	99,061662	401.018	396.247	4.771	-
CNPR - Eurizon	RENESAS ELECTRONICS CORP	JP3164720009	JPY	1.800	1638,626111	2140	20.949	20.925	24	-
CNPR - Eurizon	REPSOL INTL FIN 2.625% 20-15/04/2030	XS2156583259	EUR	400.000	99,3915	98,438245	397.566	393.753	3.813	-
CNPR - Eurizon	RESONA HOLDINGS INC	JP3500610005	JPY	2.400	670,66375	1493	10.885	19.464	-	8.580
CNPR - Eurizon	REXEL SA 2.125% 21-15/12/2028	XS2403428472	EUR	494.000	91,684453	98,267779	452.921	485.443	-	32.522
CNPR - Eurizon	RHEINMETALL AG	DE0007030009	EUR	253	1380,030316	1561	349.148	394.933	-	45.785
CNPR - Eurizon	RIO TINTO FIN PL 5.25% 25-14/03/2035	US76720AAU07	USD	81.000	102,750111	103,23067	71.557	71.197	360	-
CNPR - Eurizon	RIO TINTO PLC	GB0007188757	GBP	3.697	51,527071	59,94	222.671	253.792	-	31.121
CNPR - Eurizon	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	CHF	4.097	265,69661	328,2	1.142.312	1.445.068	-	302.755
CNPR - Eurizon	ROCKWELL AUTOMATION INC	US7739031091	USD	1.189	301,334466	389,07	321.252	393.890	-	72.638
CNPR - Eurizon	ROGERS COMMUNIC 5.3% 24-15/02/2034	US775109DF56	USD	41.000	100,268	100,95368	35.446	35.243	203	-
CNPR - Eurizon	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GB00B63H8491	GBP	49.258	6,580062	11,5	380.031	648.763	-	268.732
CNPR - Eurizon	ROSS STORES INC	US7782961038	USD	4.221	137,922099	180,14	517.207	647.427	-	130.220
CNPR - Eurizon	ROYAL BANK OF CANADA	CA7800871021	CAD	1.645	136,401641	233,99	150.355	239.092	-	88.737
CNPR - Eurizon	ROYAL BK CANADA 25-04/02/2031 FRN	US78017DAC20	USD	66.000	104,423333	103,05452	59.212	57.913	1.299	-
CNPR - Eurizon	RWE AG	DE0007037129	EUR	8.460	37,732883	45,26	319.220	382.900	-	63.679
CNPR - Eurizon	RYOHIN KEIKAKU CO LTD	JP3976300008	JPY	200	3479,52	2782	4.043	3.022	1.021	-
CNPR - Eurizon	SAFRAN SA	FR0000073272	EUR	2.173	237,280037	297,4	515.610	646.250	-	130.641
CNPR - Eurizon	SAIPEM FIN INTL 4.875% 24-30/05/2030	XS2826718087	EUR	373.000	103,726686	105,49893	386.901	393.511	-	6.610
CNPR - Eurizon	SAIPEM SPA	IT0005495657	EUR	70.248	2,428792	2,425	170.618	170.351	266	-
CNPR - Eurizon	SANDVIK AB	SE0000667891	SEK	17.532	247,505199	300,6	390.519	486.757	-	96.238
CNPR - Eurizon	SANOFI	FR0000120578	EUR	1.795	93,042791	82,72	167.012	148.482	18.529	-
CNPR - Eurizon	SANRIO CO LTD	JP3343200006	JPY	100	7976,19	4917	4.634	2.671	1.963	-
CNPR - Eurizon	SANTANDER UK PLC 3.346% 25-25/03/2030	XS3032020136	EUR	200.000	100,559	100,83338	201.118	201.667	-	549
CNPR - Eurizon	SAP SE	DE0007164600	EUR	3.845	197,642429	208,35	759.935	801.106	-	41.171
CNPR - Eurizon	SARTORIUS AG-VORZUG	DE0007165631	EUR	915	230,211377	247,2	210.643	226.188	-	15.545
CNPR - Eurizon	SBI HOLDINGS INC	JP3436120004	JPY	600	1301,67	3375	6.171	11.000	-	4.829
CNPR - Eurizon	SCHAEFFLER AG 3.375% 20-12/10/2028	DE000A3H2TA0	EUR	300.000	94,25	100,41617	282.750	301.249	-	18.499
CNPR - Eurizon	SCHINDLER HOLDING-PART CERT	CH0024638196	CHF	1.402	286,531769	299,2	430.753	450.810	-	20.056
CNPR - Eurizon	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	EUR	4.135	209,486544	234,9	866.227	971.312	-	105.085
CNPR - Eurizon	SCSK CORP	JP3400400002	JPY	100	5680,85	5659	3.159	3.074	85	-
CNPR - Eurizon	SECOM CO LTD	JP3421800008	JPY	400	4183,6625	5573	12.916	12.109	806	-
CNPR - Eurizon	SEKISUI CHEMICAL CO LTD	JP3419400001	JPY	600	1870,076667	2635	8.259	8.588	-	329
CNPR - Eurizon	SEKISUI HOUSE LTD	JP3420600003	JPY	600	2577,99	3498	11.099	11.401	-	302
CNPR - Eurizon	SERVICENOW INC	US81762P1021	USD	2.905	187,055102	153,19	497.737	378.915	118.822	-
CNPR - Eurizon	SEVEN & I HOLDINGS CO LTD	JP3422950000	JPY	2.400	1732,31375	2250,5	30.088	29.340	748	-
CNPR - Eurizon	SG HOLDINGS CO LTD	JP3162770006	JPY	400	2253,145	1433,5	7.055	3.115	3.940	-
CNPR - Eurizon	SHARKNINJA INC	KYG8068L1086	USD	2.967	93,443785	111,9	239.782	282.692	-	42.910
CNPR - Eurizon	SHELL INTL FIN 4% 16-10/05/2046	US822582BQ44	USD	25.000	79,90048	81,39107	17.795	17.325	470	-
CNPR - Eurizon	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	GBP	16.771	24,70359	27,4	486.459	526.285	-	39.826
CNPR - Eurizon	SHIMADZU CORP	JP3357200009	JPY	200	3964,13	4168	6.023	4.528	1.494	-
CNPR - Eurizon	SHIMANO INC	JP3358000002	JPY	100	17107,69	16535	13.452	8.982	4.470	-
CNPR - Eurizon	SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	JP3371200001	JPY	1.900	2604,287895	4873	38.012	50.295	-	12.283
CNPR - Eurizon	SHIONOGI & CO LTD	JP3347200002	JPY	900	2073,654444	2841	13.998	13.889	109	-
CNPR - Eurizon	SHISEIDO CO LTD	JP3351600006	JPY	400	6083,6625	2278	18.236	4.950	13.286	-
CNPR - Eurizon	SHOPIFY INC - CLASS A	CA82509L1076	CAD	729	139,283731	221	68.864	100.074	-	31.210
CNPR - Eurizon	SIEMENS AG-REG	DE0007236101	EUR	4.055	188,795021	239,15	765.564	969.753	-	204.189
CNPR - Eurizon	SIEMENS ENERGY AG	DE000ENER6Y0	EUR	3.352	74,591486	120,4	250.031	403.581	-	153.550
CNPR - Eurizon	SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	SE0000148884	SEK	11.547	182.1154	195.1	190.968	208.074	-	17.106
CNPR - Eurizon	SMG SWISS MARKETPLACE GROUP	CH1484953687	CHF	2.665	37,969959	36,35	108.556	104.108	4.448	-
CNPR - Eurizon	SOCIETE GENERALE SA	FR0000130809	EUR	7.790	30,548053	68,72	237.969	535.329	-	297.359
CNPR - Eurizon	SOFTBANK CORP	JP3732000009	JPY	27.800	168,925144	214,8	32.241	32.438	-	197
CNPR - Eurizon	SOFTBANK GROUP CORP	JP3436100006	JPY	4.000	1432,997	4400	42.294	95.606	-	53.312
CNPR - Eurizon	SOMPO HOLDINGS INC	JP3165000005	JPY	1.200	1633,708333	5336	14.663	34.783	-	20.120
CNPR - Eurizon	SONY FINANCIAL GROUP INC	JP3435350008	JPY	6.300	93,349206	166	3.373	5.681	-	2.308
CNPR - Eurizon	SONY GROUP CORP	JP3435000009	JPY	6.300	1926,190635	4024	89.219	137.712	-	48.493
CNPR - Eurizon	SOUTHERN CAL ED 4% 17-01/04/2047	US842400GG23	USD	62.000	74,440016	75,268141	41.268	39.735	1.534	-
CNPR - Eurizon	SPAIN I/L BOND 0.65% 17-30/11/2027	ES00000128S2	EUR	270.892	110,178635	100,083	256.154	271.117	-	14.964
CNPR - Eurizon	SPAIN I/L BOND 0.7% 18-30/11/2033	ES0000012C12	EUR	2.452.816	102,778041	95,833	2.340.805	2.350.607	-	9.801
CNPR - Eurizon	SPAIN I/L BOND 1% 15-30/11/2030	ES00000127C8	EUR	913.294	114,668999	100,3988	912.020	916.937	-	4.917
CNPR - Eurizon	SPAIN I/L BOND 1.15% 24-30/11/2036	ES0000012O18	EUR	313.169	96,447003	96,0926	300.127	300.933	-	806
CNPR - Eurizon	SPANISH GOVT 0.5% 21-31/10/2031	ES0000012I32	EUR	728.000	87,649008	87,956	638.085	640.320	-	2.235
CNPR - Eurizon	SPANISH GOVT 1% 20-31/10/2050	ES0000012G00	EUR	474.000	62,057272	53,32065	294.151	252.740	41.412	-
CNPR - Eurizon	SPANISH GOVT 1.25% 20-31/10/2030	ES0000012G34	EUR	342.000	95,164123	93,818	325.461	320.858	4.604	-
CNPR - Eurizon	SPANISH GOVT 1.4% 18-30/07/2028	ES0000012B88	EUR	985.000	97,99085	97,856	965.210	963.882	1.328	-
CNPR - Eurizon	SPANISH GOVT 2.35% 17-30/07/2033	ES00000128Q6	EUR	788.000	94,782296	95,6106	746.884	753.412	-	6.527
CNPR - Eurizon	SPANISH GOVT 4.7% 09-30/07/2041	ES00000121S7	EUR	524.000	115,178189	111,622	603.534	584.899	18.634	-
CNPR - Eurizon	SPOTIFY TECHNOLOGY SA	LU1778762911	USD	626	612,688914	580,71	348.728	309.527	39.200	-
CNPR - Eurizon	SSE PLC	GB0007908733	GBP	13.998	16,552505	21,79	268.052	349.329	-	81.276
CNPR - Eurizon	STANDARD CHARTERED PLC	GB0004082847	GBP	35.405	10,180999	18,22	421.734	738.795	-	317.061
CNPR - Eurizon	STELLANTIS NV 4.25% 23-16/06/2031	XS2634690114	EUR	200.000	98,94	101,92299	197.880	203.846	-	5.966
CNPR - Eurizon	STELLANTIS NV 4.5% 20-07/07/2028	XS2199351375	EUR	100.000	118,331	103,27847	118.331	103.278	15.053	-
CNPR - Eurizon	STORA ENSO OYJ-R SHS	FI0009005961	EUR	25.505	10,223441	10,705	260.749	273.031	-	12.282
CNPR - Eurizon	SUBARU CORP	JP3814800003	JPY	500	2320,448	3395	8.668	9.221	-	553
CNPR - Eurizon	SUMITOMO CORP	JP3404600003	JPY	1.300	2003,627692	5412	19.005	38.218	-	19.214
CNPR - Eurizon	SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES	JP3407400005	JPY	900	1893,783333	6325	11.993	30.923	-	18.930
CNPR - Eurizon	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	JP3402600005	JPY	300	3404,306667	6357	7.538	10.360	-	2.822
CNPR - Eurizon	SUMITOMO MITSUI 3.446% 17-11/01/2027	US86562MAN02	USD	96.000	97,527552	99,543378	83.462	81.367	2.094	-
CNPR - Eurizon	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JP3890350006	JPY	3.800	1741,165526	5041	47.681	104.057	-	56.376
CNPR - Eurizon	SUMITOMO MITSUI TRUST GROUP	JP3892100003	JPY	700	2262,801429	4777	11.519	18.165	-	6.645
CNPR - Eurizon	SUMITOMO REALTY + DEVELOPMEN	JP3409000001	JPY	400	1999,2	3932	6.098	8.544	-	2.446
CNPR - Eurizon	SUN LIFE FINANCIAL INC	CA8667961053	CAD	941	68,499426	85,68	43.083	50.081	-	6.998
CNPR - Eurizon	SUNTORY BEVERAGE + FOOD LTD	JP3336560002	JPY	100	4958,36	4727	3.767	2.568	1.199	-
CNPR - Eurizon	SUZUKI MOTOR CORP	JP3397200001	JPY	1.100	1594,840909	2334,5	10.762	13.949	-	3.188
CNPR - Eurizon	SYSMEX CORP	JP3351100007	JPY	600	2519,281667	1542,5	12.237	5.027	7.209	-
CNPR - Eurizon	T&D HOLDINGS INC	JP3539220008	JPY	800	1525,45375	3615	8.920	15.710	-	6.790
CNPR - Eurizon	TAISEI CORP	JP3443600006	JPY	200	3475,93	14835	5.530	16.117	-	10.588
CNPR - Eurizon	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JP3463000004	JPY	1.600	4062,175625	4835	46.113	42.023	4.090	-
CNPR - Eurizon	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWRE	US8740541094	USD	297	148,945185	256,03	40.248	64.746	-	24.498
CNPR - Eurizon	TARGET CORP 4% 12-01/07/2042	US87612EBA38	USD	40.000	83,95985	84,674296	30.036	28.839	1.197	-
CNPR - Eurizon	TC ENERGY CORP	CA87807B1076	CAD	802	52,017569	75,58	29.315	37.652	-	8.337
CNPR - Eurizon	TDK CORP	JP3538800008	JPY	2.400	945,28	2211	16.186	28.825	-	12.640
CNPR - Eurizon	TELE2 AB 2.125% 18-15/05/2028	XS1907150780	EUR	100.000	105,818	98,415054	105.818	98.415	7.403	-
CNPR - Eurizon	TELEFONICA EUROP 19-31/12/2059 FRN	XS2056371334	EUR	300.000	102,263333	98,637475	306.790	295.912	10.878	-
CNPR - Eurizon	TELEFONICA EUROP 20-31/12/2060 FRN	XS2109819859	EUR	200.000	100	98,768724	200.000	197.537	2.463	-
CNPR - Eurizon	TELENET FIN LUX 3.5% 17-01/03/2028	BE6300371273	EUR	300.000	107,972	100,00474	323.916	300.014	23.902	-
CNPR - Eurizon	TERNA RETE 24-11/04/2173 FRN	XS2798269069	EUR	461.000	101,107104	103,4997	466.104	477.134	-	11.030
CNPR - Eurizon	TERUMO CORP	JP3546800008	JPY	1.200	1979,260833	2270	17.885	14.797	3.088	-
CNPR - Eurizon	TESCO CORP TREAS 4.25% 23-27/02/2031	XS2592301365	EUR	200.000	102,586	105,00163	205.172	210.003	-	4.831
CNPR - Eurizon	TESCO PLC	GB00BLGZ9862	GBP	146.950	3,907163	4,418	669.013	743.544	-	74.531
CNPR - Eurizon	TESLA INC	US88160R1014	USD	1.539	334,937752	449,72	457.551	589.313	-	131.762
CNPR - Eurizon	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	US8835561023	USD	1.422	497,117869	579,45	633.792	701.586	-	67.795
CNPR - Eurizon	T-MOBILE US INC	US8725901040	USD	1.117	207,128666	203,04	200.097	193.108	6.990	-
CNPR - Eurizon	TOKIO MARINE HOLDINGS INC	JP3910660004	JPY	1.800	2491,490556	5817	32.449	56.878	-	24.429

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Eurizon	TOKYO ELECTRON LTD	JP3571400005	JPY	500	4762,492	34320	18.893	93.216	-	74.322
CNPR - Eurizon	TOKYO GAS CO LTD	JP3573000001	JPY	500	2436,842	6205	8.964	16.853	-	7.890
CNPR - Eurizon	TOKYU CORP	JP3574200006	JPY	600	1690,755	1830	7.469	5.965	1.504	-
CNPR - Eurizon	TOPPAN HOLDINGS INC	JP3629000005	JPY	200	2839,895	4661	3.835	5.064	-	1.229
CNPR - Eurizon	TORAY INDUSTRIES INC	JP3621000003	JPY	1.600	826,600625	1020	9.038	8.865	172	-
CNPR - Eurizon	TORONTO DOM BANK 0.75% 21-06/01/2026	US89114QCP19	USD	221.000	95,695566	99,966978	188.918	188.111	807	-
CNPR - Eurizon	TORONTO-DOMINION BANK	CA8911605092	CAD	2.019	100,586454	129,36	128.459	162.232	-	33.773
CNPR - Eurizon	TOTALENERGIES SE	FR0000120271	EUR	4.336	49,166972	55,59	213.188	241.038	-	27.850
CNPR - Eurizon	TOYOTA INDUSTRIES CORP	JP3634600005	JPY	100	5664,68	17800	4.525	9.669	-	5.144
CNPR - Eurizon	TOYOTA MOTOR CORP	JP3633400001	JPY	9.900	1836,606162	3356	133.401	180.480	-	47.079
CNPR - Eurizon	TOYOTA MTR CRED 5.55% 23-20/11/2030	US892356TLE37	USD	27.000	105,886889	105,97654	24.592	24.363	229	-
CNPR - Eurizon	TOYOTA TSUSHO CORP	JP3635000007	JPY	500	2732,82	5274	8.490	14.325	-	5.835
CNPR - Eurizon	TREND MICRO INC	JP3637300009	JPY	200	5635,905	6502	8.980	7.064	1.916	-
CNPR - Eurizon	UBS GROUP 0.65% 19-10/09/2029	CH0494734418	EUR	400.000	90,75185	91,944018	363.007	367.776	-	4.769
CNPR - Eurizon	UBS GROUP AG-REG	CH0244767585	CHF	9.044	27,613575	36,96	266.638	359.233	-	92.595
CNPR - Eurizon	UCB SA	BE0003739530	EUR	1.322	203,222814	238,6	268.661	315.429	-	46.769
CNPR - Eurizon	UNICAJA ES 22-15/11/2027 FRN	ES0380907065	EUR	200.000	100,9285	103,92298	201.857	207.846	-	5.989
CNPR - Eurizon	UNICAJA ES 25-30/06/2031 FRN	ES0280907058	EUR	100.000	100,60051	100,59172	100.601	100.592	9	-
CNPR - Eurizon	UNICHARM CORP	JP3951600000	JPY	1.500	1379,264667	895	15.112	7.293	7.819	-
CNPR - Eurizon	UNICREDIT SPA	IT0005239360	EUR	8.988	58,917551	70,92	529.551	637.429	-	107.878
CNPR - Eurizon	UNICREDIT SPA 20-15/01/2032 FRN	XS2101558307	EUR	467.000	94,319	99,756019	440.470	465.861	-	25.391
CNPR - Eurizon	UNICREDIT SPA 4.2% 24-11/06/2034	IT0005598989	EUR	600.000	99,6785	102,56675	598.071	615.401	-	17.330
CNPR - Eurizon	UNILEVER PLC	GB00BVZK7T90	EUR	4.003	59,886275	55,7	239.725	222.967	16.758	-
CNPR - Eurizon	UNIPOL GRUPPO 3.25% 20-23/09/2030	XS2237434803	EUR	300.000	96,0746	100,9556	288.224	302.867	-	14.643
CNPR - Eurizon	UNIPOL GRUPPO 3.5% 17-29/11/2027	XS1725580622	EUR	600.000	106,4965	101,67836	638.979	610.070	28.909	-
CNPR - Eurizon	UNITEDHEALTH GROUP INC	US91324P1021	USD	1.306	426,849525	330,11	500.979	367.086	133.893	-
CNPR - Eurizon	UNITEDHEALTH GRP 4.25% 23-15/01/2029	US91324PEU21	USD	73.000	100,389425	100,81004	62.885	62.660	224	-
CNPR - Eurizon	UNITEDHEALTH GRP 4.5% 23-15/04/2033	US91324PEV04	USD	60.000	97,9406	99,591915	50.695	50.879	-	184
CNPR - Eurizon	UPCB FINANCE VII LTD3.625% 17-15/06/202	XS1634252628	EUR	617.000	120,398177	99,515494	630.326	520.998	109.328	-
CNPR - Eurizon	US BANCORP 22-21/10/2033 FRN	US91159HJJ05	USD	31.000	106,694	107,24422	28.525	28.307	218	-
CNPR - Eurizon	VALEO SA 5.375% 22-28/05/2027	FR001400EA16	EUR	200.000	102,421	102,88494	204.842	205.770	-	928
CNPR - Eurizon	VENTAS INC	US92276F1003	USD	748	62,647861	77,38	42.925	49.283	-	6.357
CNPR - Eurizon	VEOLIA ENVRNMT 20-20/04/2169 FRN	FR00140007L3	EUR	400.000	100,69675	96,112839	402.787	384.451	18.336	-
CNPR - Eurizon	VERIZON COMM INC 0.875% 19-19/03/2032	XS2052320954	EUR	200.000	99,24	86,236945	198.480	172.474	26.006	-
CNPR - Eurizon	VERIZON COMM INC 3.4% 21-22/03/2041	US92343VGK44	USD	74.000	78,308581	78,571687	52.148	49.507	2.641	-
CNPR - Eurizon	VERIZON COMM INC 4.672% 15-15/03/2055	US92343VCZ58	USD	69.000	83,004928	83,060654	51.071	48.799	2.273	-
CNPR - Eurizon	VERIZON COMMUNICATIONS INC	US92343V1044	USD	17.743	41,158546	40,73	652.634	615.328	37.305	-
CNPR - Eurizon	VINCI SA	FR0000125486	EUR	1.479	121,576153	120,05	179.811	177.554	2.257	-
CNPR - Eurizon	VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	USD	2.844	306,566825	350,71	769.477	849.265	-	79.788
CNPR - Eurizon	VIVENDI SE	FR0000127771	EUR	38.641	3,080528	2,366	119.035	91.425	27.610	-
CNPR - Eurizon	VMED O2 UK FIN 3.25% 20-31/01/2031	XS2231188876	EUR	492.000	99,654976	95,480753	490.302	469.765	20.537	-
CNPR - Eurizon	VODAFONE GROUP 18-03/10/2078 FRN	XS1888179550	EUR	602.000	111,143241	102,42711	669.082	616.611	52.471	-
CNPR - Eurizon	VODAFONE GROUP 6.15% 07-27/02/2037	US92857WAQ33	USD	13.000	105,524385	108,86995	12.189	12.051	138	-
CNPR - Eurizon	VOLKSWAGEN AG-PREF	DE0007664039	EUR	2.146	97,863551	103,55	210.015	222.218	-	12.203
CNPR - Eurizon	VOLKSWAGEN INTFN 17-31/12/2049	XS1629774230	EUR	100.000	107,59	100,29143	107.590	100.291	7.299	-
CNPR - Eurizon	VOLVO AB-B SHS	SE0000115446	SEK	14.131	272,459355	295,9	342.702	386.198	-	43.496
CNPR - Eurizon	VOLVO CAR AB 4.25% 22-31/05/2028	XS2486825669	EUR	444.000	100,730901	102,7119	447.245	456.041	-	8.796
CNPR - Eurizon	WALMART INC	US9311421039	USD	9.892	88,64166	111,41	781.051	938.369	-	157.318
CNPR - Eurizon	WALT DISNEY CO 1.85% 16-30/07/2026	US25468PDM59	USD	159.000	96,100553	98,898596	136.201	133.891	2.310	-
CNPR - Eurizon	WALT DISNEY CO 2.65% 20-13/01/2031	US254687FX90	USD	141.000	90,002177	93,584171	113.037	112.354	683	-
CNPR - Eurizon	WALT DISNEY CO/THE	US2546871060	USD	4.494	108,14318	113,77	454.972	435.338	19.634	-
CNPR - Eurizon	WARNER BROS DISCOVERY INC	US9344231041	USD	3.757	12,794719	28,82	41.561	92.194	-	50.632
CNPR - Eurizon	WASTE CONNECTIONS INC	CA94106B1013	USD	3.324	178,828845	175,36	529.605	496.315	33.290	-
CNPR - Eurizon	WEBUILD SPA 4.125% 25-03/07/2031	XS3106096178	EUR	300.000	100,22	101,51367	300.660	304.541	-	3.881
CNPR - Eurizon	WELLS FARGO CO 3.9% 15-01/05/2045	US94974BGK08	USD	51.000	78,236588	81,399927	35.655	35.348	308	-
CNPR - Eurizon	WELLS FARGO CO 4.4% 16-14/06/2046	US94974BGT17	USD	20.000	79,36675	83,787294	14.209	14.268	-	59
CNPR - Eurizon	WEST JAPAN RAILWAY CO	JP3659000008	JPY	600	3009,866667	3126	11.339	10.189	1.150	-
CNPR - Eurizon	WESTPAC BANKING 2.15% 21-03/06/2031	US961214ET65	USD	35.000	85,446057	90,45895	26.797	26.958	-	161
CNPR - Eurizon	WESTPAC BANKING 3.4% 18-25/01/2028	US961214DW04	USD	45.000	96,675578	99,226585	38.881	38.019	861	-
CNPR - Eurizon	WHIRLPOOL EMEA 0.5% 20-20/02/2028	XS2115092954	EUR	200.000	95,6345	93,643689	191.269	187.287	3.982	-
CNPR - Eurizon	YAMAHA MOTOR CO LTD	JP3942800008	JPY	1.200	836,540833	1159,5	7.887	7.558	329	-
CNPR - Eurizon	YOKOHAMA FINANCIAL GROUP INC	JP3305990008	JPY	2.000	629,754	1293,5	8.238	14.053	-	5.815
CNPR - Eurizon	ZALANDO SE	DE000ZAL1111	EUR	21.118	26,795999	25,34	565.878	535.130	30.748	-
CNPR - Eurizon	ZENSHO HOLDINGS CO LTD	JP3429300001	JPY	100	8366,5	8975	5.152	4.875	277	-
CNPR - Eurizon	ZOZO INC	JP3399310006	JPY	600	1304,39	1291	5.952	4.208	1.744	-
CNPR - Generali	3I GROUP PLC	GB00B1YW4409	GBP	4.434	15,170383	32,63	78.127	165.701	-	87.574
CNPR - Generali	AB INBEV SA/NV 2% 18-23/01/2035	BE6301511034	EUR	200.000	83,798	88,107047	167.596	176.214	-	8.618
CNPR - Generali	ABB LTD-REG	CH0012221716	CHF	6.927	30,579102	59,22	207.967	440.856	-	232.889
CNPR - Generali	ABBOTT LABORATORIES	US0028241000	USD	1.704	107,0774	125,29	166.962	181.782	-	14.821
CNPR - Generali	ABBVIE INC	US00287Y1091	USD	1.552	154,554646	228,49	224.001	301.943	-	77.942
CNPR - Generali	ABERTIS INFRAEST 1.25% 20-07/02/2028	XS2113911387	EUR	700.000	99,209	97,147046	694.463	680.029	14.434	-
CNPR - Generali	ABN AMRO BANK NV 17-31/12/2049 FRN	XS1693822634	EUR	200.000	95,7	100,8565	191.400	201.713	-	10.313
CNPR - Generali	ABN AMRO BANK NV 24-22/09/2172 FRN	XS2774944008	EUR	300.000	102,47	109,3415	307.410	328.025	-	20.615
CNPR - Generali	ABN AMRO BANK NV 5.5% 23-21/09/2033	XS2637967139	EUR	200.000	99,756	105,42201	199.512	210.844	-	11.332
CNPR - Generali	ACCENTURE PLC-CL A	IE00B4BNMY34	USD	485	359,343361	268,3	160.730	110.797	49.933	-
CNPR - Generali	ACHMEA BV 19-24/03/2168 FRN	XS2056490423	EUR	400.000	105,625	99,462249	422.500	397.849	24.651	-
CNPR - Generali	ACHMEA BV 24-02/11/2044 FRN	XS2809859536	EUR	500.000	101,6	108,238	508.000	541.190	-	33.190
CNPR - Generali	ADOBE INC	US00724F1012	USD	364	499,368571	349,99	167.189	108.473	58.715	-
CNPR - Generali	ADVANCED MICRO DEVICES	US0079031078	USD	1.577	108,531566	214,16	157.880	287.565	-	129.685
CNPR - Generali	ADVANTEST CORP	JP3122400009	JPY	772	2567,222798	19635	14.408	82.342	-	67.934
CNPR - Generali	ADYEN NV	NL0012969182	EUR	184	1496,730652	1375	275.398	253.000	22.398	-
CNPR - Generali	AEGON NV 18-11/04/2048 FRN	US007924AJ23	USD	300.000	108,308333	100,9845	291.831	257.954	33.878	-
CNPR - Generali	AGILENT TECHNOLOGIES INC	US00846U1016	USD	1.250	144,75216	136,07	168.463	144.823	23.640	-
CNPR - Generali	AGNICO EAGLE MINES LTD	CA0084741085	USD	7.303	60,704312	169,53	412.619	1.054.177	-	641.558
CNPR - Generali	AIA GROUP LTD	HK0000069689	HKD	12.569	72,063475	79,9	106.029	109.860	-	3.831
CNPR - Generali	AIB GROUP PLC 22-16/02/2029 FRN	XS2555925218	EUR	500.000	103,472	105,97692	517.360	529.885	-	12.525
CNPR - Generali	AIR LIQUIDE SA	FR0000120073	EUR	3.030	133,264488	160,26	403.791	485.588	-	81.796
CNPR - Generali	AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	US0091581068	USD	818	273,004804	247,02	208.415	172.049	36.367	-
CNPR - Generali	AIRBNB INC-CLASS A	US0090661010	USD	608	132,757566	135,72	75.845	70.261	5.584	-
CNPR - Generali	AIRBUS SE	NL0000235190	EUR	2.119	119,000505	198,4	252.162	420.410	-	168.248
CNPR - Generali	AJINOMOTO CO INC	JP3119600009	JPY	1.800	2749,049444	3317	30.227	32.433	-	2.206
CNPR - Generali	AKER BP ASA 4% 24-29/05/2032	XS2830454554	EUR	400.000	99,731	101,02416	398.924	404.097	-	5.173
CNPR - Generali	ALCON INC	CH0432492467	CHF	4.737	60,641338	63,28	309.850	322.147	-	12.296
CNPR - Generali	ALEXANDRIA REAL ESTATE EQUIT	US0152711091	USD	677	150,043456	48,94	93.799	28.211	65.588	-
CNPR - Generali	ALFA LAVAL AB	SE0000695876	SEK	1.827	309,343377	465,7	51.996	78.584	-	26.588
CNPR - Generali	ALIBABA GROUP 2.7% 21-09/02/2041	US01609WAY84	USD	500.000	92,077	73,504141	380.814	312.930	67.884	-
CNPR - Generali	ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	CA01626P1484	CAD	1.239	81,810008	74,96	68.844	57.690	11.154	-
CNPR - Generali	ALLIANDER 3% 24-07/10/2034	XS2913310095	EUR	454.000	99,042	96,28	449.651	437.111	12.539	-
CNPR - Generali	ALLIANZ SE 24-26/07/2054 FRN	DE000A3823H4	EUR	200.000	100,028	105,66346	200.056	211.327	-	11.271
CNPR - Generali	ALLIANZ SE 25-30/04/2174 FRN	USX10001AE90	USD	400.000	100,044	103,7564	342.837	353.379	-	10.542
CNPR - Generali	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	EUR	1.987	228,296688	390,5	453.626	775.924	-	322.298
CNPR - Generali	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	USD	4.887	131,149085	313	589.254	1.302.423	-	713.170
CNPR - Generali	ALPHABET INC-CL C	US02079K1079	USD	3.996	132,646446	313,8	486.352	1.067.687	-	581.335
CNPR - Generali	ALTRIA GROUP INC	US02209S1033	USD	1.727	46,847661	57,66	73.997	84.788	-	10.790
CNPR - Generali	ALTRIA GROUP INC 3.875% 16-16/09/2046	US02209SAV51	USD	600.000	101,226333	75,419456	513.919	385.301	128.618	-
CNPR - Generali	AMAZON.COM INC	US0231351067	USD	6.668	175,287032	230,82	1.051.794	1.310.492	-	258.698
CNPR - Generali	AMERICA MOVIL SA 4.375% 12-16/07/2042	US02364WBE49	USD	500.000	116,455	87,118668	481.637	370.891	110.746	-
CNPR - Generali	AMERICAN EXPRESS CO	US0258161092	USD	1.135	189,463145	369,95	197.167	357.523	-	160.356

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Generali	AMERICAN TOWER CORP	US03027X100(	USD	466	222,931245	175,57	94.454	69.663	24.791	-
CNPR - Generali	AMERICAN WATER WORKS CO INC	US0304201033	USD	692	144,196228	130,5	92.321	76.892	15.429	-
CNPR - Generali	AMGEN INC	US0311621009	USD	447	279,421767	327,31	118.390	124.575	-	6.185
CNPR - Generali	AMPHENOL CORP-CL A	US0320951017	USD	1.154	41,359367	135,14	44.835	132.787	-	87.952
CNPR - Generali	AMRIZE LTD	CH1430134226	CHF	2.629	24,873024	43,57	69.691	123.101	-	53.410
CNPR - Generali	ANALOG DEVICES INC	US0326541051	USD	442	170,63767	271,2	70.926	102.065	-	31.139
CNPR - Generali	ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	BE0974293251	EUR	6.268	52,895212	54,9	331.547	344.113	-	12.566
CNPR - Generali	ANZ GROUP HOLDINGS LTD	AU000000ANZ3	AUD	4.000	27,087723	36,34	66.748	82.535	-	15.787
CNPR - Generali	AP MOLLER-MAERSK A/S-B	DK0010244508	DKK	29	13380,4369	14640	52.132	56.843	-	4.711
CNPR - Generali	APPLE INC	US0378331005	USD	10.819	178,722212	271,86	1.792.231	2.504.367	-	712.136
CNPR - Generali	APPLIED MATERIALS INC	US0382221051	USD	893	127,915185	256,99	104.601	195.404	-	90.803
CNPR - Generali	APPLOVIN CORP-CLASS A	US03831W1080	USD	616	287,452305	673,82	163.078	353.419	-	190.341
CNPR - Generali	ARCELORMITTAL	LU1598757687	EUR	9.971	23,209983	39,09	231.427	389.766	-	158.340
CNPR - Generali	ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	US0394831020	USD	1.461	61,186721	57,49	82.375	71.517	10.858	-
CNPR - Generali	ARGENX SE	NL0010832176	EUR	212	604,148113	716,8	128.079	151.962	-	23.882
CNPR - Generali	ARISTA NETWORKS INC	US0404132054	USD	1.112	48,824371	131,03	50.940	124.063	-	73.123
CNPR - Generali	ARISTOCRAT LEISURE LTD	AU000000ALL7	AUD	1.227	37,145265	58,18	28.879	40.533	-	11.654
CNPR - Generali	AROUNDTOWN SA 21-31/12/2061 FRN	XS2287744721	EUR	700.000	98,07	96,767843	686.490	677.375	9.115	-
CNPR - Generali	ASHTEAD GROUP PLC	GB0000536739	GBP	1.960	53,025082	50,86	121.146	114.168	6.978	-
CNPR - Generali	ASML HOLDING NV	NL0010273215	EUR	1.639	595,690403	921,4	976.337	1.510.175	-	533.838
CNPR - Generali	ASR NEDERLAND NV 25-02/10/2173 FRN	XS3011202655	EUR	400.000	100,15	105,25301	400.600	421.012	-	20.412
CNPR - Generali	ASSA ABLOY AB-B	SE0007100581	SEK	4.337	230,056507	358,9	92.388	143.766	-	51.377
CNPR - Generali	ASTELLAS PHARMA INC	JP3942400007	JPY	3.476	1785,700806	2093	41.815	39.520	2.295	-
CNPR - Generali	ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	GBP	6.470	115,805187	137,9	865.380	1.021.832	-	156.453
CNPR - Generali	AT&T INC	US00206R1023	USD	6.277	18,773019	24,84	106.472	132.761	-	26.288
CNPR - Generali	AT&T INC 3.65% 20-01/06/2051	US00206RKA94	USD	600.000	105,166667	70,554837	533.924	360.449	173.475	-
CNPR - Generali	ATLAS COPCO AB-B SHS	SE0017486897	SEK	19.575	121,298547	149	212.950	269.389	-	56.439
CNPR - Generali	AUSNET SERVICES 21-11/03/2081 FRN	XS2308313860	EUR	302.000	100	98,412734	302.000	297.206	4.794	-
CNPR - Generali	AUSTRALIA PACI 4% 24-07/06/2034	XS2776519980	EUR	600.000	100,948	101,566	605.688	609.396	-	3.708
CNPR - Generali	AUSTRALIAN GOVT. 1.25% 20-21/05/2032	AU0000075681	AUD	1.100.000	80,625	82,37	548.537	514.462	34.076	-
CNPR - Generali	AUTO TRADER GROUP PLC	GB00BVYVFW23	GBP	6.712	6,009844	5,864	46.535	45.077	1.457	-
CNPR - Generali	AUTODESK INC	US0527691069	USD	286	219,26986	296,01	57.473	72.084	-	14.611
CNPR - Generali	AUTOMATIC DATA PROCESSING	US0530151036	USD	469	248,979318	257,23	111.547	102.721	8.826	-
CNPR - Generali	AUTOZONE INC	US0533321024	USD	25	3172,0736	3391,5	73.062	72.193	869	-
CNPR - Generali	AVIVA PLC	GB00BPQY8M80	GBP	12.177	4,438058	6,844	62.315	95.447	-	33.132
CNPR - Generali	AVIVA PLC 16-12/09/2049	XS1488459485	GBP	300.000	115,32	98,559596	388.000	338.635	49.365	-
CNPR - Generali	AXA SA	FR0000120628	EUR	8.653	29,280357	40,96	253.363	354.427	-	101.064
CNPR - Generali	AXA SA 25-24/07/2056 FRN	XS3206364690	EUR	500.000	99,136496	98,9012	495.682	494.506	1.176	-
CNPR - Generali	BAE SYSTEMS PLC	GB0002634946	GBP	10.536	11,068535	17,14	138.825	206.822	-	67.997
CNPR - Generali	BAKER HUGHES CO	US05722G1004	USD	2.094	33,321762	45,54	64.305	81.196	-	16.891
CNPR - Generali	BANCO BILBAO VIZ 24-29/08/2036 FRN	XS2889406497	EUR	500.000	102,44	102,83184	512.200	514.159	-	1.959
CNPR - Generali	BANCO SANTANDER 3.5% 24-02/10/2032	XS2908735686	EUR	600.000	100,883	99,999883	605.298	599.999	5.299	-
CNPR - Generali	BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	EUR	136.116	4,153735	10,07	565.390	1.370.688	-	805.298
CNPR - Generali	BANK NOVA SCOTIA 17-31/12/2049 FRN	US064159KJ44	USD	900.000	99,266667	99,62845	764.317	763.469	849	-
CNPR - Generali	BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	USD	8.769	35,723834	55	284.767	410.656	-	125.889
CNPR - Generali	BANK OF MONTREAL	CA0636711016	CAD	2.669	128,637063	178,25	233.186	295.515	-	62.329
CNPR - Generali	BANK OF MONTREAL 19-31/12/2059 FRN	US06368B5P91	USD	500.000	104,53	100,1362	429.793	426.311	3.482	-
CNPR - Generali	BANQ FED CRD MUT 4.375% 24-11/01/2034	FR001400N3I5	EUR	500.000	99,122	102,10584	495.610	510.529	-	14.919
CNPR - Generali	BARCLAYS PLC	GB0031348658	GBP	67.017	1,621906	4,7595	125.747	365.307	-	239.559
CNPR - Generali	BARCLAYS PLC 24-31/05/2036 FRN	XS2831195644	EUR	171.000	100	104,86039	171.000	179.311	-	8.311
CNPR - Generali	BARCLAYS PLC 3.564% 20-23/09/2035	US06738EBP97	USD	400.000	89,046	94,463883	331.283	321.730	9.553	-
CNPR - Generali	BASF SE	DE000BASF111	EUR	6.770	41,941549	44,43	283.944	300.791	-	16.847
CNPR - Generali	BAT CAPITAL CORP 4.39% 18-15/08/2037	US05526DBD66	USD	500.000	108.112	92.314053	467.835	393.010	74.825	-
CNPR - Generali	BAT INTL FINANCE 6% 09-24/11/2034	XS0468426266	GBP	100.000	131,6	104,25607	154.071	119.402	34.669	-
CNPR - Generali	BAYER AG 23-25/09/2083 FRN	XS2684846806	EUR	600.000	99,284	109,87509	595.704	659.251	-	63.547
CNPR - Generali	BECTON DICKINSON AND CO	US0758871091	USD	603	243,655489	194,07	136.823	99.642	37.181	-
CNPR - Generali	BELGIAN 0.4% 20-22/06/2040	BE0000350596	EUR	2.000.000	71,992305	62,446634	1.439.846	1.248.933	190.913	-
CNPR - Generali	BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	US0846707026	USD	1.157	330,071504	502,65	358.310	495.182	-	136.872
CNPR - Generali	BGARIA-FLIRB-REG 0.375% 20-23/09/2030	XS2234571425	EUR	1.047.000	99,863	89,109789	1.045.566	932.979	112.586	-
CNPR - Generali	BIOGEN INC 3.15% 20-01/05/2050	US09062XAG88	USD	600.000	83,809	64,779829	465.603	330.946	134.657	-
CNPR - Generali	BLACKROCK INC	US09290D1019	USD	329	770,748359	1070,34	232.821	299.836	-	67.014
CNPR - Generali	BLOCK INC - CDI	AU0000380420	AUD	42	184,412857	97,83	4.960	2.333	2.627	-
CNPR - Generali	BNP PARIBAS 1.625% 19-02/07/2031	FR0013431277	EUR	400.000	99,9405	90,580428	399.762	362.322	37.440	-
CNPR - Generali	BNP PARIBAS 18-31/12/2049 FRN	USF1R15XK854	USD	600.000	99,725	102,4261	552.289	523.272	29.017	-
CNPR - Generali	BOLIDEN AB	SE0020050417	SEK	1.357	384,331968	515,2	48.631	64.572	-	15.942
CNPR - Generali	BOOKING HOLDINGS INC	US09857L1089	USD	44	2430,867045	5355,33	98.013	200.634	-	102.621
CNPR - Generali	BOSTON SCIENTIFIC CORP	US1011371077	USD	2.444	61,553773	95,35	139.641	198.421	-	58.780
CNPR - Generali	BP CAPITAL PLC 20-31/12/2060 FRN	US05565QDV77	USD	900.000	108,623333	99,485932	833.183	762.377	70.807	-
CNPR - Generali	BP PLC	GB0007980591	GBP	108.098	4,899855	4,328	612.047	535.816	76.231	-
CNPR - Generali	BPCE 24-18/01/2035 FRN	USF11494CB90	USD	400.000	101,872	106,19239	376.120	361.675	14.444	-
CNPR - Generali	BPCE 4.375% 23-13/07/2028	FR001400F075	EUR	600.000	100,066	103,74618	600.396	622.477	-	22.081
CNPR - Generali	BPER BANCA 25-15/01/2031 FRN	IT0005630147	EUR	215.000	99,771	101,35666	214.508	217.917	-	3.409
CNPR - Generali	BPOST SA 3.632% 24-16/10/2034	BE0390161272	EUR	500.000	100	98,801286	500.000	494.006	5.994	-
CNPR - Generali	BRAMBLES LTD	AU000000BXB1	AUD	4.109	13,69845	22,96	34.716	53.567	-	18.852
CNPR - Generali	BRIDGESTONE CORP	JP3830800003	JPY	1.752	2640,113014	3514	32.214	33.443	-	1.229
CNPR - Generali	BRISTOL-MYERS 3.55% 22-15/03/2042	US110122DV75	USD	600.000	81,389	80,54714	423.185	411.497	11.688	-
CNPR - Generali	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	US1101221083	USD	3.592	61,212898	53,94	207.354	164.973	42.381	-
CNPR - Generali	BRIT AMER TOBACC 25-30/10/2174 FRN	XS3216167638	EUR	500.000	100,4495	101,00067	502.248	505.003	-	2.756
CNPR - Generali	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GB0002875804	GBP	7.801	31,945011	42,14	293.349	376.492	-	83.143
CNPR - Generali	BRITISH TELECOMM 3.25% 19-08/11/2029	US11102AAE10	USD	300.000	105,64	96,148211	262.145	245.600	16.545	-
CNPR - Generali	BROADCOM INC	US11135F1012	USD	4.504	124,273526	346,1	517.270	1.327.289	-	810.019
CNPR - Generali	BROADCOM INC 3.187% 21-15/11/2036	USU1109MAX49	USD	300.000	86,15496	84,991474	233.838	217.101	16.736	-
CNPR - Generali	BT GROUP PLC	GB0030913577	GBP	25.442	1,412736	1,8405	41.407	53.629	-	12.222
CNPR - Generali	BUNZL PLC	GB00B0744B38	GBP	1.163	29,922029	20,76	40.737	27.651	13.086	-
CNPR - Generali	BXP INC	US1011211018	USD	1.674	63,432664	67,48	97.858	96.182	1.676	-
CNPR - Generali	CADENCE DESIGN SYS INC	US1273871087	USD	451	209,108293	312,58	88.464	120.034	-	31.569
CNPR - Generali	CAISSE NA REA MU 3.375% 18-24/09/2028	FR0013365640	EUR	500.000	92,418	100,72705	462.090	503.635	-	41.545
CNPR - Generali	CAIXABANK 24-08/08/2036 FRN	XS2875107307	EUR	500.000	102,203	102,79696	511.015	513.985	-	2.970
CNPR - Generali	CAMDEN PROPERTY TRUST	US1331311027	USD	2.060	97,674451	110,08	185.432	193.082	-	7.649
CNPR - Generali	CAMECO CORP	CA13321L1085	CAD	1.107	56,476206	125,68	42.462	86.420	-	43.959
CNPR - Generali	CANADA-GOVT 2% 22-01/06/2032	CA135087N597	CAD	1.000.000	91,18	93,3016	625.785	579.549	46.236	-
CNPR - Generali	CANADIAN NATL RAILWAY CO	CA1363751027	CAD	641	165,860811	135,75	74.872	54.050	20.822	-
CNPR - Generali	CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	CA13646K1084	CAD	1.451	106,873618	101,05	107.251	91.076	16.175	-
CNPR - Generali	CANADIAN TIRE CORP-CLASS A	CA1366812024	CAD	1.181	134,484166	173,94	107.872	127.600	-	19.728
CNPR - Generali	CANADIAN UTILITIES LTD-A	CA1367178326	CAD	4.729	30,793525	42,73	98.904	125.517	-	26.613
CNPR - Generali	CANON INC	JP3242800005	JPY	1.121	3046,49331	4633	24.299	28.212	-	3.913
CNPR - Generali	CARLSBERG AS-B	DK0010181759	DKK	527	911,760607	835,2	64.549	58.930	5.619	-
CNPR - Generali	CARLSBERG BREW 4.25% 23-05/10/2033	XS2696089197	EUR	161.000	98,965	104,82419	159.334	168.767	-	9.433
CNPR - Generali	CATERPILLAR INC	US1491231015	USD	511	249,587339	572,87	121.492	249.254	-	127.763
CNPR - Generali	CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	JP3566800003	JPY	1.295	3610,677992	4337	33.855	30.509	3.345	-
CNPR - Generali	CHARTER COMM OPT 4.4% 22-01/04/2033	US161175CJ14	USD	600.000	95,563	94,360367	493.696	482.066	11.630	-
CNPR - Generali	CHENIERE ENERGY INC	US16411R2085	USD	412	168,504248	194,39	66.074	68.193	-	2.118
CNPR - Generali	CHEVRON CORP	US1667641005	USD	1.682	171,232848	152,41	274.421	218.275	56.145	-
CNPR - Generali	CHILE 0.1% 21-26/01/2027	XS2369244087	EUR	667.000	98,932	97,386831	659.876	649.570	10.306	-
CNPR - Generali	CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	US1696561059	USD	1.512	33,62838	37	46.340	47.634	-	1.295
CNPR - Generali	CHOCOLADEFABRIKEN LINDT-PC	CH0010570767	CHF	8	9829,79375	11590	78.352	99.645	-	21.294
CNPR - Generali	CHUBB LTD	CH0044328745	USD	927	238,08233	312,12	206.623	246.358	-	39.735
CNPR - Generali	CHUGAI PHARMACEUTICAL CO LTD	JP3519400000	JPY	800	4115,305	8243	23.794	35.822	-	12.027

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Generali	CIE FINANCIERE RICHEMO-A REG	CH0210483332	CHF	2.026	122,913391	172,05	248.088	374.609	-	126.520
CNPR - Generali	CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	USD	3.444	48,647317	77,03	154.415	225.886	-	71.471
CNPR - Generali	CITIGROUP INC	US1729674242	USD	3.592	55,91343	116,69	184.492	356.891	-	172.398
CNPR - Generali	CK HUTCHISON HOLDINGS LTD	KYG217651051	HKD	8.900	40,25167	52,95	42.343	51.552	-	9.210
CNPR - Generali	CLOUDFLARE INC - CLASS A	US18915M1071	USD	470	74,693213	197,15	32.647	78.897	-	46.250
CNPR - Generali	CNOOC FIN 2013 L 2.875% 19-30/09/2029	US12625GAF19	USD	100.000	101,069	96,390041	83.601	82.072	1.528	-
CNPR - Generali	CNP ASSURANCES 21-31/12/2061 FRN	FR0014002RQ0	USD	1.400.000	100	93,14663	1.190.122	1.110.352	79.770	-
CNPR - Generali	COCA-COLA CO/THE	US1912161007	USD	1.057	61,37964	69,91	61.120	62.919	-	1.798
CNPR - Generali	COCA-COLA EURO 0.7% 19-12/09/2031	XS2051655095	EUR	200.000	77,63	86,881493	155.260	173.763	-	18.503
CNPR - Generali	CODELCO INC 3% 19-30/09/2029	US21987BAZ13	USD	300.000	103,65	94,8957	257.207	242.400	14.806	-
CNPR - Generali	COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	US1924461023	USD	1.404	74,370563	83	96.222	99.223	-	3.000
CNPR - Generali	COINBASE GLOBAL INC -CLASS A	US19260Q1076	USD	1.373	264,894079	226,14	330.122	264.371	65.752	-
CNPR - Generali	COLGATE-PALMOLIVE CO	US1941621039	USD	1.320	77,142273	79,02	93.311	88.813	4.498	-
CNPR - Generali	COLOMBIA REP OF 4.5% 15-28/01/2026	US195325CX13	USD	1.000.000	106,5	99,75	869.281	849.334	19.948	-
CNPR - Generali	COLOMBIA REP OF 7.75% 24-07/11/2036	US195325EP60	USD	1.000.000	99,615	104,215	920.784	887.352	33.432	-
CNPR - Generali	COMCAST CORP-CLASS A	US20030N1019	USD	3.896	43,161314	29,89	153.648	99.154	54.494	-
CNPR - Generali	COMMERZBANK AG 25-14/01/2032 FRN	DE000CZ45ZA0	EUR	300.000	99,4978	101,03834	298.493	303.115	-	4.622
CNPR - Generali	COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	AU000000CBA7	AUD	1.878	109,604883	160,57	130.222	171.219	-	40.997
CNPR - Generali	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	FR0000125007	EUR	2.327	89,054401	86,96	207.230	202.356	4.874	-
CNPR - Generali	COMPASS GROUP PLC	GB00BD6K4575	GBP	6.593	18,885815	23,64	145.895	178.501	-	32.607
CNPR - Generali	CONSTELLATION BRANDS INC-A	US21036P1084	USD	390	266,947513	137,96	95.931	45.812	50.119	-
CNPR - Generali	CONSTELLATION ENERGY	US21037T1097	USD	362	112,444282	353,27	38.244	108.888	-	70.644
CNPR - Generali	CONSTELLATION SOFTWARE INC	CA21037X1006	CAD	27	2340,484815	3301,4	44.883	55.369	-	10.486
CNPR - Generali	CONSTELLATION SOFTWARE INC CW 31/03/2	CA21037X1345	CAD	48	0,002083	0,000001	0	0	0	-
CNPR - Generali	COPART INC	US2172041061	USD	2.791	56,462813	39,15	145.223	93.037	52.185	-
CNPR - Generali	CORTEVA INC	US22052L1044	USD	2.716	55,305957	67,03	138.426	155.012	-	16.585
CNPR - Generali	COSTCO WHOLESALE CORP	US22160K1051	USD	403	553,358586	862,34	205.306	295.903	-	90.597
CNPR - Generali	CRED AGRICOLE SA 20-31/12/2060 FRN	FR0013533999	EUR	700.000	100	99,6586	700.000	697.610	2.390	-
CNPR - Generali	CRH SMW FINANCE 4% 23-11/07/2031	XS2648077191	EUR	258.000	99,711	103,742	257.254	267.654	-	10.400
CNPR - Generali	CROATIA 1.5% 20-17/06/2031	XS2190201983	EUR	625.000	98,572	93,158757	616.075	582.242	33.833	-
CNPR - Generali	CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A	US22788C1053	USD	273	181,518938	468,76	46.450	108.963	-	62.513
CNPR - Generali	CSL LTD	AU000000CSL8	AUD	446	276,966345	172,65	78.025	43.721	34.303	-
CNPR - Generali	CSX CORP	US1264081035	USD	2.462	30,016353	36,25	67.948	75.991	-	8.043
CNPR - Generali	CTP NV 3.625% 25-10/03/2031	XS3017990048	EUR	500.000	100,323	99,873996	501.615	499.370	2.245	-
CNPR - Generali	CVS HEALTH CORP	US1266501006	USD	931	85,194844	79,36	74.801	62.910	11.891	-
CNPR - Generali	DAI-ICHI LIFE HOLDINGS INC	JP3476480003	JPY	4.576	637,20826	1303,5	20.110	32.402	-	12.292
CNPR - Generali	DAIICHI SANKYO CO LTD	JP3475350009	JPY	1.800	4451,264444	3348	55.044	32.736	22.307	-
CNPR - Generali	DAIKIN INDUSTRIES LTD	JP3481800005	JPY	290	19498,65517	20080	41.639	31.633	10.006	-
CNPR - Generali	DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JP3505000004	JPY	1.410	3684,734043	5198	35.800	39.813	-	4.013
CNPR - Generali	DANAHER CORP	US2358511028	USD	959	246,119885	228,92	217.275	186.925	30.350	-
CNPR - Generali	DATADOG INC - CLASS A	US23804L1035	USD	466	104,194807	135,99	45.102	53.958	-	8.856
CNPR - Generali	DEERE & CO	US2441991054	USD	288	412,722292	465,57	110.910	114.168	-	3.257
CNPR - Generali	DENMARK 4.5% 08-15/11/2039	DK0009922320	DKK	500.000	147,5436	117,6628	98.899	78.767	20.131	-
CNPR - Generali	DENSO CORP	JP3551500006	JPY	2.328	1901,831186	2158	31.815	27.290	4.525	-
CNPR - Generali	DEUTSCHE BANK NY 21-14/01/2032 FRN	US251526CF47	USD	300.000	87,11	94,603993	239.040	241.655	-	2.616
CNPR - Generali	DEUTSCHE BOERSE 22-23/06/2048 FRN	DE000A3MQQV5	EUR	400.000	99,272	97,1576	397.088	388.630	8.458	-
CNPR - Generali	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	EUR	19.256	21,617766	27,66	416.272	532.621	-	116.349
CNPR - Generali	DEUTSCHLAND I/L 0.1% 15-15/04/2046	DE0001030575	EUR	2.092.656	91,306893	77,004	1.779.257	1.611.429	167.828	-
CNPR - Generali	DEUTSCHLAND I/L 0.5% 14-15/04/2030	DE0001030559	EUR	2.082.560	120,081322	98,8364	2.069.700	2.058.327	11.373	-
CNPR - Generali	DEUTSCHLAND REP 2.5% 14-15/08/2046	DE0001102341	EUR	600.000	124,135937	87,07	744.816	522.420	222.396	-
CNPR - Generali	DEUTSCHLAND REP 4.25% 07-04/07/2039	DE0001135325	EUR	1.500.000	120,862363	112,4064	1.812.935	1.686.096	126.839	-
CNPR - Generali	DHL GROUP	DE0005552004	EUR	10.216	40,392133	46,73	412.646	477.394	-	64.748
CNPR - Generali	DIAGEO PLC	GB0002374006	GBP	8.176	36,442768	16,035	346.778	150.149	196.629	-
CNPR - Generali	DIGITAL DUTCH 3.875% 25-15/03/2035	XS2976337753	EUR	253.000	99,343	97,486871	251.338	246.642	4.696	-
CNPR - Generali	DISCO CORP	JP3548600000	JPY	100	53210,64	48170	32.504	26.167	6.337	-
CNPR - Generali	DNB BANK ASA	NO0010161896	NOK	3.755	192,981366	281,5	68.159	89.227	-	21.069
CNPR - Generali	DOLLAR GENERAL CORP	US2566771059	USD	374	207,067032	132,77	74.297	42.280	32.017	-
CNPR - Generali	DOLLARAMA INC	CA25675T1075	CAD	981	106,223507	205,14	70.774	125.003	-	54.230
CNPR - Generali	DR HORTON INC	US23331A1097	USD	792	101,237765	144,03	73.659	97.128	-	23.469
CNPR - Generali	DSV A/S	DK0060079531	DKK	786	1270,293804	1615	134.166	169.954	-	35.789
CNPR - Generali	E.ON SE	DE000ENAG999	EUR	22.158	11,598749	16,125	257.005	357.298	-	100.293
CNPR - Generali	EAST JAPAN RAILWAY CO	JP3783600004	JPY	1.794	2532,531773	4132	33.399	40.267	-	6.868
CNPR - Generali	EATON CORP PLC	IE00B8KQN827	USD	524	183,249847	318,51	91.303	142.108	-	50.805
CNPR - Generali	EBAY INC	US2786421030	USD	1.875	51,902224	87,1	89.684	139.054	-	49.371
CNPR - Generali	EDISON INTERNATIONAL	US2810201077	USD	1.339	69,576206	60,02	85.856	68.429	17.427	-
CNPR - Generali	EL PASO ENERGY 7.8% 01-01/08/2031	US28368EAD85	USD	400.000	129,97	115,91038	464.116	394.773	69.343	-
CNPR - Generali	ELEVANCE HEALTH 5.375% 24-15/06/2034	US036752AZ60	USD	600.000	100,139	103,50312	527.556	528.774	-	1.218
CNPR - Generali	ELEVANCE HEALTH INC	US0367521038	USD	261	495,725134	350,55	123.551	77.903	45.648	-
CNPR - Generali	ELI LILLY & CO	US5324571083	USD	612	438,929624	1074,68	255.103	560.010	-	304.908
CNPR - Generali	EMERSON ELECTRIC CO	US2910111044	USD	1.327	96,619887	132,72	117.764	149.959	-	32.195
CNPR - Generali	ENEOS HOLDINGS INC	JP3386450005	JPY	5.000	737,5474	1107	22.527	30.067	-	7.540
CNPR - Generali	ENGIE 2.125% 20-30/03/2032	FR0013504693	EUR	400.000	93,155	93,492985	372.620	373.972	-	1.352
CNPR - Generali	ENGIE 3.875% 23-06/12/2033	FR001400MF86	EUR	200.000	99,204	102,07	198.408	204.140	-	5.732
CNPR - Generali	ENI SPA	IT0003132476	EUR	18.555	13,880462	16,14	257.552	299.478	-	41.926
CNPR - Generali	ENI SPA 25-21/04/2173 FRN	XS2963891028	EUR	400.000	99,825	101,54961	399.300	406.198	-	6.898
CNPR - Generali	ENTAIN PLC	IM00B5VQMV65	GBP	2.847	13,232631	7,666	44.155	24.996	19.159	-
CNPR - Generali	ENTERGY CORP 25-15/06/2056 FRN	US29364GAR48	USD	320.000	99,85	100,03343	276.892	272.559	4.333	-
CNPR - Generali	EPIROC AB-A	SE0015658109	SEK	4.924	196,305475	209,9	87.186	95.460	-	8.274
CNPR - Generali	ERICSSON LM 5.375% 23-29/05/2028	XS2725836410	EUR	400.000	100,505	105,50488	402.020	422.020	-	20.000
CNPR - Generali	ERICSSON LM-B SHS	SE0000108656	SEK	10.509	84,427613	90,6	83.996	87.939	-	3.943
CNPR - Generali	ERSTE GROUP 20-08/09/2031 FRN	AT0000A21645	EUR	300.000	99,181	99,462392	297.543	298.387	-	844
CNPR - Generali	ESSENTIAL UTILITIES INC	US29670G1022	USD	2.963	36,206844	38,36	98.864	96.778	2.086	-
CNPR - Generali	ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	EUR	1.771	219,667425	269,9	389.031	477.993	-	88.962
CNPR - Generali	ESSITY AKTIEBOLAG-B	SE0009922164	SEK	2.629	267,453028	265,2	65.227	64.396	831	-
CNPR - Generali	ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	US5184391044	USD	390	226,912744	104,72	79.725	34.774	44.950	-
CNPR - Generali	EUROCLEAR INVSTS 21-16/06/2051 FRN	BE6328904428	EUR	500.000	100	87,881436	500.000	439.407	60.593	-
CNPR - Generali	EVERSOURCE ENERGY	US30040W1080	USD	1.732	59,32198	67,33	94.686	99.294	-	4.608
CNPR - Generali	EVOLUTION AB	SE0012673267	SEK	768	1025,106654	629,8	72.867	44.674	28.193	-
CNPR - Generali	EXELON CORP	US30161N1019	USD	1.802	36,850893	43,59	61.195	66.882	-	5.686
CNPR - Generali	EXOR NV 0.875% 21-19/01/2031	XS2283188683	EUR	337.000	99,089	89,195914	333.930	300.590	33.340	-
CNPR - Generali	EXOR NV 3.75% 24-14/02/2033	XS2764405432	EUR	200.000	100,287	100,41795	200.574	200.836	-	262
CNPR - Generali	EXPERIAN PLC	GB00B19NLV48	GBP	3.506	28,486857	33,63	114.727	135.036	-	20.309
CNPR - Generali	EXXON MOBIL CORP	US30231G1022	USD	3.555	107,757232	120,34	358.465	364.263	-	5.799
CNPR - Generali	FANUC CORP	JP3802400006	JPY	1.410	4496,953191	6084	43.710	46.599	-	2.889
CNPR - Generali	FAST RETAILING CO LTD	JP3802300008	JPY	213	20841,94366	56940	37.510	65.882	-	28.373
CNPR - Generali	FERGUSON ENTERPRISES INC	US31488V1070	GBP	943	111,783669	166,1	123.224	179.388	-	56.163
CNPR - Generali	FISERV INC	US3377381088	USD	1.509	132,699251	67,17	184.236	86.304	97.932	-
CNPR - Generali	FORD MOTOR CO	US3453708600	USD	3.508	18,771117	13,12	58.474	39.189	19.286	-
CNPR - Generali	FORTESCUE LTD	AU000000FMG4	AUD	2.865	20,999511	22,01	38.627	35.804	2.823	-
CNPR - Generali	FORTINET INC	US34959E1091	USD	741	54,972173	79,41	37.345	50.102	-	12.757
CNPR - Generali	FOX CORP - CLASS B	US35137L2043	USD	4.732	28,616682	64,93	127.280	261.611	-	134.331
CNPR - Generali	FRANCE O.A.T. 0.6% 23-25/07/2034	FR001400JI88	EUR	4.468.760	96,798375	92,84	4.233.942	4.148.797	85.146	-
CNPR - Generali	FRANCE O.A.T. 1.25% 16-25/05/2036	FR0013154044	EUR	2.000.000	97,483366	79,685	1.949.667	1.593.700	355.967	-
CNPR - Generali	FRANCE O.A.T. 2% 22-25/11/2032	FR001400BKZ3	EUR	1.800.000	93,603189	93,04647	1.684.857	1.674.836	10.021	-
CNPR - Generali	FRANCE O.A.T.I/L 0.7% 14-25/07/2030	FR0011982776	EUR	1.937.580	113,814145	98,995	1.888.619	1.918.107	-	29.488
CNPR - Generali	FRANCE O.A.T.I/L 1.8% 07-25/07/2040	FR0010447367	EUR	3.098.025	145,233295	98,2571	3.822.763	3.044.030	778.733	-
CNPR - Generali	FUJIFILM HOLDINGS CORP	JP3814000000	JPY	1.344	2335,02753	3344	22.350	24.414	-	2.064
CNPR - Generali	FUJITSU LIMITED	JP3818000006	JPY	1.920	1539,152604	4329	22.913	45.150	-	22.238

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Generali	GE VERNOVA INC	US36828A1016	USD	309	104,295728	653,57	29.948	171.955	-	142.008
CNPR - Generali	GEBERIT AG-REG	CH0030170408	CHF	168	484,392976	619,6	80.720	111.868	-	31.148
CNPR - Generali	GEN MOTORS FIN 6.1% 23-07/01/2034	US37045XEP78	USD	600.000	103,283	106,19573	567.333	542.530	24.803	-
CNPR - Generali	GENERAL ELECTRIC	US3696043013	USD	1.178	101,900365	308,03	108.950	308.961	-	200.011
CNPR - Generali	GENERAL MILLS INC	US3703341046	USD	1.475	69,798163	46,5	94.874	58.400	36.474	-
CNPR - Generali	GENERAL MOTORS CO	US37045V1008	USD	1.339	39,608723	81,32	48.023	92.714	-	44.690
CNPR - Generali	GENERALI 17-14/12/2047 FRN	XS1733289406	EUR	400.000	99,35	102,40271	397.400	409.611	-	12.211
CNPR - Generali	GIVAUDAN-REG	CH0010645932	CHF	38	3314,664737	3146	124.247	128.477	-	4.230
CNPR - Generali	GOLDMAN SACHS GROUP INC	US38141G1040	USD	621	381,643285	879	221.923	464.778	-	242.856
CNPR - Generali	GOODMAN GROUP	AU000000GMG2	AUD	2.746	21,757043	30,98	37.316	48.303	-	10.986
CNPR - Generali	HALLIBURTON CO	US4062161017	USD	2.650	35,647645	28,26	87.309	63.765	23.544	-
CNPR - Generali	HALLIBURTON CO 4.5% 11-15/11/2041	US406216BA89	USD	400.000	114,748	87,34475	397.241	297.483	99.758	-
CNPR - Generali	HALLIBURTON CO 7.45% 09-15/09/2039	US406216AY74	USD	500.000	148,324	118,0329	626.659	502.503	124.156	-
CNPR - Generali	HALMA PLC	GB0004052071	GBP	1.521	23,020388	35,38	41.097	61.631	-	20.534
CNPR - Generali	HANNOVER RUECKV 19-09/10/2039 FRN	XS2063350925	EUR	900.000	98,962	92,460815	890.658	832.147	58.511	-
CNPR - Generali	HCA HEALTHCARE INC	US40412C1018	USD	158	248,145633	466,86	36.101	62.807	-	26.706
CNPR - Generali	HEALTHPEAK PROPERTIES INC	US42250P1030	USD	9.479	17,390648	16,08	151.916	129.782	22.135	-
CNPR - Generali	HEICO CORP-CLASS A	US4228062083	USD	1.086	154,907274	252,43	155.039	233.419	-	78.381
CNPR - Generali	HELVETIA BALOISE HOLDING AG	CH0466642201	CHF	276	147,604674	209,2	41.047	62.052	-	21.005
CNPR - Generali	HENNES & MAURITZ AB-B SHS	SE0000106270	SEK	4.040	146,754913	185,9	55.501	69.367	-	13.866
CNPR - Generali	HERMES INTERNATIONAL	FR0000052292	EUR	272	2367,519816	2122	643.965	577.184	66.781	-
CNPR - Generali	HERSHEY CO/THE	US4278661081	USD	607	199,659819	181,98	111.677	94.054	17.623	-
CNPR - Generali	HEWLETT-PACK CO 6% 11-15/09/2041	US428236BR31	USD	200.000	132,277	101,22548	223.545	172.379	51.165	-
CNPR - Generali	HEXAGON AB-B SHS	SE0015961909	SEK	7.934	117,4949	109,5	86.975	80.241	6.734	-
CNPR - Generali	HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	US43300A2033	USD	428	210,316752	287,25	82.947	104.681	-	21.735
CNPR - Generali	HITACHI LTD	JP3788600009	JPY	5.000	1536,672	4902	52.080	133.142	-	81.062
CNPR - Generali	HOLCIM LTD	CH0012214059	CHF	2.629	27,295417	77,76	67.017	219.700	-	152.683
CNPR - Generali	HOME DEPOT INC	US4370761029	USD	673	342,704532	344,1	211.582	197.181	14.401	-
CNPR - Generali	HONDA MOTOR CO LTD	JP3854600008	JPY	5.037	1172,144332	1536	42.586	42.028	558	-
CNPR - Generali	HONEYWELL INTERNATIONAL INC	US4385161066	USD	723	164,891535	195,09	114.606	120.099	-	5.493
CNPR - Generali	HONG KONG & CHINA GAS	HK0003000038	HKD	87.294	6,866559	7,01	70.462	66.941	3.521	-
CNPR - Generali	HONG KONG EXCHANGES & CLEAR	HK0388045442	HKD	2.154	282,766583	407,6	71.051	96.044	-	24.994
CNPR - Generali	HOWMET AEROSPACE INC	US4432011082	USD	1.098	48,047332	205,02	49.544	191.674	-	142.130
CNPR - Generali	HOYA CORP	JP3837800006	JPY	416	14179,65625	23685	41.692	53.523	-	11.831
CNPR - Generali	HP ENTERPRISE 16-15/10/2035	US42824CAX74	USD	400.000	126,536	108,33627	427.830	368.977	58.853	-
CNPR - Generali	HP ENTERPRISE 16-15/10/2045	US42824CAY57	USD	300.000	139,406	102,82467	353.389	262.654	90.735	-
CNPR - Generali	HP INC 3.4% 20-17/06/2030	US40434LAC90	USD	300.000	107,013	95,812218	265.552	244.742	20.810	-
CNPR - Generali	HSBC HOLDINGS 20-13/11/2031 FRN	XS2251736992	EUR	471.000	100	88,72	471.000	417.871	53.129	-
CNPR - Generali	HSBC HOLDINGS 6.5% 22-02/05/2036	US404280DL07	USD	400.000	134,694	108,37915	454.503	369.123	85.380	-
CNPR - Generali	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	GBP	71.746	5,482317	11,738	461.565	964.502	-	502.936
CNPR - Generali	HUNGARY 0.5% 20-18/11/2030	XS2259191273	EUR	1.221.000	98,638	87,428751	1.204.370	1.067.505	136.865	-
CNPR - Generali	IBERDROLA FIN SA 23-25/07/2171 FRN	XS2580221658	EUR	500.000	99,48	103,538	497.400	517.690	-	20.290
CNPR - Generali	IBERDROLA INTL 21-31/12/2061 FRN	XS2295335413	EUR	400.000	100	98,249246	400.000	392.997	7.003	-
CNPR - Generali	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	EUR	54.677	10,208401	18,465	558.165	1.009.611	-	451.446
CNPR - Generali	IBM CORP 1.2% 20-11/02/2040	XS2115092012	EUR	300.000	82,98	68,837495	248.940	206.512	42.428	-
CNPR - Generali	IMPERIAL BRANDS 3.875% 19-26/07/2029	US45262BAC72	USD	300.000	107,076	98,107561	265.708	250.605	15.104	-
CNPR - Generali	IMPERIAL BRANDS PLC	GB0004544929	GBP	3.437	20,828653	31,19	82.820	122.774	-	39.954
CNPR - Generali	INDONESIA (REP) 1.85% 21-12/03/2031	US455780CV60	USD	500.000	99,538	87,929286	405.401	374.342	31.058	-
CNPR - Generali	INDONESIA (REP) 8.5% 05-12/10/2035	USY20721AE96	USD	1.000.000	157,875	127,7857	1.409.472	1.088.047	321.425	-
CNPR - Generali	INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	ES0148396007	EUR	5.893	31,47805	56,34	185.500	332.012	-	146.511
CNPR - Generali	INDUSTRIVARDEN AB-C SHS	SE0000107203	SEK	2.967	255,474759	415	69.214	113.725	-	44.511
CNPR - Generali	INFINEON TECH 2% 20-24/06/2032	XS2194192527	EUR	100.000	86,51	92,306722	86.510	92.307	-	5.797
CNPR - Generali	INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	EUR	6.960	36,796757	37,73	256.105	262.601	-	6.495
CNPR - Generali	INFORMA PLC	GB00BMJ6DW54	GBP	8.222	6,186978	8,84	59.451	83.242	-	23.790
CNPR - Generali	ING GROEP NV	NL0011821202	EUR	31.974	14,200415	24,01	454.044	767.696	-	313.652
CNPR - Generali	ING GROEP NV 21-07/12/2028 FRN	XS2305598216	GBP	200.000	99,2	94,241745	228.440	215.866	12.574	-
CNPR - Generali	INTEL CORP	US4581401001	USD	4.268	39,116075	36,9	154.492	134.096	20.396	-
CNPR - Generali	INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	GB00BHJYC057	GBP	870	52,367678	104,6	53.329	104.223	-	50.893
CNPR - Generali	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	EUR	121.100	2,992264	5,921	362.363	717.033	-	354.670
CNPR - Generali	INTESA SANPAOLO 5.71% 16-15/01/2026	US4611SHAW79	USD	800.000	101,983	100,0455	730.710	681.480	49.230	-
CNPR - Generali	INTL BUSINESS MACHINES CORP	US4592001014	USD	707	154,223819	296,21	102.723	178.314	-	75.590
CNPR - Generali	INTUIT INC	US4612021034	USD	275	524,135927	662,42	132.879	155.107	-	22.228
CNPR - Generali	INTUITIVE SURGICAL INC	US46120E6023	USD	452	284,587942	566,36	121.075	217.970	-	96.895
CNPR - Generali	INVESTOR AB-B SHS	SE0015811963	SEK	9.856	196,489684	330,4	178.267	300.769	-	122.501
CNPR - Generali	ISH MSCI EM ESG EHNCD USD-A	IE00BHZPJ239	EUR	919.511	5,5951	6,597	5.144.756	6.066.014	-	921.258
CNPR - Generali	ISHARES MSCI EM IMI ESG SCRN	IE00BFNM3P36	EUR	809.863	6,332	7,35	5.128.053	5.952.493	-	824.441
CNPR - Generali	ITALY BTPS 0.4% 19-15/05/2030	IT0005387052	EUR	4.737.346	99,929532	97,318	4.155.213	4.610.290	-	455.078
CNPR - Generali	ITALY BTPS 0.95% 21-01/12/2031	IT0005449969	EUR	3.000.000	84,508099	89,29	2.535.243	2.678.700	-	143.457
CNPR - Generali	ITALY BTPS 1.5% 21-30/04/2045	IT0005438004	EUR	100.000	99,168	65,84	99.168	65.840	33.328	-
CNPR - Generali	ITALY BTPS 1.6% 22-22/11/2028	IT0005517195	EUR	3.291.321	98,289782	101,21387	3.270.514	3.331.273	-	60.760
CNPR - Generali	ITALY BTPS 2.45% 17-01/09/2033	IT0005240350	EUR	2.500.000	92,451754	95,0702	2.311.294	2.376.755	-	65.461
CNPR - Generali	ITALY BTPS 2.8% 16-01/03/2067	IT0005217390	EUR	100.000	99,194	71,2084	99.194	71.208	27.986	-
CNPR - Generali	ITALY BTPS 3.4% 22-01/04/2028	IT0005521981	EUR	1.200.000	100,026187	102,3618	1.200.314	1.228.342	-	28.027
CNPR - Generali	ITALY BTPS I/L 1.3% 17-15/05/2028	IT0005246134	EUR	1.286.410	107,836393	100,8991	1.133.001	1.297.976	-	164.975
CNPR - Generali	ITALY BTPS I/L 2.55% 09-15/09/2041	IT0004545890	EUR	1.959.342	125,463364	107,3624	2.068.235	2.103.597	-	35.361
CNPR - Generali	JAMES HARDIE INDUSTRIES-CDI	AU000000JHX1	AUD	772	60,76215	30,88	28.277	13.536	14.741	-
CNPR - Generali	JAPAN POST HOLDINGS CO LTD	JP3752900005	JPY	2.100	1174,46381	1650,5	16.660	18.828	-	2.168
CNPR - Generali	JAPAN TOBACCO INC	JP3726800000	JPY	1.933	3195,997413	5640	40.707	59.222	-	18.515
CNPR - Generali	JFE HOLDINGS INC	JP3386030005	JPY	1.900	1820,076316	1997,5	24.534	20.616	3.918	-
CNPR - Generali	JOHN DEERE CAP 3.35% 22-18/04/2029	US24422EWE57	USD	400.000	94,495	98,185115	350.940	334.404	16.536	-
CNPR - Generali	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	USD	2.993	166,442603	322,22	461.626	821.154	-	359.529
CNPR - Generali	JULIUS BAER GROUP LTD	CH0102484968	CHF	1.257	53,983381	62,4	67.035	84.295	-	17.260
CNPR - Generali	KBC GROUP NV 25- FRN	BE0390219856	EUR	200.000	100	102,8742	200.000	205.748	-	5.748
CNPR - Generali	KDDI CORP	JP3496400007	JPY	4.636	1952,845988	2708,5	65.118	68.209	-	3.091
CNPR - Generali	KENVUE INC	US4917711025	USD	4.564	20,328098	17,25	85.499	67.035	18.464	-
CNPR - Generali	KEURIG DR PEPPER INC	US49271V1008	USD	1.601	35,864966	28,01	52.730	38.183	14.547	-
CNPR - Generali	KEYENCE CORP	JP3236200006	JPY	200	63687,735	56680	85.579	61.579	24.000	-
CNPR - Generali	KEYERA CORP	CA4932711001	CAD	3.104	34,086814	44	71.861	84.835	-	12.974
CNPR - Generali	KINDER MORGAN ENER PA 5.5% 14-01/03/20	US494550BU93	USD	200.000	127,39	96,066959	215.286	163.595	51.691	-
CNPR - Generali	KLA CORP	US4824801009	USD	200	446,11315	1215,08	83.784	206.919	-	123.135
CNPR - Generali	KOMATSU LTD	JP3304200003	JPY	1.303	3109,540292	5000	29.035	35.390	-	6.355
CNPR - Generali	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	NL0011794037	EUR	11.997	28,565724	34,83	342.703	417.856	-	75.153
CNPR - Generali	KONINKLIJKE KPN 0.875% 21-15/11/2033	XS2406890066	EUR	200.000	75,517	81,87	151.034	163.740	-	12.706
CNPR - Generali	KRAFT HEINZ FOOD 3.75% 21-01/04/2030	US50077LAV80	USD	500.000	93,855	97,958244	435.704	417.039	18.665	-
CNPR - Generali	KRAFT HJ HEINZ CORP	US5007541064	USD	2.250	35,290324	24,25	73.170	46.458	26.712	-
CNPR - Generali	KUBOTA CORP	JP3266400005	JPY	2.224	2308,623201	2216,5	33.941	26.778	7.163	-
CNPR - Generali	KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG	CH0025238863	CHF	174	263,139943	171,25	44.794	32.023	12.770	-
CNPR - Generali	KYOCERA CORP	JP3249600002	JPY	3.044	1779,962549	2196,5	39.198	36.320	2.878	-
CNPR - Generali	LAM RESEARCH CORP	US5128073062	USD	1.502	60,635566	171,18	83.240	218.922	-	135.681
CNPR - Generali	LASERTEC CORP	JP3979200007	JPY	100	43378,67	29645	26.498	16.104	10.394	-
CNPR - Generali	LEGAL & GENERAL GROUP PLC	GB0005603997	GBP	24.852	2,464698	2,619	70.479	74.543	-	4.064
CNPR - Generali	LEGAL & GENL GRP 19-26/11/2049 FRN	XS2083961370	GBP	300.000	108,569	95,885595	365.286	329.447	35.839	-
CNPR - Generali	LENNAR CORP-A	US5260571048	USD	542	97,764373	102,8	47.473	47.441	32	-
CNPR - Generali	LEONARDO SPA	IT0003856405	EUR	6.025	23,667791	49,16	142.598	296.189	-	153.591
CNPR - Generali	LIBERTY MUTUAL 3.875% 25-26/09/2035	XS3185662163	EUR	600.000	99,181485	98,22069	595.089	589.324	5.765	-
CNPR - Generali	LINDE PLC	IE000S9YS762	USD	499	368,150942	426,39	172.415	181.164	-	8.750
CNPR - Generali	LOGITECH INTERNATIONAL-REG	CH0025751329	CHF	799	55,299499	81,54	44.617	70.017	-	25.400
CNPR - Generali	LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	GB00B0SWJX34	GBP	1.198	80,390392	89,52	111.112	122.825	-	11.714

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Generali	LONZA FINANCE IN 3.5% 24-04/09/2034	BE6355215664	EUR	600.000	98,134	98,38323	588.804	590.299	-	1.495
CNPR - Generali	LONZA GROUP AG-REG	CH0013841017	CHF	636	526,020975	537,8	342.120	367.588	-	25.468
CNPR - Generali	LOREAL	FR0000120321	EUR	479	370,144008	366,6	177.299	175.601	1.698	-
CNPR - Generali	LOWES COS INC	US5486611073	USD	703	204,607639	241,16	135.451	144.353	-	8.902
CNPR - Generali	LULULEMON ATHLETICA INC	US5500211090	USD	180	371,832278	207,81	60.838	31.850	28.988	-
CNPR - Generali	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	EUR	597	696,691223	645	415.925	385.065	30.860	-
CNPR - Generali	MACQUARIE BK LTD 21-03/03/2036 FRN	USQ568A9SR96	USD	300.000	85,798	91,127778	235.439	232.776	2.664	-
CNPR - Generali	MACQUARIE GROUP LTD	AU000000MQG1	AUD	534	180,346442	203,2	60.221	61.611	-	1.389
CNPR - Generali	MAGNUM ICE CREAM CO NV/THE	NL0015002MS2	GBP	1.787	34,294477	11,775	70.075	24.099	45.976	-
CNPR - Generali	MARATHON PETROLEUM CORP-W/I	US56585A1025	USD	556	131,896655	162,63	69.621	76.991	-	7.370
CNPR - Generali	MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	US5719032022	USD	338	251,960296	310,24	78.477	89.285	-	10.808
CNPR - Generali	MARSH & MCLENNAN COS	US5717481023	USD	1.318	187,538634	185,52	229.957	208.196	21.762	-
CNPR - Generali	MARVELL TECHNOLOGY INC	US5738741041	USD	1.584	52,966124	84,98	78.777	114.614	-	35.837
CNPR - Generali	MASTERCARD INC - A	US57636Q1040	USD	881	406,876697	570,88	334.723	428.239	-	93.516
CNPR - Generali	MCKESSON CORP	US58155Q1031	USD	154	515,539805	820,29	73.455	107.561	-	34.106
CNPR - Generali	MDGH GMTN RSC 0.375% 21-10/03/2027	XS2311412865	EUR	400.000	99,953	97,203722	399.812	388.815	10.997	-
CNPR - Generali	MEDTRONIC GLOBAL 1.5% 19-02/07/2039	XS2020670936	EUR	300.000	84,946	74,581059	254.838	223.743	31.095	-
CNPR - Generali	MEDTRONIC PLC	IE00BTN1Y115	USD	1.933	88,085391	96,06	156.114	158.103	-	1.989
CNPR - Generali	MELROSE INDUSTRIES PLC	GB00BNGDN821	GBP	7.882	4,462685	5,884	40.874	53.115	-	12.241
CNPR - Generali	MERCADOLIBRE INC	US58733R1023	USD	53	1315,998491	2014,26	65.452	90.899	-	25.447
CNPR - Generali	MERCEDES-BENZ GROUP AG	DE0007100000	EUR	3.891	64,459925	60,07	250.814	233.732	17.081	-
CNPR - Generali	MERCK & CO. INC.	US58933Y1055	USD	3.555	102,456006	105,26	336.375	318.617	17.758	-
CNPR - Generali	MERCK 24-27/08/2054 FRN	XS2879811987	EUR	400.000	100,748	100,65401	402.992	402.616	376	-
CNPR - Generali	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	USD	1.324	299,165287	660,09	352.064	744.143	-	392.079
CNPR - Generali	METLEN ENERGY 3.875% 25-26/05/2031	XS3238225224	EUR	400.000	99,99	99,107	399.960	396.428	3.532	-
CNPR - Generali	METLIFE INC 6.4% 06-15/12/2036 FRN	US59156RAP38	USD	400.000	126,813	104,91871	428.766	357.337	71.429	-
CNPR - Generali	MICROCHIP TECHNOLOGY INC	US5950171042	USD	713	75,099818	63,72	48.946	38.684	10.262	-
CNPR - Generali	MICRON TECHNOLOGY INC	US5951121038	USD	1.091	66,265784	285,41	66.114	265.130	-	199.016
CNPR - Generali	MICROSOFT CORP	US5949181045	USD	5.675	315,389396	483,62	1.655.401	2.336.876	-	681.475
CNPR - Generali	MITSUBISHI ELECTRIC CORP	JP3902400005	JPY	2.603	1580,835959	4585	29.618	64.831	-	35.214
CNPR - Generali	MITSUBISHI ESTATE CO LTD	JP3899600005	JPY	1.801	1851,928373	3821	24.038	37.382	-	13.344
CNPR - Generali	MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES	JP3900000005	JPY	3.900	1370,274103	3840	32.644	81.352	-	48.708
CNPR - Generali	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JP3902900004	JPY	9.700	874,300103	2493	57.133	131.361	-	74.228
CNPR - Generali	MITSUI FUDOSAN CO LTD	JP3893200000	JPY	3.522	966,838444	1780,5	23.772	34.065	-	10.292
CNPR - Generali	MITSUI OSK LINES LTD	JP3362700001	JPY	600	4686,936667	4710	17.178	15.351	1.827	-
CNPR - Generali	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	JP3885780001	JPY	2.519	1753,792378	5700	31.658	77.996	-	46.338
CNPR - Generali	MODERNA INC	US60770K1079	USD	2.755	44,441187	29,49	118.039	69.177	48.862	-
CNPR - Generali	MONCLER SPA	IT0004965148	EUR	3.853	52,757848	54,92	203.276	211.607	-	8.331
CNPR - Generali	MONSTER BEVERAGE CORP	US61174X1090	USD	1.603	60,261672	76,67	89.017	104.646	-	15.630
CNPR - Generali	MORGAN STANLEY	US6174464486	USD	2.186	88,05554	177,53	175.561	330.436	-	154.875
CNPR - Generali	MORGAN STANLEY 23-19/01/2038 FRN	US61747YFB65	USD	300.000	102,039	105,37528	280.006	269.169	10.837	-
CNPR - Generali	MOWI ASA	NO0003054108	NOK	2.139	213,285713	243,2	42.917	43.912	-	995
CNPR - Generali	MS&AD INSURANCE GROUP HOLDIN	JP3890310000	JPY	1.500	1376,725333	3683	14.706	30.010	-	15.303
CNPR - Generali	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	EUR	381	484,872362	562,2	184.736	214.198	-	29.462
CNPR - Generali	MUNICH RE 24-26/05/2044 FRN	XS2817890077	EUR	300.000	99,298	101,77425	297.894	305.323	-	7.429
CNPR - Generali	MURATA MANUFACTURING CO LTD	JP3914400001	JPY	2.700	2668,211852	3246	52.159	47.608	4.551	-
CNPR - Generali	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	AU000000NAB4	AUD	3.840	30,831398	42,31	74.923	92.250	-	17.327
CNPR - Generali	NATIONAL GRID PLC	GB00BDR05C01	GBP	10.745	10,189079	11,415	128.993	140.473	-	11.480
CNPR - Generali	NATURGY FINANCE 21-23/02/2170 FRN	XS2406737036	EUR	800.000	100	99,203678	800.000	793.629	6.371	-
CNPR - Generali	NATWEST GROUP PLC	GB00BM8PJY71	GBP	66.056	5,006119	6,518	378.471	493.103	-	114.632
CNPR - Generali	NE PROPERTY 3.875% 25-30/09/2033	XS3189615498	EUR	600.000	99,740333	99,337016	598.442	596.022	2.420	-
CNPR - Generali	NEC CORP	JP3733000008	JPY	2.075	1200,043855	5310	17.230	59.853	-	42.622
CNPR - Generali	NESTE 4.25% 23-16/03/2033	XS2599779597	EUR	323.000	99,936	103,75911	322.793	335.142	-	12.349
CNPR - Generali	NESTLE FIN INTL 0.625% 21-14/02/2034	XS2350746215	EUR	300.000	89,447	81,6666	268.341	245.000	23.341	-
CNPR - Generali	NESTLE SA-REG	CH0038863350	CHF	11.860	110,627739	78,74	1.324.615	1.003.607	321.008	-
CNPR - Generali	NETFLIX INC	US64110L1061	USD	3.750	42,065795	93,76	144.306	299.374	-	155.068
CNPR - Generali	NEWMONT CORP	US6516391066	USD	7.683	40,158065	99,85	286.245	653.197	-	366.952
CNPR - Generali	NEWMONT CORP-CDI	AU0000297962	AUD	827	59,700048	150,2	31.847	70.529	-	38.682
CNPR - Generali	NEXT PLC	GB0032089863	GBP	745	65,806886	136,8	57.397	116.722	-	59.326
CNPR - Generali	NEXTERA ENERGY INC	US65339F1012	USD	2.367	76,938775	80,28	170.474	161.797	8.677	-
CNPR - Generali	NIBE INDUSTRIER AB-B SHS	SE0015988019	SEK	7.097	89,705381	35,62	59.274	23.349	35.926	-
CNPR - Generali	NIDEC CORP	JP3734800000	JPY	1.552	4568,044459	2132	52.853	17.974	34.879	-
CNPR - Generali	NIKE INC -CL B	US6541061031	USD	1.453	110,040131	63,71	146.397	78.820	67.577	-
CNPR - Generali	NINTENDO CO LTD	JP3756600007	JPY	1.220	5888,941803	10595	52.316	70.215	-	17.900
CNPR - Generali	NIPPON YUSEN KK	JP3753000003	JPY	700	3970,032857	5078	19.992	19.309	682	-
CNPR - Generali	NITTO DENKO CORP	JP3684000007	JPY	2.000	1809,4345	3715	25.464	40.361	-	14.896
CNPR - Generali	NN GROUP NV - W/I	NL0010773842	EUR	2.966	39,862259	65,74	118.231	194.985	-	76.753
CNPR - Generali	NN GROUP NV 24-12/09/2172 FRN	XS2602037629	EUR	400.000	99,894	105,7982	399.576	423.193	-	23.617
CNPR - Generali	NOMURA HOLDINGS INC	JP3762600009	JPY	5.222	535,123133	1301	20.167	36.905	-	16.738
CNPR - Generali	NORDDEUTSCHE L/B 24-23/08/2034 FRN	XS2825500593	EUR	200.000	99,542	105,71045	199.084	211.421	-	12.337
CNPR - Generali	NORFOLK SOUTHERN CORP	US6558441084	USD	542	239,374041	288,72	119.418	133.242	-	13.824
CNPR - Generali	NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	CHF	9.256	84,134499	109,6	801.388	1.090.228	-	288.841
CNPR - Generali	NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	DKK	11.526	423,993765	325,25	655.588	501.919	153.670	-
CNPR - Generali	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DK0060336014	DKK	1.474	348,992531	407,8	69.105	80.479	-	11.374
CNPR - Generali	NTT INC	JP3735400008	JPY	47.800	141,984184	157,7	48.375	40.948	7.428	-
CNPR - Generali	NVIDIA CORP	US67066G1040	USD	22.117	46,764026	186,5	956.700	3.512.130	-	2.555.429
CNPR - Generali	NVR INC	US62944T1051	USD	15	7839,200667	7292,77	108.336	93.143	15.193	-
CNPR - Generali	NXP SEMICONDUCTORS NV	NL0009538784	USD	134	236,288284	217,06	29.184	24.766	4.418	-
CNPR - Generali	OMNICOM GROUP	US6819191064	USD	1.436	94,506894	80,75	125.059	98.733	26.326	-
CNPR - Generali	OMV AG 20-31/12/2060 FRN	XS2224439971	EUR	500.000	100	97,1752	500.000	485.876	14.124	-
CNPR - Generali	ONCOR ELECTRIC D 3.625% 25-15/06/2034	XS3095367119	EUR	500.000	99,686	99,228829	498.430	496.144	2.286	-
CNPR - Generali	ONEOK INC	US6826801036	USD	1.217	66,074232	73,5	74.277	76.163	-	1.886
CNPR - Generali	ORACLE CORP	US68389X1054	USD	1.326	91,539419	194,91	114.370	220.061	-	105.691
CNPR - Generali	ORACLE CORP 2.95% 20-01/04/2030	US68389XBV64	USD	300.000	103,566	92,421737	256.998	236.081	20.917	-
CNPR - Generali	ORACLE CORP 3.6% 20-01/04/2040	US68389XBW48	USD	400.000	105,764	74,399244	366.140	253.393	112.747	-
CNPR - Generali	ORACLE CORP 3.85% 16-15/07/2036	US68389XBH70	USD	500.000	109,796	83,696047	475.122	356.320	118.802	-
CNPR - Generali	ORANGE 21-31/12/2061 FRN	FR0014003B55	EUR	200.000	91,25	93,240596	182.500	186.481	-	3.981
CNPR - Generali	ORANGE 23-18/04/2172 FRN	FR001400GDJ1	EUR	400.000	107,5	106,0086	430.000	424.034	5.966	-
CNPR - Generali	OREILLY AUTOMOTIVE INC	US67103H1077	USD	1.215	76,054519	91,21	85.203	94.359	-	9.156
CNPR - Generali	ORIENTAL LAND CO LTD	JP3198900007	JPY	1.290	4153,684496	2898,5	36.893	20.311	16.581	-
CNPR - Generali	ORIX CORP	JP3200450009	JPY	1.606	2118,277086	4554	24.375	39.729	-	15.354
CNPR - Generali	ORSTED A/S	DK0060094928	DKK	742	410,580377	122,35	40.934	12.155	28.780	-
CNPR - Generali	ORSTED A/S 19-09/12/3019 FRN	XS2010036874	EUR	165.000	99,079	95,869344	163.480	158.184	5.296	-
CNPR - Generali	ORSTED A/S 21-18/02/3021 FRN	XS2293681685	GBP	500.000	100,4606	76,687	575.674	439.140	136.534	-
CNPR - Generali	OTSUKA HOLDINGS CO LTD	JP3188220002	JPY	700	6432,285714	8873	27.504	33.740	-	6.235
CNPR - Generali	PACCAR INC	US6937181088	USD	1.151	120,818992	109,51	128.146	107.323	20.823	-
CNPR - Generali	PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A	US69608A1088	USD	2.387	85,95579	177,75	194.896	361.266	-	166.371
CNPR - Generali	PALO ALTO NETWORKS INC	US6974351057	USD	826	111,306126	184,2	86.363	129.549	-	43.186
CNPR - Generali	PANASONIC HOLDINGS CORP	JP3866800000	JPY	2.514	1242,231901	2023,5	22.534	27.634	-	5.100
CNPR - Generali	PANDORA A/S	DK0060252690	DKK	520	569,577038	707,6	39.779	49.264	-	9.485
CNPR - Generali	PARKER HANNIFIN CORP	US7010941042	USD	261	350,129195	878,96	84.114	195.333	-	111.219
CNPR - Generali	PARTNERS GROUP HOLDING AG	CH0024608827	CHF	102	1121,517941	982,4	113.943	107.689	6.253	-
CNPR - Generali	PAYCHEX INC	US7043261079	USD	1.328	122,253283	112,18	149.618	126.847	22.771	-
CNPR - Generali	PEARSON PLC	GB0006776081	GBP	3.796	8,696694	10,5	38.616	45.649	-	7.032
CNPR - Generali	PEPSICO INC	US7134481081	USD	1.098	179,931111	143,52	186.535	134.178	52.357	-
CNPR - Generali	PERNOD RICARD SA	FR0000120693	EUR	1.357	172,42804	73,1	233.985	99.197	134.788	-
CNPR - Generali	PFIZER INC	US7170811035	USD	5.074	45,176874	24,9	209.475	107.576	101.899	-
CNPR - Generali	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	US7181721090	USD	951	101,806372	160,4	88.560	129.882	-	41.323

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Generali	PHILIPPINES(REP) 1.648% 20-10/06/2031	US718286CK14	USD	500.000	100	86,975127	413.976	370.280	43.696	-
CNPR - Generali	PHILLIPS 66	US7185461040	USD	671	104,938495	129,04	65.086	73.725	-	8.639
CNPR - Generali	PORTUGUESE OTS 1% 21-12/04/2052	PTOTECOE0037	EUR	200.000	95,561	52,7811	191.122	105.562	85.560	-
CNPR - Generali	PORTUGUESE OTS 2.875% 24-20/10/2034	PTOTESOE0021	EUR	1.000.000	99,128987	98,567	991.290	985.670	5.620	-
CNPR - Generali	POSTE ITALIANE 21-31/12/2061 FRN	XS2353073161	EUR	387.000	100	95,8872	387.000	371.083	15.917	-
CNPR - Generali	PROCTER & GAMBLE CO/THE	US7427181091	USD	964	146,224461	143,31	129.772	117.630	12.142	-
CNPR - Generali	PROGRESSIVE CORP	US7433151039	USD	807	141,958377	227,72	107.931	156.473	-	48.542
CNPR - Generali	PROLOGIS INC	US74340W1036	USD	1.277	129,307823	127,66	151.827	138.807	13.020	-
CNPR - Generali	PROLOGIS INTL II 1.625% 20-17/06/2032	XS2187529180	EUR	500.000	88,611	89,013971	443.055	445.070	-	2.015
CNPR - Generali	PROSUS NV	NL0013654783	EUR	3.237	61,818801	52,85	200.107	171.075	29.032	-
CNPR - Generali	PRUDENTIAL PLC	GB0007099541	GBP	8.374	11,009716	11,445	105.502	109.764	-	4.262
CNPR - Generali	PRYSMIAN SPA 3.875% 24-28/11/2031	XS2948434266	EUR	300.000	101,859	102,30199	305.577	306.906	-	1.329
CNPR - Generali	PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	US7445731067	USD	1.187	64,381778	80,3	70.434	81.158	-	10.724
CNPR - Generali	QBE INSURANCE 16-17/06/2046	XS1423722823	USD	1.200.000	110,333333	100,42839	1.159.879	1.026.132	133.747	-
CNPR - Generali	QBE INSURANCE GROUP LTD	AU000000QBE9	AUD	2.932	14,571153	19,89	26.355	33.112	-	6.758
CNPR - Generali	QUALCOMM INC	US7475251036	USD	923	127,84156	171,05	107.374	134.428	-	27.054
CNPR - Generali	RABOBANK 4.625% 14-23/05/2029	XS1069886841	GBP	300.000	123,07	99,931218	414.075	343.347	70.728	-
CNPR - Generali	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GB00B24CGK77	GBP	2.399	60,684214	60,02	169.337	164.906	4.431	-
CNPR - Generali	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	JP3970300004	JPY	1.484	5237,83558	8847	52.837	71.318	-	18.482
CNPR - Generali	REECE LTD	AU000000REH4	AUD	1.833	27,709143	13,4	30.617	13.946	16.671	-
CNPR - Generali	REGENERON PHARMACEUTICALS	US75886F1075	USD	130	787,893923	771,87	95.778	85.438	10.339	-
CNPR - Generali	RELX PLC	GB00B2B0DG97	GBP	6.250	24,610134	30,2	180.635	216.171	-	35.536
CNPR - Generali	RENAULT 3.875% 25-30/09/2030	FR0014010DR1	EUR	400.000	100	100,72558	400.000	402.902	-	2.902
CNPR - Generali	RENESAS ELECTRONICS CORP	JP3164720009	JPY	1.600	1795,128125	2140	19.218	18.600	618	-
CNPR - Generali	RENTOKIL INITIAL PLC	GB00B082RF11	GBP	7.561	5,182527	4,475	45.165	38.751	6.414	-
CNPR - Generali	REP OF POLAND 4.875% 23-04/10/2033	US731011AV42	USD	1.000.000	99,246	101,65194	916.103	865.528	50.575	-
CNPR - Generali	RESTAURANT BRANDS INTERN-W/I	CA76131D1033	CAD	753	109,330518	93,66	55.915	43.808	12.107	-
CNPR - Generali	RHEINMETALL AG	DE0007030009	EUR	302	628,181589	1561	189.711	471.422	-	281.711
CNPR - Generali	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CH0012032048	CHF	3.803	288,690134	328,2	1.135.145	1.341.370	-	206.225
CNPR - Generali	ROMANIA 3.75% 22-07/02/2034	XS2434895806	EUR	600.000	99,724	90,073688	598.344	540.442	57.902	-
CNPR - Generali	ROYAL BANK OF CANADA	CA7800871021	CAD	2.022	132,18413	233,99	188.055	293.886	-	105.831
CNPR - Generali	ROYAL BK CANADA 24-02/05/2084 FRN	US780082AR49	USD	300.000	103,852	105,9339	302.027	270.596	31.431	-
CNPR - Generali	RTE RESEAU DE TR 3.75% 23-04/07/2035	FR014000J150	EUR	600.000	101,585	100,29999	609.510	601.800	7.710	-
CNPR - Generali	S&P GLOBAL INC	US78409V1044	USD	525	395,378419	522,59	190.428	233.607	-	43.179
CNPR - Generali	SAFRAN SA	FR0000073272	EUR	1.540	213,887078	297,4	329.386	457.996	-	128.610
CNPR - Generali	SAGE GROUP PLC/THE	GB00B8C3BL03	GBP	3.676	7,833955	10,83	33.676	45.595	-	11.919
CNPR - Generali	SALESFORCE INC	US79466L3024	USD	936	214,001485	264,91	185.039	211.125	-	26.086
CNPR - Generali	SAMPO OYJ 20-03/09/2052 FRN	XS2226645278	EUR	118.000	99,448	92,08326	117.349	108.658	8.690	-
CNPR - Generali	SAMPO OYJ 25-24/03/2174 FRN	XS3168696378	EUR	268.000	100	99,88	268.000	267.678	322	-
CNPR - Generali	SANDOZ GROUP AG	CH1243598427	CHF	8.222	41,038438	57,84	355.558	511.081	-	155.523
CNPR - Generali	SANDVIK AB	SE0000667891	SEK	5.427	187,784087	300,6	94.545	150.675	-	56.129
CNPR - Generali	SANOFI	FR0000120578	EUR	4.187	91,852006	82,72	384.584	346.349	38.236	-
CNPR - Generali	SAP SE	DE0007164600	EUR	3.352	166,635913	208,35	558.564	698.389	-	139.826
CNPR - Generali	SAUDI INT BOND 3.25% 16-26/10/2026	XS1508675417	USD	1.000.000	97,187	99,475512	793.266	846.997	-	53.730
CNPR - Generali	SCHINDLER HOLDING-PART CERT	CH0024638196	CHF	311	189,840129	299,2	59.405	100.001	-	40.596
CNPR - Generali	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	EUR	2.767	165,557355	234,9	458.097	649.968	-	191.871
CNPR - Generali	SEAGATE TECHNOLOGY HOLDINGS	IE00BKVD2N49	USD	630	82,670365	275,39	48.176	147.725	-	99.549
CNPR - Generali	SECOM CO LTD	JP3421800008	JPY	1.104	5555,821558	5573	40.203	33.422	6.781	-
CNPR - Generali	SEGRO PLC	GB00B5ZN1N88	GBP	9.472	9,045149	7,204	98.855	78.150	20.706	-
CNPR - Generali	SEKISUI HOUSE LTD	JP3420600003	JPY	1.206	2470,963516	3498	21.366	22.916	-	1.550
CNPR - Generali	SERBIA REPUBLIC 6% 24-12/06/2034	XS2838999691	USD	200.000	97,864	103,55237	180.121	176.342	3.779	-
CNPR - Generali	SERVICENOW INC	US81762P1021	USD	980	102,537541	153,19	92.438	127.827	-	35.389
CNPR - Generali	SEVEN & I HOLDINGS CO LTD	JP3422950000	JPY	3.138	1774.006373	2250.5	38.599	38.362	237	-
CNPR - Generali	SEVERN TRENT PLC	GB00B1FH8J72	GBP	907	28,708401	27,89	30.511	28.971	1.540	-
CNPR - Generali	SGS SA-REG	CH1256740924	CHF	732	89,561093	90,86	65.825	71.477	-	5.653
CNPR - Generali	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	GBP	33.610	22,651356	27,4	900.142	1.054.703	-	154.561
CNPR - Generali	SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	US8243481061	USD	668	282,056153	324,03	173.950	184.301	-	10.351
CNPR - Generali	SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	JP3371200001	JPY	2.015	3670,206452	4873	53.166	53.339	-	173
CNPR - Generali	SHOPIFY INC - CLASS A	CA82509L1076	CAD	1.328	79,467816	221	72.878	182.302	-	109.424
CNPR - Generali	SIEMENS AG-REG	DE0007236101	EUR	2.814	151,553579	239,15	426.472	672.968	-	246.496
CNPR - Generali	SIEMENS ENERGY AG	DE000ENER6Y0	EUR	4.324	58,171533	120,4	251.534	520.610	-	269.076
CNPR - Generali	SIKA AG-REG	CH0418792922	CHF	593	274,981079	162,6	161.608	103.624	57.984	-
CNPR - Generali	SIMON PROP GP LP 3.8% 20-15/07/2050	US828807DJ39	USD	200.000	104,778	75,450325	177.327	128.486	48.841	-
CNPR - Generali	SKANDINAVISKA ENSKILDA BAN-A	SE0000148884	SEK	7.384	124,397572	195,1	82.986	133.058	-	50.072
CNPR - Generali	SLB LTD	AN8068571086	USD	1.536	54,124271	38,38	76.608	50.195	26.413	-
CNPR - Generali	SMC CORP	JP3162600005	JPY	70	45842,3	54460	26.840	20.708	6.131	-
CNPR - Generali	SNAP INC - A	US83304A1060	USD	1.752	11,039675	8,07	18.093	12.039	6.054	-
CNPR - Generali	SNOWFLAKE INC	US8334451098	USD	349	155,61553	219,36	50.957	65.185	-	14.228
CNPR - Generali	SOCIETE GENERALE 24-19/01/2030 FRN	US83368TBW71	USD	500.000	98,191	103,20887	458.922	439.392	19.530	-
CNPR - Generali	SOCIETE GENERALE SA	FR0000130809	EUR	8.144	41,895114	68,72	341.194	559.656	-	218.462
CNPR - Generali	SOFTBANK CORP	JP3732000009	JPY	44.670	165,367316	214,8	50.497	52.122	-	1.625
CNPR - Generali	SOFTBANK GROUP CORP	JP3436100006	JPY	4.180	1635,915072	4400	48.680	99.908	-	51.228
CNPR - Generali	SOLSTICE ADV MATERIALS INC	US83443Q1031	USD	180	165,578556	48,58	25.773	7.446	18.328	-
CNPR - Generali	SOMPO HOLDINGS INC	JP3165000005	JPY	1.185	1853,560338	5336	15.182	34.348	-	19.166
CNPR - Generali	SONY FINANCIAL GROUP INC	JP3435350008	JPY	5.870	104,125383	166	3.506	5.293	-	1.787
CNPR - Generali	SONY GROUP CORP	JP3435000009	JPY	5.870	2148,548893	4024	88.480	128.312	-	39.832
CNPR - Generali	SPAIN I/L BOND 0.7% 18-30/11/2033	ES0000012C12	EUR	2.782.978	96,371	95,833	2.663.263	2.667.011	-	3.749
CNPR - Generali	SPANISH GOVT 1.95% 15-30/07/2030	ES00000127A2	EUR	1.500.000	97,088926	97,3101	1.456.334	1.459.652	-	3.318
CNPR - Generali	SPANISH GOVT 3.15% 25-30/04/2035	ES0000012O67	EUR	1.000.000	101,07	99,3266	1.010.700	993.266	17.434	-
CNPR - Generali	SPANISH GOVT 5.15% 13-31/10/2044	ES00000124H4	EUR	800.000	135,48172	117,724	1.083.854	941.792	142.062	-
CNPR - Generali	SPIRAX GROUP PLC	GB00BWFGQN14	GBP	358	108,364246	68,2	45.073	27.963	17.110	-
CNPR - Generali	SPOTIFY TECHNOLOGY SA	LU1778762911	USD	695	648,287827	580,71	434.338	343.645	90.693	-
CNPR - Generali	SSE PLC	GB0007908733	GBP	4.043	16,501395	21,79	77.678	100.896	-	23.217
CNPR - Generali	STANDARD CHARTERED PLC	GB0004082847	GBP	9.967	6,562483	18,22	76.034	207.981	-	131.947
CNPR - Generali	STARBUCKS CORP	US8552441094	USD	1.515	97,912059	84,21	134.176	108.628	25.548	-
CNPR - Generali	STELLANTIS NV	NL00150001Q9	EUR	22.861	16,56163	9,461	378.615	216.288	162.328	-
CNPR - Generali	STRATEGY INC	US5949724083	USD	1.196	245,040987	151,95	264.539	154.738	109.801	-
CNPR - Generali	STRAUMANN HOLDING AG-REG	CH1175448666	CHF	2.272	91,129498	93,46	221.784	228.201	-	6.417
CNPR - Generali	STRYKER CORP	US8636671013	USD	452	353,323142	351,47	147.179	135.267	11.912	-
CNPR - Generali	SUBARU CORP	JP3814800003	JPY	1.000	3459,692	3395	21.134	18.442	2.691	-
CNPR - Generali	SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES	JP3407400005	JPY	1.500	2388,477333	6325	21.885	51.538	-	29.652
CNPR - Generali	SUMITOMO METAL MINING CO LTD	JP3402600005	JPY	1.300	4993,62	6357	45.396	44.892	504	-
CNPR - Generali	SUMITOMO MITSUI 3.318% 24-07/10/2031	XS2903312002	EUR	400.000	100	100,27899	400.000	401.116	-	1.116
CNPR - Generali	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JP3890350006	JPY	3.906	1616,277522	5041	44.465	106.960	-	62.495
CNPR - Generali	SUN HUNG KAI PROPERTIES	HK0016000132	HKD	4.626	94,389083	94,7	50.339	47.923	2.415	-
CNPR - Generali	SUZUKI MOTOR CORP	JP3397200001	JPY	2.300	1680,836087	2334,5	23.615	29.167	-	5.552
CNPR - Generali	SVENSKA CELLULOSA AB SCA-B	SE0000112724	SEK	3.200	151,811213	122,6	44.598	36.235	8.363	-
CNPR - Generali	SWISS LIFE HOLDING AG-REG	CH0014852781	CHF	146	518,057945	916,8	76.543	143.850	-	67.308
CNPR - Generali	SWISS RE AG	CH0126881561	CHF	1.416	89,719047	132,85	125.806	202.166	-	76.360
CNPR - Generali	SYDNEY AIRPORT F 4.125% 24-30/04/2036	XS2809670099	EUR	300.000	100,581	101,56392	301.743	304.692	-	2.949
CNPR - Generali	SYNOPSYS INC	US8716071076	USD	203	421,579409	469,72	80.080	81.190	-	1.110
CNPR - Generali	TAG IMMO AG 3.625% 25-03/03/2032	DE000A4DFWM2	EUR	300.000	99,113	98,3686	297.339	295.106	2.233	-
CNPR - Generali	TAKEDA PHARM 5.3% 24-05/07/2034	US874060BK18	USD	600.000	99,782	103,40856	525.676	528.291	-	2.615
CNPR - Generali	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JP3463000004	JPY	2.273	4132,157941	4835	62.429	59.699	2.730	-
CNPR - Generali	TALANX AG 17-05/12/2047 FRN	XS1729882024	EUR	500.000	86,691	98,662671	433.455	493.313	-	59.858
CNPR - Generali	TAQA ABU DHABI 4.875% 18-23/04/2030	US00388WAG69	USD	300.000	119,5	102,68695	296.538	262.302	34.236	-
CNPR - Generali	TARGA RESOURCES CORP	US87612G1013	USD	1.005	109,730498	184,5	101.645	157.880	-	56.235
CNPR - Generali	TARGET CORP	US87612E1064	USD	524	157,724408	97,75	75.288	43.613	31.676	-

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Generali	TDK CORP	JP3538800008	JPY	3.000	1501,900333	2211	27.523	36.031	-	8.508
CNPR - Generali	TE CONNECTIVITY PLC	IE000IVNQZ81	USD	779	132,730231	227,51	96.425	150.905	-	54.480
CNPR - Generali	TECHTRONIC INDUSTRIES CO LTD	HK0669013440	HKD	1.976	95,795719	89,9	21.890	19.433	2.457	-
CNPR - Generali	TELEFONICA EUROP 18-31/12/2049 FRN	XS1795406658	EUR	200.000	93,95	100,13714	187.900	200.274	-	12.374
CNPR - Generali	TELEFONICA EUROP 20-31/12/2060 FRN	XS2109819859	EUR	300.000	100	98,768724	300.000	296.306	3.694	-
CNPR - Generali	TELENET FIN LUX 5.5% 17-01/03/2028	BE6300372289	USD	400.000	107,41	99,364912	385.881	338.422	47.459	-
CNPR - Generali	TELENOR ASA	NO0010063308	NOK	2.205	119,397528	146,7	24.696	27.305	-	2.610
CNPR - Generali	TELIA CO AB	SE0000667925	SEK	10.711	34,402663	39,38	34.372	38.958	-	4.586
CNPR - Generali	TERAGA SA 4% 24-17/09/2034	FR001400SGZ5	EUR	500.000	99,628	99,819607	498.140	499.098	-	958
CNPR - Generali	TERNA RETE 22-09/02/2171 FRN	XS2437854487	EUR	340.000	99,586	98,328159	338.592	334.316	4.277	-
CNPR - Generali	TERNA SPA 0.75% 20-24/07/2032	XS2209023402	EUR	200.000	77,859	84,89606	155.718	169.792	-	14.074
CNPR - Generali	TERUMO CORP	JP3546800008	JPY	1.756	2052,219248	2270	26.097	21.653	4.444	-
CNPR - Generali	TESCO PLC	GB00BLGZ9862	GBP	23.463	2,707638	4,418	73.589	118.719	-	45.130
CNPR - Generali	TESLA INC	US88160R1014	USD	2.276	272,936604	449,72	577.854	871.525	-	293.671
CNPR - Generali	TEVA PHARM FNC 5.75% 25-01/12/2030	US881937AA41	USD	400.000	101,769	103,72244	350.128	353.263	-	3.135
CNPR - Generali	THE CIGNA GROUP	US1255231003	USD	194	310,845825	275,23	57.593	45.464	12.130	-
CNPR - Generali	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	US8835561023	USD	467	567,318651	579,45	243.683	230.408	13.275	-
CNPR - Generali	TJX COMPANIES INC	US8725401090	USD	945	94,089566	153,61	82.445	123.600	-	41.155
CNPR - Generali	T-MOBILE US INC	US8725901040	USD	651	152,614931	203,04	93.734	112.545	-	18.811
CNPR - Generali	T-MOBILE USA INC 4.375% 21-15/04/2040	US87264AAX37	USD	800.000	90,615	89,934945	624.581	612.610	11.971	-
CNPR - Generali	TOKIO MARINE HOLDINGS INC	JP3910660004	JPY	1.700	2946,115882	5817	33.983	53.718	-	19.735
CNPR - Generali	TOKYO ELECTRON LTD	JP3571400005	JPY	397	20825,93955	34320	59.286	74.013	-	14.727
CNPR - Generali	TORONTO-DOMINION BANK	CA8911605092	CAD	3.480	87,690402	129,36	211.896	279.628	-	67.731
CNPR - Generali	TOTALENERGIES SE	FR0000120271	EUR	2.814	59,662754	55,59	167.891	156.430	11.461	-
CNPR - Generali	TOTALENERGIES SE 16-29/12/2049	XS1501166869	EUR	300.000	98,89	100,2019	296.670	300.606	-	3.936
CNPR - Generali	TOYOTA INDUSTRIES CORP	JP3634600005	JPY	200	16033,205	17800	19.588	19.338	249	-
CNPR - Generali	TOYOTA MOTOR CORP	JP3633400001	JPY	9.200	2164,777609	3356	135.683	167.719	-	32.036
CNPR - Generali	TRANE TECHNOLOGIES PLC	IE00BK9ZQ967	USD	511	194,361781	389,2	92.782	169.340	-	76.557
CNPR - Generali	TRANSCANADA TRST 17-15/03/2077	US89356BAC28	USD	1.000.000	107,588	99,98589	887.977	851.342	36.634	-
CNPR - Generali	TRANSDIGM GROUP INC	US8936411003	USD	115	879,247478	1329,85	94.953	130.216	-	35.264
CNPR - Generali	TRANSURBAN FIN 3.974% 24-12/03/2036	XS2778764188	EUR	600.000	99,928	100,06499	599.568	600.390	-	822
CNPR - Generali	TRANSURBAN GROUP	AU000000TCL6	AUD	8.217	13,257791	14,21	67.828	66.298	1.530	-
CNPR - Generali	UBER TECHNOLOGIES INC	US90353T1007	USD	2.380	47,530273	81,71	106.149	165.584	-	59.434
CNPR - Generali	UBS GROUP AG-REG	CH0244767585	CHF	13.294	18,615269	36,96	250.159	528.045	-	277.887
CNPR - Generali	UCB SA	BE0003739530	EUR	1.772	226,400717	238,6	401.182	422.799	-	21.617
CNPR - Generali	UK TREASURY 3.25% 12-22/01/2044	GB00B84Z9V04	GBP	600.000	113,581417	78,3472	773.178	538.376	234.802	-
CNPR - Generali	UK TSY GILT 1% 21-31/01/2032	GB00BM8Z2T38	GBP	800.000	81,322813	83,5207	755.691	765.236	-	9.545
CNPR - Generali	UNICREDIT SPA	IT0005239360	EUR	12.896	21,400499	70,92	275.981	914.584	-	638.603
CNPR - Generali	UNICREDIT SPA 17-19/06/2032	US904678AF64	USD	800.000	112,052223	101,67901	747.687	692.607	55.080	-
CNPR - Generali	UNILEVER PLC	GB00BVZK7T90	EUR	7.943	53,815984	55,7	427.460	442.425	-	14.965
CNPR - Generali	UNION PACIFIC CORP	US9078181081	USD	517	218,233191	231,32	103.021	101.828	1.192	-
CNPR - Generali	UNITED MEXICAN 2.375% 22-11/02/2030	XS2444273168	EUR	500.000	99,168	95,493607	495.840	477.468	18.372	-
CNPR - Generali	UNITED MEXICAN 3.75% 18-11/01/2028	US91087BAE02	USD	1.500.000	100,35	99	1.268.489	1.264.422	4.067	-
CNPR - Generali	UNITED PARCEL SERVICE-CL B	US9113121068	USD	960	167,324333	99,19	149.592	81.078	68.514	-
CNPR - Generali	UNITED UTILITIES GROUP PLC	GB00B39J2M42	GBP	2.723	10,825031	11,94	34.537	37.236	-	2.699
CNPR - Generali	URW SE 25-11/09/2174 FRN	FR0014012J64	EUR	500.000	102,52	101,80499	512.600	509.025	3.575	-
CNPR - Generali	US TREASURY N/B 1.375% 21-15/11/2031	US91282CDJ71	USD	7.500.000	83,018633	87,222656	5.653.747	5.570.011	83.736	-
CNPR - Generali	US TREASURY N/B 2.75% 12-15/08/2042	US912810QX90	USD	2.000.000	86,442075	77,488281	1.579.223	1.319.567	259.656	-
CNPR - Generali	US TREASURY N/B 3% 19-15/02/2049	US912810SF66	USD	2.200.000	87,28555	73,980469	1.737.758	1.385.815	351.943	-
CNPR - Generali	US TREASURY N/B 4.375% 24-15/05/2034	US91282CKQ32	USD	4.500.000	99,266927	102,38281	4.114.907	3.922.880	192.027	-
CNPR - Generali	US TREASURY N/B 5.25% 99-15/02/2029	US912810FG86	USD	1.000.000	109,63594	105,21484	1.030.977	895.865	135.112	-
CNPR - Generali	VALERO ENERGY CORP	US91913Y1001	USD	485	126,969155	162,79	57.764	67.226	-	9.462
CNPR - Generali	VAT GROUP AG	CH0311864901	CHF	179	287,304693	385,9	51.797	74.235	-	22.439
CNPR - Generali	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FR0000124141	EUR	13.282	27,339567	29,72	363.124	394.741	-	31.617
CNPR - Generali	VERIZON COMMUNICATIONS INC	US92343V1044	USD	4.215	44,281428	40,73	170.653	146.176	24.477	-
CNPR - Generali	VERTEX PHARMACEUTICALS INC	US92532F1003	USD	321	332,696916	453,36	99.771	123.912	-	24.142
CNPR - Generali	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DK0061539921	DKK	4.216	186,993971	173,4	105.914	97.878	8.036	-
CNPR - Generali	VIENNA INSURANCE 22-15/06/2042 FRN	AT0000A2XST0	EUR	300.000	103,491667	105,29376	310.475	315.881	-	5.406
CNPR - Generali	VISA INC-CLASS A SHARES	US92826C8394	USD	1.482	236,045351	350,71	326.003	442.549	-	116.546
CNPR - Generali	VODAFONE GROUP 19-04/04/2079 FRN	US92857WBQ24	USD	900.000	116,294286	105,93123	927.599	811.768	115.831	-
CNPR - Generali	VODAFONE GROUP PLC	GB00BH4HKS39	GBP	88.641	1,065862	0,9888	109.479	100.382	9.097	-
CNPR - Generali	VOLKSWAGEN INTFN 22-28/03/2171 FRN	XS2342732646	EUR	400.000	97,048	98,101884	388.192	392.408	-	4.216
CNPR - Generali	VOLVO AB-A SHS	SE0000115420	SEK	7.705	213,005942	296,4	148.116	210.932	-	62.816
CNPR - Generali	WALMART INC	US9311421039	USD	2.707	56,041721	111,41	140.727	256.790	-	116.063
CNPR - Generali	WALT DISNEY CO/THE	US2546871060	USD	1.858	109,123509	113,77	185.438	179.986	5.452	-
CNPR - Generali	WASTE MANAGEMENT INC	US94106L1098	USD	628	212,261481	219,71	122.837	117.483	5.354	-
CNPR - Generali	WERFEN SA/SPAIN 4.25% 24-03/05/2030	XS2811962195	EUR	400.000	104,2	103,53093	416.800	414.124	2.676	-
CNPR - Generali	WESFARMERS LTD	AU000000WES1	AUD	1.650	57,589836	81,09	58.976	75.970	-	16.994
CNPR - Generali	WEST JAPAN RAILWAY CO	JP3659000008	JPY	1.400	3270,153571	3126	27.966	23.773	4.193	-
CNPR - Generali	WESTPAC BANKING CORP	AU000000WBC1	AUD	4.535	26,635325	38,6	72.814	99.393	-	26.579
CNPR - Generali	WHEATON PRECIOUS METALS CORP	CA9628791027	USD	5.907	47,38517	117,52	260.099	591.077	-	330.978
CNPR - Generali	WILLIAMS COS INC	US9694571004	USD	1.916	33,017766	60,11	58.476	98.064	-	39.587
CNPR - Generali	WOODSIDE ENERGY GROUP LTD	AU0000224040	AUD	2.897	30,306555	23,59	54.767	38.803	15.963	-
CNPR - Generali	WOOLWORTHS GROUP LTD	AU000000WOW2	AUD	2.558	33,615371	29,38	53.188	42.672	10.516	-
CNPR - Generali	WORKDAY INC-CLASS A	US98138H1014	USD	283	209,722686	214,78	54.166	51.754	2.412	-
CNPR - Generali	WP CAREY INC 4.25% 24-23/07/2032	XS2819335311	EUR	300.000	102,097	102,62381	306.291	307.871	-	1.580
CNPR - Generali	ZOETIS INC	US98978V1035	USD	637	181,338571	125,82	105.850	68.242	37.607	-
CNPR - Generali	ZURICH FIN IE II 24-23/04/2055 FRN	XS2924856896	USD	263.000	100	101,20654	241.739	226.636	15.103	-
CNPR - Generali	ZURICH INSURANCE GROUP AG	CH0011075394	CHF	475	443,396232	601,8	211.755	307.206	-	95.450
CNPR - Sella Patrim	ABN AMRO BANK NV 24-22/03/2173 FRN	XS2893176862	EUR	1.000.000	99,859985	106,72	998.600	1.067.200	-	68.600
CNPR - Sella Patrim	ACEA SPA 0.25% 21-28/07/2030	XS2292487076	EUR	2.000.000	82,344201	88,676123	1.646.884	1.773.522	-	126.638
CNPR - Sella Patrim	ACHMEA BV 1.5% 20-26/05/2027	XS2175967343	EUR	1.200.000	93,846396	98,673432	1.126.157	1.184.081	-	57.924
CNPR - Sella Patrim	ADECCO INT FIN 21-21/03/2082 FRN	XS2388141892	EUR	200.000	99,339	97,729112	198.678	195.458	3.220	-
CNPR - Sella Patrim	AIRBUS SE	NL0000235190	EUR	9.392	95,631746	198,4	898.173	1.863.373	-	965.199
CNPR - Sella Patrim	ALLIANZ SE 20-08/07/2050 FRN	DE000A254TM8	EUR	300.000	100,002	94,563428	300.006	283.690	16.316	-
CNPR - Sella Patrim	ALLIANZ SE 21-31/12/2061 FRN	DE000A3E5TR0	EUR	400.000	100,008	88,22	400.032	352.880	47.152	-
CNPR - Sella Patrim	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	EUR	4.000	341,77993	390,5	1.367.120	1.562.000	-	194.880
CNPR - Sella Patrim	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	USD	14.523	147,48895	313	1.889.477	3.870.492	-	1.981.015
CNPR - Sella Patrim	AMAZON.COM INC	US0231351067	USD	17.570	153,730376	230,82	2.307.006	3.453.112	-	1.146.106
CNPR - Sella Patrim	AMUNDI MSCI EMERG MARK	LU1681045370	EUR	1.089.000	4,835419	6,1464	5.265.771	6.693.430	-	1.427.659
CNPR - Sella Patrim	APPLE INC	US0378331005	USD	18.660	186,883011	271,86	3.112.108	4.319.390	-	1.207.282
CNPR - Sella Patrim	APPLE INC 0.5% 19-15/11/2031	XS2079716937	EUR	3.000.000	86,537675	87,516577	2.596.130	2.625.497	-	29.367
CNPR - Sella Patrim	ARKEMA 20-31/12/2060 FRN	FR0013478252	EUR	500.000	99,97	99,75	499.850	498.750	1.100	-
CNPR - Sella Patrim	ASML HOLDING NV	NL0010273215	EUR	3.104	577,173995	921,4	1.791.548	2.860.026	-	1.068.478
CNPR - Sella Patrim	ASSICURAZIONI GENERALI 06-29/06/2049 FR	XS0257010206	GBP	500.000	112,9	100,86534	674.973	577.595	97.378	-
CNPR - Sella Patrim	ASTRAZENECA PLC	GB0009895292	GBP	11.920	93,040987	137,9	1.288.304	1.882.572	-	594.268
CNPR - Sella Patrim	AUTOSTRADA TORIN 1.625% 18-08/02/2028	XS1765875718	EUR	500.000	100,747	97,713447	503.735	488.567	15.168	-
CNPR - Sella Patrim	AXA SA 21-07/10/2041 FRN	XS2314312179	EUR	100.000	98,844	89,187759	98.844	89.188	9.656	-
CNPR - Sella Patrim	AXA SA 25-16/03/2174 FRN	XS3206365150	EUR	2.000.000	99,883108	99,8994	1.997.662	1.997.988	-	326
CNPR - Sella Patrim	BANCA IFIS SPA 3.625% 25-15/11/2029	IT0005660094	EUR	1.700.000	100,108968	99,957959	1.701.852	1.699.285	2.567	-
CNPR - Sella Patrim	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	IT0005508921	EUR	200.000	6,07277	9,13	1.214.554	1.826.000	-	611.446
CNPR - Sella Patrim	BANKINTER SA 21-23/12/2032 FRN	ES0213679OF4	EUR	200.000	99,797	97,33485	199.594	194.670	4.924	-
CNPR - Sella Patrim	BASF SE 3.25% 13-12/02/2043	XS0888667200	EUR	2.000.000	92,32546	87,21695	1.846.509	1.744.339	102.170	-
CNPR - Sella Patrim	BB BIOTECH AG-REG	CH0038389992	CHF	15.656	59,881439	44,95	946.709	756.300	190.409	-
CNPR - Sella Patrim	BELGIAN 0.35% 22-22/06/2032	BE0000354630	EUR	2.500.000	81,95502	84,934516	2.048.875	2.123.363	-	74.487
CNPR - Sella Patrim	BTP ITALIA 1.85% 25-04/06/2032	IT0005648255	EUR	997.850	100	100,89761	1.000.000	1.006.807	-	6.807
CNPR - Sella Patrim	CAISSE NA REA MU 4.375% 25-26/05/2035	FR001400ZUC0	EUR	1.500.000	99,089908	101,15993	1.486.349	1.517.399	-	31.050
CNPR - Sella Patrim	CASSA DEPOSITI E 1% 20-11/02/2030	IT0005399586	EUR	900.000	82,221111	92,572531	739.990	833.153	-	93.163

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Sella Patrim	CASSA DEPOSITI E 1% 20-21/09/2028	IT0005422032	EUR	200.000	92,299755	95,591928	184.600	191.184	-	6.584
CNPR - Sella Patrim	CEZ AS 0.875% 19-02/12/2026	XS2084418339	EUR	900.000	100,074467	98,55017	900.670	886.952	13.719	-
CNPR - Sella Patrim	CEZ AS 2.375% 22-06/04/2027	XS2461786829	EUR	200.000	91,985	99,79	183.970	199.580	-	15.610
CNPR - Sella Patrim	CIMIC FINANCE LT 1.5% 21-28/05/2029	XS2346973741	EUR	2.500.000	93,045051	93,226374	2.326.126	2.330.659	-	4.533
CNPR - Sella Patrim	CITIGROUP INC	US1729674242	USD	29.000	102,97185	116,69	2.575.517	2.881.357	-	305.840
CNPR - Sella Patrim	CNP ASSURANCES 19-27/07/2050 FRN	FR0013463775	EUR	500.000	95,347668	93,283176	476.738	466.416	10.322	-
CNPR - Sella Patrim	CONSTELLATION ENERGY	US21037T1097	USD	6.228	308,661874	353,27	1.664.132	1.873.358	-	209.226
CNPR - Sella Patrim	CRDT AGR ASSR 2% 20-17/07/2030	FR0013523602	EUR	100.000	99,588	93,931889	99.588	93.932	5.656	-
CNPR - Sella Patrim	CRH PLC	IE0001827041	USD	20.701	84,21699	124,8	1.595.369	2.199.740	-	604.371
CNPR - Sella Patrim	CROATIA 1.5% 20-17/06/2031	XS2190201983	EUR	1.000.000	94,775561	93,158757	947.756	931.588	16.168	-
CNPR - Sella Patrim	DANONE	FR0000120644	EUR	15.680	74,042889	76,78	1.160.993	1.203.910	-	42.918
CNPR - Sella Patrim	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	EUR	64.606	17,932511	27,66	1.158.548	1.787.002	-	628.454
CNPR - Sella Patrim	DEUTSCHLAND I/L 0.1% 15-15/04/2026	DE0001030567	EUR	1.298.150	110,807581	98,9118	1.128.138	1.284.024	-	155.886
CNPR - Sella Patrim	DEUTSCHLAND I/L 0.1% 21-15/04/2033	DE0001030583	EUR	3.705.990	104,549382	94,207	3.564.479	3.491.302	73.177	-
CNPR - Sella Patrim	DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/08/2030	DE0001102507	EUR	500.000	89,30693	89,68012	446.535	448.401	-	1.866
CNPR - Sella Patrim	DEUTSCHLAND REP 2.3% 23-15/02/2033	DE000BU2Z007	EUR	1.500.000	98,580857	97,745	1.478.713	1.466.175	12.538	-
CNPR - Sella Patrim	DIAGEO CAP BV 0.125% 20-28/09/2028	XS2240063730	EUR	200.000	99,492	93,506571	198.984	187.013	11.971	-
CNPR - Sella Patrim	EDP FINANCE BV 0.375% 19-16/09/2026	XS2053052895	EUR	100.000	99,64715	98,691343	99.647	98.691	956	-
CNPR - Sella Patrim	ENEL SPA	IT0003128367	EUR	223.141	8,731772	8,877	1.948.416	1.980.823	-	32.406
CNPR - Sella Patrim	ENEL SPA 21-31/12/2061 FRN	XS2312746345	EUR	500.000	93,66281	91,072521	468.314	455.363	12.951	-
CNPR - Sella Patrim	ENERGIE BADEN-WU 19-05/08/2079 FRN	XS2035564629	EUR	100.000	100,0122	97,757786	100.012	97.758	2.254	-
CNPR - Sella Patrim	ERG SPA 0.5% 20-11/09/2027	XS2229434852	EUR	100.000	99,208	96,679701	99.208	96.680	2.528	-
CNPR - Sella Patrim	EUROPEAN UNION 1.625% 22-04/12/2029	EU000A3K7MW2	EUR	1.000.000	98,376836	96,8092	983.768	968.092	15.676	-
CNPR - Sella Patrim	EVONIK 21-02/09/2081 FRN	DE000A3E5WW4	EUR	100.000	99,375	98,408359	99.375	98.408	967	-
CNPR - Sella Patrim	EXOR NV 3.75% 24-14/02/2033	XS2764405432	EUR	2.000.000	101,854825	100,41795	2.037.096	2.008.359	28.737	-
CNPR - Sella Patrim	FERROVIE DEL 4.125% 23-23/05/2029	XS2627121259	EUR	100.000	99,454	103,78879	99.454	103.789	-	4.335
CNPR - Sella Patrim	FRANCE O.A.T. 0.1% 17-01/03/2028	FR0013238268	EUR	1.198.390	111,017055	97,7367	1.158.331	1.171.267	-	12.935
CNPR - Sella Patrim	FRANCE O.A.T. 0.1% 19-01/03/2029	FR0013410552	EUR	2.479.560	109,623198	97,5712	2.383.617	2.419.336	-	35.720
CNPR - Sella Patrim	FRANCE O.A.T. 0.25% 16-25/11/2026	FR0013200813	EUR	1.000.000	97,003992	98,354	970.040	983.540	-	13.500
CNPR - Sella Patrim	FRANCE O.A.T. 3% 23-25/05/2033	FR001400H7V7	EUR	1.000.000	100,108634	98,6082	1.001.086	986.082	15.004	-
CNPR - Sella Patrim	FRANCE O.A.T.I/L 0.1% 18-25/07/2036	FR0013327491	EUR	1.900.440	100,534516	84,6098	1.737.796	1.607.958	129.837	-
CNPR - Sella Patrim	FRANCE O.A.T.I/L 0.1% 21-01/03/2032	FR0014003N51	EUR	4.607.080	108,623693	91,6965	4.639.605	4.224.531	415.074	-
CNPR - Sella Patrim	GE VERNOVA INC	US36828A1016	USD	2.300	635,597278	653,57	1.260.834	1.279.928	-	19.094
CNPR - Sella Patrim	GENERAL ELECTRIC	US3696043013	USD	10.451	178,623552	308,03	1.712.398	2.741.046	-	1.028.648
CNPR - Sella Patrim	GENERAL MOTORS CO	US37045V1008	USD	24.049	41,850744	81,32	916.792	1.665.175	-	748.383
CNPR - Sella Patrim	GENERALI	IT0000062072	EUR	48.000	33,151632	35,75	1.591.278	1.716.000	-	124.722
CNPR - Sella Patrim	GENERALI 4.1562% 24-03/01/2035	XS2911633274	EUR	250.000	100,01	100,22004	250.025	250.550	-	525
CNPR - Sella Patrim	GOLDMAN SACHS GP 0.875% 20-21/01/2030	XS2107332640	EUR	2.000.000	85,02872	92,236415	1.700.574	1.844.728	-	144.154
CNPR - Sella Patrim	HEIDELBERG MATR 1.125% 19-01/12/2027	XS2018637327	EUR	200.000	99,1391	97,612407	198.278	195.225	3.053	-
CNPR - Sella Patrim	HEIDELCEMENT FIN 1.625% 17-07/04/2026	XS1589806907	EUR	500.000	102,94336	99,837607	514.717	499.188	15.529	-
CNPR - Sella Patrim	HSBC HOLDINGS PLC	GB0005405286	GBP	126.000	6,146141	11,738	889.875	1.693.853	-	803.978
CNPR - Sella Patrim	HUNGARY 4% 24-25/07/2029	XS2753429047	EUR	1.000.000	100,1229	102,6598	1.001.229	1.026.598	-	25.369
CNPR - Sella Patrim	IBM CORP 0.3% 20-11/02/2028	XS2115091717	EUR	3.000.000	87,577731	95,394922	2.627.332	2.861.848	-	234.516
CNPR - Sella Patrim	INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	EUR	39.600	35,414611	37,73	1.402.419	1.494.108	-	91.689
CNPR - Sella Patrim	INTESA SANPAOLO 24-14/11/2036 FRN	XS2939329996	EUR	300.000	100,01	102,1574	300.030	306.472	-	6.442
CNPR - Sella Patrim	INTL FIN CORP 10.75% 23-15/02/2028	XS2586778115	BRL	16.000.000	105,176586	98,063396	2.711.541	2.437.986	273.555	-
CNPR - Sella Patrim	INVESTEC BANK 21-17/02/2027 FRN	XS2296207116	EUR	200.000	99,774	99,689084	199.548	199.378	170	-
CNPR - Sella Patrim	IREN SPA 1.5% 17-24/10/2027	XS1704789590	EUR	500.000	98,29299	98,229703	491.465	491.149	316	-
CNPR - Sella Patrim	ISHARES USD EM BD EUR SHS HEDGED EUR I	IE00B9M6RS56	EUR	98.853	73,869909	69,51	7.302.262	6.871.272	430.990	-
CNPR - Sella Patrim	ITALY BOTS 0% 25-13/03/2026	IT0005640666	EUR	10.000.000	99,567329	99,63036	9.956.733	9.963.036	-	6.303
CNPR - Sella Patrim	ITALY BOTS 0% 25-14/10/2026	IT0005674335	EUR	8.000.000	98,306383	98,40052	7.864.511	7.872.042	-	7.531
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 0.1% 22-15/05/2033	IT0005482994	EUR	1.197.420	81,556371	90,475	937.305	1.083.366	-	146.061
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 0.35% 20-17/11/2028	IT0005425761	EUR	800.000	96,593653	95,56496	772.749	764.520	8.230	-
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 0.4% 19-15/05/2030	IT0005387052	EUR	3.740.010	95,63698	97,318	3.327.547	3.639.703	-	312.156
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 0.5% 21-15/07/2028	IT0005445306	EUR	1.500.000	95,095762	95,5195	1.426.436	1.432.793	-	6.356
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 0.6% 21-01/08/2031	IT0005436693	EUR	1.000.000	88,435715	88,301	884.357	883.010	1.347	-
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 0.65% 19-28/10/2027	IT0005388175	EUR	2.492.000	98,304112	99,30244	2.461.070	2.474.617	-	13.547
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 1.1% 25-15/08/2031	IT0005657348	EUR	503.900	99,389938	99,6616	496.950	502.195	-	5.245
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 1.45% 20-01/03/2036	IT0005402117	EUR	500.000	86,910526	82,566	434.553	412.830	21.723	-
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 1.5% 23-15/05/2029	IT0005543803	EUR	534.295	99,02	101,688	495.100	543.314	-	48.214
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 1.6% 22-22/11/2028	IT0005517195	EUR	997.370	100,293309	101,21387	1.007.376	1.009.477	-	2.101
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 1.6% 22-28/06/2030	IT0005497000	EUR	2.499.400	98,718787	101,16053	2.477.087	2.528.406	-	51.319
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 2% 23-14/03/2028	IT0005532723	EUR	999.120	100	101,68457	1.000.000	1.015.951	-	15.951
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 2.1% 25-26/08/2027	IT0005657330	EUR	5.000.000	100,424756	99,8364	5.021.238	4.991.820	29.418	-
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 2.45% 17-01/09/2033	IT0005240350	EUR	1.500.000	94,021563	95,0702	1.410.323	1.426.053	-	15.730
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 3.45% 25-01/02/2036	IT0005676504	EUR	500.000	100,20002	99,538	501.000	497.690	3.310	-
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS 4% 23-30/10/2031	IT0005542359	EUR	600.000	99,573962	105,8882	597.444	635.329	-	37.885
CNPR - Sella Patrim	ITALY BTPS I/L 0.15% 21-15/05/2051	IT0005436701	EUR	617.565	99,207996	59,358	496.670	366.574	130.096	-
CNPR - Sella Patrim	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	USD	11.252	124,683766	322,22	1.249.407	3.087.079	-	1.837.672
CNPR - Sella Patrim	LINDE PLC	IE000S9YS762	USD	3.123	458,637807	426,39	1.235.349	1.133.821	101.529	-
CNPR - Sella Patrim	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	EUR	1.468	631,690872	645	927.322	946.860	-	19.538
CNPR - Sella Patrim	LYXOR MSCI CHINA UCITS ETF	LU1841731745	EUR	211.000	16,41337	19,632	3.463.221	4.142.352	-	679.131
CNPR - Sella Patrim	MEDIOBANCA SPA 1% 20-08/09/2027	XS2227196404	EUR	200.000	99,564	97,39523	199.128	194.790	4.338	-
CNPR - Sella Patrim	MEDIOBANCA SPA 23-08/02/2033 FRN	XS2577528016	EUR	550.000	104,398327	107,37266	574.191	590.550	-	16.359
CNPR - Sella Patrim	MEDIOBANCA SPA 24-22/04/2034 FRN	IT0005580573	EUR	1.000.000	99,621361	105,2226	996.214	1.052.226	-	56.012
CNPR - Sella Patrim	MERCK 20-09/09/2080 FRN	XS2218405772	EUR	200.000	100	99,183604	200.000	198.367	1.633	-
CNPR - Sella Patrim	MICRON TECHNOLOGY INC	US5951121038	USD	6.420	251,244008	285,41	1.375.447	1.560.162	-	184.715
CNPR - Sella Patrim	MICROSOFT CORP	US5949181045	USD	11.880	356,476726	483,62	3.714.396	4.891.997	-	1.177.601
CNPR - Sella Patrim	MOL HUNGARIAN 1.5% 20-08/10/2027	XS2232045463	EUR	100.000	91,67386	97,506388	91.674	97.506	-	5.833
CNPR - Sella Patrim	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	EUR	3.500	509,995671	562,2	1.784.985	1.967.700	-	182.715
CNPR - Sella Patrim	MUNICH RE 20-26/05/2041 FRN	XS2221845683	EUR	200.000	98,847	89,793019	197.694	179.586	18.108	-
CNPR - Sella Patrim	NOVARTIS AG-REG	CH0012005267	CHF	11.185	78,426637	109,6	793.154	1.317.438	-	524.284
CNPR - Sella Patrim	NVIDIA CORP	US67066G1040	USD	27.359	87,616372	186,5	2.172.317	4.344.547	-	2.172.230
CNPR - Sella Patrim	ORACLE CORP	US68389X1054	USD	4.150	296,745701	194,91	1.045.767	688.728	357.039	-
CNPR - Sella Patrim	PFIZER INC	US7170811035	USD	49.485	28,923712	24,9	1.318.219	1.049.152	269.067	-
CNPR - Sella Patrim	PORTUGUESE OTS 1% 21-12/04/2052	PTOTECOE0037	EUR	300.000	74,21175	52,7811	222.635	158.343	64.292	-
CNPR - Sella Patrim	PORTUGUESE OTS 2.875% 25-14/10/2033	PTOTEQOE0023	EUR	500.000	99,476406	99,43	497.382	497.150	232	-
CNPR - Sella Patrim	RCI BANQUE 4.125% 24-04/04/2031	FR001400P3E2	EUR	258.000	100,720593	102,46049	259.859	264.348	-	4.489
CNPR - Sella Patrim	REP OF AUSTRIA 0% 20-20/10/2040	AT0000A2KQ43	EUR	500.000	90,8184	59,7993	454.092	298.997	155.096	-
CNPR - Sella Patrim	REPSOL INTL FIN 20-31/12/2060 FRN	XS2186001314	EUR	800.000	111,080159	102,1546	888.641	817.237	71.404	-
CNPR - Sella Patrim	RHEINMETALL AG	DE0007030009	EUR	766	1798,451645	1561	1.377.614	1.195.726	181.888	-
CNPR - Sella Patrim	RICHEMONT INT 0.75% 20-26/05/2028	XS2170736180	EUR	200.000	99,884	95,950582	199.768	191.901	7.867	-
CNPR - Sella Patrim	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GB00B63H8491	GBP	125.000	7,335418	11,5	1.072.116	1.646.338	-	574.222
CNPR - Sella Patrim	RWE A 1% 21-26/11/2033	XS2412044641	EUR	1.000.000	75,1	82,978	751.000	829.780	-	78.780
CNPR - Sella Patrim	SACE SPA 15-10/02/2049 FRN	XS1182150950	EUR	1.000.000	104,295097	100,01688	1.042.951	1.000.169	42.782	-
CNPR - Sella Patrim	SANOFI	FR0000120578	EUR	11.600	96,867269	82,72	1.123.660	959.552	164.108	-
CNPR - Sella Patrim	SCHAEFFLER 4.5% 25-12/05/2032	DE000A460PC0	EUR	1.000.000	99,597559	100,3472	995.976	1.003.472	-	7.496
CNPR - Sella Patrim	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	EUR	7.800	211,44735	234,9	1.649.289	1.832.220	-	182.931
CNPR - Sella Patrim	SERBIA REPUBLIC 2.05% 21-23/09/2036	XS2388562139	EUR	1.000.000	76,614905	77,998908	766.149	779.989	-	13.840
CNPR - Sella Patrim	SHELL PLC	GB00BP6MXD84	GBP	37.700	27,390562	27,4	1.182.778	1.183.050	-	272
CNPR - Sella Patrim	SIEMENS AG-REG	DE0007236101	EUR	6.500	228,195765	239,15	1.483.272	1.554.475	-	71.203
CNPR - Sella Patrim	SIEMENS ENERGY AG	DE000ENER6Y0	EUR	15.702	88,640623	120,4	1.391.835	1.890.521	-	498.686
CNPR - Sella Patrim	SLOVAKIA GOVT 1% 20-14/05/2032	SK4000017166	EUR	1.000.000	87,385174	88,222954	873.852	882.230	-	8.378
CNPR - Sella Patrim	SLOVAKIA GOVT 3.625% 25-04/11/2037	SK4000028304	EUR	450.000	99,274927	97,86	446.737	440.370	6.367	-
CNPR - Sella Patrim	SNAM 24-10/12/2172 FRN	XS2896350175	EUR	200.000	99,457945	102,42034	198.916	204.841	-	5.925
CNPR - Sella Patrim	SOFTBANK GRP COR 3.375% 21-06/07/2029	XS2361255057	EUR	500.000	98,284136	96,490524	491.421	482.453	8.968	-
CNPR - Sella Patrim	SOUTHERN CO 21-15/09/2081 FRN	XS2387675395	EUR	200.000	100	97,247076	200.000	194.494	5.506	-
CNPR - Sella Patrim	SPAIN I/L BOND 0.65% 17-30/11/2027	ES00000128S2	EUR	1.027.080	116,352121	100,083	949.169	1.027.932	-	78.764

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - Sella Patrim	SPAIN I/L BOND 0.7% 18-30/11/2033	ES0000012C12	EUR	632.495	100,647	95,833	585.494	606.139	-	20.645
CNPR - Sella Patrim	SPAIN I/L BOND 1% 15-30/11/2030	ES0000127C8	EUR	1.286.330	110,99	100,3988	1.278.960	1.291.460	-	12.500
CNPR - Sella Patrim	SPAIN I/L BOND 2.05% 23-30/11/2039	ES0000012M69	EUR	770.407	101,416528	103,743	747.554	799.243	-	51.690
CNPR - Sella Patrim	SPANISH GOVT 0.5% 21-31/10/2031	ES0000012I32	EUR	1.500.000	91,289	87,956	1.369.335	1.319.340	49.995	-
CNPR - Sella Patrim	SPANISH GOVT 2.35% 17-30/07/2033	ES00000128Q6	EUR	1.000.000	97,758051	95,6106	977.581	956.106	21.475	-
CNPR - Sella Patrim	SPANISH GOVT 3.45% 22-30/07/2043	ES0000012K95	EUR	800.000	98,895983	95,2276	791.168	761.821	29.347	-
CNPR - Sella Patrim	SPANISH GOVT 3.5% 25-31/01/2041	ES0000012O75	EUR	2.100.000	99,833982	97,29935	2.096.514	2.043.286	53.227	-
CNPR - Sella Patrim	STANDARD CHARTERED PLC	GB0004082847	GBP	140.000	7,499957	18,22	1.191.280	2.921.377	-	1.730.097
CNPR - Sella Patrim	STELLANTIS NV 1.25% 21-20/06/2033	XS2356041165	EUR	2.000.000	76,058949	81,030157	1.521.179	1.620.603	-	99.424
CNPR - Sella Patrim	STELLANTIS NV 3.75% 24-19/03/2036	XS2787827604	EUR	500.000	94,888892	93,849789	474.444	469.249	5.196	-
CNPR - Sella Patrim	TELEFONICA EMIS 4.183% 23-21/11/2033	XS2722162315	EUR	1.000.000	104,414398	102,64929	1.044.144	1.026.493	17.651	-
CNPR - Sella Patrim	TELIA CO AB 20-11/05/2081 FRN	XS2082429890	EUR	400.000	99,262	99,631327	397.048	398.525	-	1.477
CNPR - Sella Patrim	TERNA RETE 24-11/04/2173 FRN	XS2798269069	EUR	200.000	99,754975	103,4997	199.510	206.999	-	7.489
CNPR - Sella Patrim	TERNA SPA 0.375% 20-25/09/2030	XS2237901355	EUR	2.000.000	83,47623	88,463813	1.669.525	1.769.276	-	99.752
CNPR - Sella Patrim	TESCO PLC	GB00BLGZ9862	GBP	220.000	2,764695	4,418	722.968	1.113.165	-	390.197
CNPR - Sella Patrim	T-MOBILE US INC	US8725901040	USD	7.746	159,638768	203,04	1.121.854	1.339.136	-	217.282
CNPR - Sella Patrim	TOTALENERGIES SE	FR0000120271	EUR	14.701	40,759375	55,59	599.204	817.229	-	218.025
CNPR - Sella Patrim	TOTALENERGIES SE 21-31/12/2061 FRN	XS2290960876	EUR	1.000.000	100,406	88,614788	1.004.060	886.148	117.912	-
CNPR - Sella Patrim	UBS ETF EMIG ESG USD ACC	LU1974696418	EUR	908.133	10,415569	11,358	9.458.722	10.314.575	-	855.853
CNPR - Sella Patrim	UBSETF MSCI JAPAN JPY A-ACC	LU0950671825	EUR	112.000	22,110526	24,935	2.476.379	2.792.720	-	316.341
CNPR - Sella Patrim	UK TREASURY 1.5% 16-22/07/2026	GB00BYZW3G56	GBP	2.000.000	96,612602	98,86	2.328.014	2.264.445	63.570	-
CNPR - Sella Patrim	UK TSY GILT 4% 24-22/10/2031	GB00BPSNBF73	GBP	2.000.000	99,961971	99,5456	2.299.562	2.280.149	19.413	-
CNPR - Sella Patrim	UNICREDIT SPA	IT0005239360	EUR	37.900	13,245231	70,92	501.994	2.687.868	-	2.185.874
CNPR - Sella Patrim	UNICREDIT SPA 24-23/01/2031 FRN	IT0005580656	EUR	2.000.000	99,760975	104,27098	1.995.220	2.085.420	-	90.200
CNPR - Sella Patrim	US TREASURY N/B 0.875% 20-15/11/2030	US91282CAV37	USD	1.500.000	82,353497	87,503906	1.131.748	1.117.594	14.153	-
CNPR - Sella Patrim	US TREASURY N/B 3.75% 23-15/04/2026	US91282CGV72	USD	1.000.000	99,34117	100,04746	917.786	851.866	65.920	-
CNPR - Sella Patrim	VEOLIA ENVRNMT 20-20/04/2169 FRN	FR00140007L3	EUR	500.000	101,092	96,112839	505.460	480.564	24.896	-
CNPR - Sella Patrim	VEOLIA ENVRNMT 25-24/01/2174 FRN	FR0014012S06	EUR	300.000	100,01	99,5092	300.030	298.528	1.502	-
CNPR - Sella Patrim	VODAFONE GROUP 25-12/09/2055 FRN	XS3181537526	EUR	1.000.000	99,48987	98,895	994.899	988.950	5.949	-
CNPR - Sella Patrim	WALMART INC	US9311421039	USD	26.982	76,063697	111,41	1.878.481	2.559.551	-	681.070
CNPR - Sella Patrim	WALT DISNEY CO/THE	US2546871060	USD	12.467	107,749396	113,77	1.231.434	1.207.689	23.745	-
CNPR - UBS	ABBVIE INC	US00287Y1091	USD	2.137	225,784001	228,49	411.444	415.755	-	4.311
CNPR - UBS	ABBVIE INC 4.25% 18-14/11/2028	US00287YBF51	USD	325.000	99,529769	101,13602	284.471	279.869	4.602	-
CNPR - UBS	ABBVIE INC 4.25% 20-21/11/2049	US00287YCB39	USD	300.000	85,844	82,658349	239.687	211.141	28.546	-
CNPR - UBS	ACCOR SA	FR0000120404	EUR	9.130	44,54841	48,22	406.727	440.249	-	33.522
CNPR - UBS	AERCAP IRELAND 3.3% 21-30/01/2032	US00774MAX39	USD	600.000	101,006	92,463959	533.929	472.378	61.551	-
CNPR - UBS	AIR LIQUIDE SA	FR0000120073	EUR	4.732	149,631167	160,26	708.055	758.350	-	50.296
CNPR - UBS	AIRBUS SE	NL0000235190	EUR	5.026	178,495476	198,4	897.118	997.158	-	100.040
CNPR - UBS	AKZO NOBEL NV 1.625% 20-14/04/2030	XS2156598281	EUR	225.000	104,778333	94,051048	235.751	211.615	24.136	-
CNPR - UBS	ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	EUR	1.917	263,142827	390,5	504.445	748.589	-	244.144
CNPR - UBS	ALPHABET INC-CL A	US02079K3059	USD	10.709	170,793027	313	1.615.791	2.854.031	-	1.238.240
CNPR - UBS	ALTRIA GROUP INC 2.2% 19-15/06/2027	XS1843443190	EUR	700.000	107,118614	99,497722	749.830	696.484	53.346	-
CNPR - UBS	AM IS M JAP SHS UCITS ETF DR-CAP	LU1602144732	EUR	23.872	294,9553	297,3237	7.041.173	7.097.711	-	56.538
CNPR - UBS	AMAZON.COM INC	US0231351067	USD	11.552	169,638174	230,82	1.747.468	2.270.367	-	522.899
CNPR - UBS	AMERICAN TOWER 1.5% 20-31/01/2028	US03027XBJ81	USD	500.000	101,299	94,91164	412.724	404.068	8.656	-
CNPR - UBS	AMETEK INC	US0311001004	USD	3.113	165,409891	205,31	462.305	544.195	-	81.890
CNPR - UBS	AMGEN INC 5.65% 23-02/03/2053	US031162DT45	USD	500.000	96,474	98,340684	453.142	418.667	34.475	-
CNPR - UBS	AMPLIFON SPA 1.125% 20-13/02/2027	XS2116503546	EUR	400.000	100,108	98,072863	400.432	392.291	8.141	-
CNPR - UBS	ANALOG DEVICES INC	US0326541051	USD	1.982	209,946357	271,2	375.695	457.677	-	81.982
CNPR - UBS	ANGLO AMERICAN 4.75% 22-21/09/2032	XS2536431617	EUR	800.000	107,096	106,02181	856.768	848.174	8.594	-
CNPR - UBS	APPLE INC	US0378331005	USD	12.912	196,622032	271,86	2.262.921	2.988.851	-	725.931
CNPR - UBS	APTIVE PLC 1.6% 16-15/09/2028	XS1485603747	EUR	100.000	99,91363	97,335668	99.914	97.336	2.578	-
CNPR - UBS	ASML HOLDING NV	NL0010273215	EUR	2.390	675,362937	921,4	1.614.117	2.202.146	-	588.029
CNPR - UBS	ASSICURAZIONI GENERALI 2.124%19-01/10/	XS2056491587	EUR	500.000	107,43	95,761935	537.150	478.810	58.340	-
CNPR - UBS	ASSICURAZIONI GENERALI 4.125%14-04/05/	XS1062900912	EUR	200.000	104,346275	100,53181	208.693	201.064	7.629	-
CNPR - UBS	AT&T INC 2.25% 20-01/02/2032	US00206RKH48	USD	600.000	99,313	87,825099	506.699	448.679	58.020	-
CNPR - UBS	AT&T INC 2.35% 18-05/09/2029	XS1907120791	EUR	200.000	101,389	97,941042	202.778	195.882	6.896	-
CNPR - UBS	ATLAS COPCO AB-A SHS	SE0017486889	SEK	54.953	157,828484	166,05	770.121	842.795	-	72.674
CNPR - UBS	AUTOZONE INC	US0533321024	USD	124	3905,299758	3391,5	425.983	358.079	67.904	-
CNPR - UBS	BALL CORP 1.5% 19-15/03/2027	XS2080318053	EUR	300.000	103,25	98,696501	309.750	296.090	13.661	-
CNPR - UBS	BALL CORP 4.25% 25-01/07/2032	XS3070629335	EUR	300.000	101,416	102,336	304.248	307.008	-	2.760
CNPR - UBS	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	IT0005508921	EUR	44.981	7,745449	9,13	348.398	410.677	-	62.278
CNPR - UBS	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	ES0113211835	EUR	41.002	17,532969	20,05	718.887	822.090	-	103.203
CNPR - UBS	BANCO SANTANDER SA	ES0113900J37	EUR	91.280	6,978992	10,07	637.042	919.190	-	282.147
CNPR - UBS	BANK OF AMER CRP 22-27/04/2033 FRN	XS2462323853	EUR	500.000	94,876	96,156	474.380	480.780	-	6.400
CNPR - UBS	BANK OF AMER CRP 24-23/01/2035 FRN	US06051GMA49	USD	500.000	99,996	104,39265	460.896	444.432	16.464	-
CNPR - UBS	BANK OF AMER CRP 25-09/05/2036 FRN	US06051GMW68	USD	900.000	104,881	104,29662	816.265	799.242	17.023	-
CNPR - UBS	BANK OF AMERICA CORP	US0605051046	USD	21.187	39,784328	55	753.102	992.196	-	239.094
CNPR - UBS	BASF SE	DE000BASF111	EUR	7.880	48,896968	44,43	385.308	350.108	35.200	-
CNPR - UBS	BAXTER INTL 1.3% 19-15/05/2029	XS1998215559	EUR	300.000	107,771	93,88146	323.313	281.644	41.669	-
CNPR - UBS	BAYER AG 0.375% 21-12/01/2029	XS2281343256	EUR	700.000	99,476	92,754744	696.332	649.283	47.049	-
CNPR - UBS	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	NL0012866412	EUR	2.181	131,478038	133,75	286.754	291.709	-	4.955
CNPR - UBS	BECTON DICKINSON 1.213% 21-12/02/2036	XS2298459426	EUR	400.000	99,45	77,716993	397.800	310.868	86.932	-
CNPR - UBS	BELGIAN 3.3% 23-22/06/2054	BE0000358672	EUR	1.000.000	93,931	83,785	939.310	837.850	101.460	-
CNPR - UBS	BEST BUY CO INC 1.95% 20-01/10/2030	US08652BAB53	USD	400.000	99,378223	89,98248	335.936	306.467	29.469	-
CNPR - UBS	BNP PARIBAS	FR0000131104	EUR	8.372	62,173975	80,79	520.521	676.374	-	155.853
CNPR - UBS	BNP PARIBAS 1.625% 19-02/07/2031	FR0013431277	EUR	500.000	103,04777	90,580428	515.239	452.902	62.337	-
CNPR - UBS	BNP PARIBAS 2.75% 15-27/01/2026	XS1325645825	EUR	100.000	99,64809	100,02799	99.648	100.028	-	380
CNPR - UBS	BNP PARIBAS 2.875% 16-01/10/2026	XS1378880253	EUR	300.000	101,96105	100,32516	305.883	300.975	4.908	-
CNPR - UBS	BOEING CO 2.95% 19-01/02/2030	US097023CN34	USD	325.000	101,457	94,884957	297.112	262.571	34.542	-
CNPR - UBS	BOSTON SCIENTIFC 4.55% 19-01/03/2039	US101137AT41	USD	343.000	122,234	95,49296	383.800	278.889	104.911	-
CNPR - UBS	BP CAP MKTS AMER 1.749% 20-10/08/2030	US10373QBM15	USD	400.000	98,989	89,954942	334.620	306.373	28.247	-
CNPR - UBS	BP CAP MKTS AMER 3.017% 18-16/01/2027	US10373QAV23	USD	300.000	96,286	99,221177	255.491	253.449	2.042	-
CNPR - UBS	BPCE 22-14/01/2028 FRN	FR0014007LL3	EUR	500.000	87,31	97,91491	436.550	489.575	-	53.025
CNPR - UBS	BPER BANCA SPA	IT0000066123	EUR	45.823	9,933699	11,6	455.192	531.547	-	76.355
CNPR - UBS	BROADCOM INC	US11135F1012	USD	4.942	222,789096	346,1	958.662	1.456.364	-	497.702
CNPR - UBS	BRUNELLO CUCINELLI SPA	IT0004764699	EUR	4.165	101,608917	98,42	423.201	409.919	13.282	-
CNPR - UBS	BURLINGTON NORTH 5.2% 23-15/04/2054	US12189LBK61	USD	300.000	95,64	94,409753	264.041	241.159	22.882	-
CNPR - UBS	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	US14040H1059	USD	1.882	237,344187	242,36	382.354	388.370	-	6.017
CNPR - UBS	CATERPILLAR INC 3.803% 12-15/08/2042	US149123CB51	USD	600.000	85,603	84,231978	444.153	430.322	13.830	-
CNPR - UBS	CBRE GROUP INC - A	US12504L1098	USD	2.250	161,04792	160,79	309.512	308.040	1.472	-
CNPR - UBS	CBS CORP 2.9% 16-15/01/2027	US124857AR43	USD	79.000	98,895063	98,384003	70.684	66.179	4.506	-
CNPR - UBS	CELANESE US HLDS 2.125% 18-01/03/2027	XS1901137361	EUR	600.000	108,088	98,885844	648.528	593.315	55.213	-
CNPR - UBS	CELLNEX FINANCE 1.25% 21-15/01/2029	XS2300292963	EUR	200.000	98,582	95,156197	197.164	190.312	6.852	-
CNPR - UBS	CELLNEX FINANCE 2% 21-15/02/2033	XS2300293003	EUR	100.000	86,01	89,281063	86.010	89.281	-	3.271
CNPR - UBS	CHARTER COMM OPT 4.4% 22-01/04/2033	US161175CJ14	USD	350.000	88,379	94,360367	287.425	281.205	6.220	-
CNPR - UBS	CHILE 1.25% 20-29/01/2040	XS2108987517	EUR	400.000	105,99	70,577809	423.960	282.311	141.649	-
CNPR - UBS	CIGNA CORP 4.375% 19-15/10/2028	US125523AH38	USD	300.000	101,52334	100,9346	269.388	257.826	11.562	-
CNPR - UBS	CISCO SYSTEMS 2.95% 16-28/02/2026	US17275RBC51	USD	150.000	99,95318	99,831367	136.250	127.504	8.746	-
CNPR - UBS	CISCO SYSTEMS INC	US17275R1023	USD	5.702	77,377101	77,03	376.229	373.984	2.246	-
CNPR - UBS	CITIGROUP INC 24-14/05/2032 FRN	XS2577826386	EUR	500.000	99,783	101,49999	498.915	507.500	-	8.585
CNPR - UBS	CITIGROUP INC 25-11/09/2036 FRN	US172967QH76	USD	1.000.000	101,849	101,14837	876.196	861.240	14.955	-
CNPR - UBS	CME GROUP INC	US12572Q1058	USD	2.396	277,0275	273,08	577.106	557.112	19.994	-
CNPR - UBS	CNP ASSURANCES 0.375% 20-08/03/2028	FR0014000XY6	EUR	400.000	100,03	94,818724	400.120	379.275	20.845	-
CNPR - UBS	CNP ASSURANCES 2.75% 19-05/02/2029	FR0013399680	EUR	500.000	114,533964	98,932771	572.670	494.664	78.006	-
CNPR - UBS	COLOMBIA REP OF 3.125% 20-15/04/2031	US195325DS19	USD	675.000	105,69	86,6	581.116	497.722	83.394	-
CNPR - UBS	COMCAST CORP 3.25% 19-01/11/2039	US20030NCY58	USD	700.000	106,811	78,323749	684.435	466.828	217.607	-
CNPR - UBS	CRED AGRICOLE SA 23-11/07/2029 FRN	FR001400F1U4	EUR	500.000	99,8474	103,29938	499.237	516.497	-	17.260

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - UBS	CROATIA 1.125% 19-19/06/2029	XS1843434876	EUR	500.000	105,7	95,430874	528.500	477.154	51.346	-
CNPR - UBS	CVS HEALTH CORP 1.875% 20-28/02/2031	US126650DQ03	USD	500.000	101,063	87,834703	411.763	373.940	37.823	-
CNPR - UBS	DANAHER CORP	US2358511028	USD	2.743	214,165443	228,92	529.908	534.657	-	4.749
CNPR - UBS	DANONE	FR0000120644	EUR	8.087	62,884308	76,78	508.545	620.920	-	112.374
CNPR - UBS	DATADOG INC - CLASS A	US23804L1035	USD	2.162	145,866452	135,99	269.606	250.339	19.267	-
CNPR - UBS	DEERE & CO	US2441991054	USD	1.250	438,478544	465,57	488.573	495.519	-	6.946
CNPR - UBS	DEERE & CO 3.9% 12-09/06/2042	US244199BF15	USD	400.000	85,44	86,303613	315.757	293.937	21.820	-
CNPR - UBS	DEUTSCHE BANK AG 1.625% 20-20/01/2027	DE000DL19U23	EUR	700.000	103,289	99,122041	723.023	693.854	29.169	-
CNPR - UBS	DEUTSCHE BANK AG 24-12/07/2035 FRN	DE000A383KA9	EUR	500.000	103,703	104,13381	518.515	520.669	-	2.154
CNPR - UBS	DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	DE0005140008	EUR	19.882	24,4537	33,11	486.188	658.293	-	172.105
CNPR - UBS	DEUTSCHE BOERSE AG	DE0005810055	EUR	2.808	192,959793	223,7	541.831	628.150	-	86.319
CNPR - UBS	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	EUR	17.076	33,002283	27,66	563.547	472.322	91.225	-
CNPR - UBS	DEUTSCHLAND I/L 0.1% 15-15/04/2046	DE0001030575	EUR	392.373	140,702	77,004	448.348	302.143	146.205	-
CNPR - UBS	DEUTSCHLAND I/L 0.1% 21-15/04/2033	DE0001030583	EUR	2.347.127	116,512632	94,207	2.458.715	2.211.158	247.557	-
CNPR - UBS	DEUTSCHLAND I/L 0.5% 14-15/04/2030	DE0001030559	EUR	1.822.240	120,698215	98,8364	1.689.775	1.801.036	-	111.261
CNPR - UBS	DEUTSCHLAND REP 2.3% 23-15/02/2033	DE000BU2Z007	EUR	3.000.000	99,497833	97,745	2.984.935	2.932.350	52.585	-
CNPR - UBS	DEUTSCHLAND REP 2.5% 25-15/02/2035	DE000BU3Z047	EUR	500.000	99,097	97,570532	495.485	487.853	7.632	-
CNPR - UBS	DEUTSCHLAND REP 3.25% 10-04/07/2042	DE0001135432	EUR	1.000.000	104,442	99,7552	1.044.420	997.552	46.868	-
CNPR - UBS	DIAGEO FIN PLC 3.375% 24-30/08/2035	XS2833391498	EUR	500.000	99,032	97,568978	495.160	487.845	7.315	-
CNPR - UBS	DOW CHEMICAL CO 1.125% 20-15/03/2032	XS2122486066	EUR	500.000	100,205	85,771305	501.025	428.857	72.168	-
CNPR - UBS	DSV A/S	DK0060079531	DKK	3.919	1333,507543	1615	700.581	847.394	-	146.812
CNPR - UBS	E.ON SE	DE000ENAG999	EUR	43.079	12,292029	16,125	529.528	694.649	-	165.121
CNPR - UBS	ECOPETROL SA 6.875% 20-29/04/2030	US279158AN94	USD	600.000	97,189	101,42934	536.388	518.180	18.208	-
CNPR - UBS	EDP SA 23-23/04/2083 FRN	PTEDP4OM0025	EUR	200.000	105,5	105,15257	211.000	210.305	695	-
CNPR - UBS	ELEC DE FRANCE 1% 16-13/10/2026	FR0013213295	EUR	200.000	99,90365	99,010259	199.807	198.021	1.787	-
CNPR - UBS	ELI LILLY & CO	US5324571083	USD	668	705,135269	1074,68	427.623	611.253	-	183.630
CNPR - UBS	ELI LILLY & CO 4.7% 23-27/02/2033	US532457CF35	USD	300.000	101,407	102,29095	272.905	261.291	11.614	-
CNPR - UBS	ENEL FIN INTL NV 0% 21-28/05/2026	XS2390400633	EUR	500.000	88,497	99,211673	442.485	496.058	-	53.573
CNPR - UBS	ENEL FIN INTL NV 3.875% 24-23/01/2035	XS2751666699	EUR	500.000	102,229	101,03988	511.145	505.199	5.946	-
CNPR - UBS	ENTERGY CORP	US29364G1031	USD	8.782	81,320795	92,43	647.604	691.149	-	43.545
CNPR - UBS	EOG RESOURCES INC	US26875P1012	USD	2.673	115,277643	105,01	276.619	238.998	37.621	-
CNPR - UBS	EPIROC AB-A	SE0015658109	SEK	36.774	200,927	209,9	660.565	712.927	-	52.362
CNPR - UBS	ERG SPA 4.125% 24-03/07/2030	XS2853679053	EUR	300.000	100,935	103,82878	302.805	311.486	-	8.681
CNPR - UBS	ESSELUNGA SPA 1.875% 17-25/10/2027	XS1706922256	EUR	300.000	100,118167	98,360425	300.355	295.081	5.273	-
CNPR - UBS	ESSILORLUXOTTICA	FR0000121667	EUR	4.148	205,66486	269,9	853.098	1.119.545	-	266.447
CNPR - UBS	FEDEX CORP 1.625% 16-11/01/2027	XS1319820541	EUR	800.000	106,390743	99,087295	851.126	792.698	58.428	-
CNPR - UBS	FERRARI NV	NL0011585146	EUR	1.820	295,582533	318,7	537.960	580.034	-	42.074
CNPR - UBS	FORD MOTOR CRED 6.05% 24-05/03/2031	US345397E250	USD	900.000	99,402889	102,88797	802.931	788.447	14.484	-
CNPR - UBS	FORTUM OYJ 1.625% 19-27/02/2026	XS1956037664	EUR	250.000	90,747	99,886313	226.868	249.716	-	22.848
CNPR - UBS	FRANCE O.A.T. 0.1% 16-25/07/2047	FR0013209871	EUR	385.686	69,645	63,9091	266.724	246.488	20.236	-
CNPR - UBS	FRANCE O.A.T. 0.1% 19-01/03/2029	FR0013410552	EUR	4.153.263	112,36	97,5712	3.764.060	4.052.389	-	288.329
CNPR - UBS	FRANCE O.A.T. 0.6% 23-25/07/2034	FR001400JI88	EUR	558.595	94,684	92,84	525.188	518.600	6.589	-
CNPR - UBS	FRANCE O.A.T. 1.25% 16-25/05/2036	FR0013154044	EUR	2.100.000	120,171606	79,685	2.523.604	1.673.385	850.219	-
CNPR - UBS	FRANCE O.A.T. 2% 22-25/11/2032	FR001400BKZ3	EUR	1.850.000	92,474636	93,04647	1.710.781	1.721.360	-	10.579
CNPR - UBS	FRANCE O.A.T. 3% 23-25/05/2054	FR001400FTH3	EUR	500.000	85,1915	77,0142	425.958	385.071	40.887	-
CNPR - UBS	FRANCE O.A.T.I/L 0.1% 21-01/03/2032	FR0014003N51	EUR	3.455.310	105,5306	91,6965	3.399.172	3.168.398	230.774	-
CNPR - UBS	FRANCE O.A.T.I/L 0.7% 14-25/07/2030	FR0011982776	EUR	4.004.332	117,925176	98,995	3.923.720	3.964.088	-	40.369
CNPR - UBS	FRANCE O.A.T.I/L 1.8% 07-25/07/2040	FR0010447367	EUR	1.327.725	128,533889	98,2571	1.516.984	1.304.584	212.400	-
CNPR - UBS	FREEPORT-MCMORAN INC	US35671D8570	USD	6.105	39,803767	50,79	207.875	264.015	-	56.141
CNPR - UBS	FRESENIUS SE & C 3.5% 25-15/03/2034	XS3178858224	EUR	400.000	99,064	98,4452	396.256	393.781	2.475	-
CNPR - UBS	GENERAL ELECTRIC	US3696043013	USD	2.867	285,1233	308,03	701.793	751.945	-	50.152
CNPR - UBS	GOLDMAN SACHS GP 0.875% 20-21/01/2030	XS2107332640	EUR	750.000	100,935	92,236415	757.013	691.773	65.239	-
CNPR - UBS	GOLDMAN SACHS GP 1.625% 16-27/07/2026	XS1458408561	EUR	20.000	99,89155	99,619486	19.978	19.924	54	-
CNPR - UBS	GOLDMAN SACHS GROUP INC	US38141G1040	USD	865	550,635838	879	425.261	647.397	-	222.136
CNPR - UBS	HEIDELBERG MATER 3.95% 24-19/07/2034	XS2842061421	EUR	600.000	100,048	101,76032	600.288	610.562	-	10.274
CNPR - UBS	HOME DEPOT INC	US4370761029	USD	1.452	336,667335	344,1	442.509	425.419	17.090	-
CNPR - UBS	HSBC HOLDINGS 24-25/09/2035 FRN	XS2904541070	EUR	500.000	101,819	100,31194	509.095	501.560	7.535	-
CNPR - UBS	HUNGARY 0.5% 20-18/11/2030	XS2259191273	EUR	900.000	98,685	87,428751	888.165	786.859	101.306	-
CNPR - UBS	HUNGARY 1.75% 17-10/10/2027	XS1696445516	EUR	400.000	110,149	98,6	440.596	394.400	46.196	-
CNPR - UBS	IBERDROLA SA	ES0144580Y14	EUR	40.077	16,962536	18,465	679.808	740.022	-	60.214
CNPR - UBS	IBM CORP 3.375% 23-06/02/2027	XS2583741934	EUR	300.000	100,2995	100,92118	300.899	302.764	-	1.865
CNPR - UBS	INDONESIA (REP) 1.1% 21-12/03/2033	XS2280331898	EUR	1.000.000	89,832	82,88	898.320	828.800	69.520	-
CNPR - UBS	INDRA SISTEMAS SA	ES0118594417	EUR	4.270	38,658541	48,54	165.072	207.266	-	42.194
CNPR - UBS	INFINEON TECHNOLOGIES AG	DE0006231004	EUR	9.083	34,861145	37,73	316.644	342.702	-	26.058
CNPR - UBS	ING GROEP NV 1.375% 17-11/01/2028	XS1730885073	EUR	200.000	99,87279	97,655781	199.746	195.312	4.434	-
CNPR - UBS	INGERSOLL-RAND INC	US45687V1061	USD	6.588	82,373412	79,22	464.697	444.379	20.318	-
CNPR - UBS	INTESA SANPAOLO	IT0000072618	EUR	135.446	5,046979	5,921	683.593	801.976	-	118.383
CNPR - UBS	INTUITIVE SURGICAL INC	US46120E6023	USD	1.503	399,508204	566,36	539.029	724.798	-	185.769
CNPR - UBS	ISH MSCI EM ESG EHNCD USD-A	IE00BHZPJ239	EUR	1.947.879	6,572392	6,597	12.802.224	12.850.158	-	47.934
CNPR - UBS	ISHARES USD EM BD EUR SHS HEDGED EUR I	IE00B9M6RS56	EUR	106.308	92,441188	69,51	9.827.238	7.389.469	2.437.769	-
CNPR - UBS	ITALY BTPS 0.4% 19-15/05/2030	IT0005387052	EUR	4.114.011	102,237061	97,318	3.542.273	4.003.673	-	461.400
CNPR - UBS	ITALY BTPS 0.9% 20-01/04/2031	IT0005422891	EUR	3.300.000	92,803182	90,68	3.062.505	2.992.440	70.065	-
CNPR - UBS	ITALY BTPS 1.5% 23-15/05/2029	IT0005543803	EUR	1.282.308	101,069	101,688	1.266.350	1.303.953	-	37.603
CNPR - UBS	ITALY BTPS 1.8% 24-15/05/2036	IT0005588881	EUR	1.042.110	100,901	99,938	1.027.525	1.041.464	-	13.939
CNPR - UBS	ITALY BTPS 2.4% 23-15/05/2039	IT0005547812	EUR	1.062.940	102,724	104,1164	1.046.059	1.106.695	-	60.636
CNPR - UBS	ITALY BTPS 2.45% 20-01/09/2050	IT0005398406	EUR	400.000	122,611	73,01	490.444	292.040	198.404	-
CNPR - UBS	ITALY BTPS 3.25% 25-15/07/2032	IT0005647265	EUR	1.000.000	101,194	101,13	1.011.940	1.011.300	640	-
CNPR - UBS	ITALY BTPS 3.35% 24-01/07/2029	IT0005584849	EUR	1.800.000	101,873	102,6137	1.833.714	1.847.047	-	13.333
CNPR - UBS	ITALY BTPS 3.6% 25-01/10/2035	IT0005648149	EUR	1.000.000	102,076	101,1092	1.020.760	1.011.092	9.668	-
CNPR - UBS	ITALY BTPS I/L 1.25% 15-15/09/2032	IT0005138828	EUR	3.216.825	120,1462	99,9927	3.179.871	3.216.590	-	36.719
CNPR - UBS	JAPAN GOVT 10-YR 0.6% 24-20/12/2033	JP1103731Q12	JPY	450.000.000	98,953133	90,607	2.749.664	2.214.859	534.805	-
CNPR - UBS	JAPAN GOVT 10-YR 0.8% 23-20/09/2033	JP1103721PA1	JPY	100.000.000	102,027	92,506	647.486	502.507	144.980	-
CNPR - UBS	JAPAN GOVT 10-YR 0.8% 24-20/03/2034	JP1103741Q44	JPY	100.000.000	99,182	91,671	590.457	497.971	92.486	-
CNPR - UBS	JOHNSON & JOHNSON	US4781601046	USD	6.469	177,879099	206,95	1.017.354	1.139.903	-	122.549
CNPR - UBS	JOHNSON CONTROLS 0.375% 20-15/09/2027	XS2231330965	EUR	145.000	99,313	96,359955	144.004	139.722	4.282	-
CNPR - UBS	JPMORGAN CHASE & CO	US46625H1005	USD	4.028	294,532416	322,22	1.020.793	1.105.115	-	84.322
CNPR - UBS	JPMORGAN CHASE 18-05/12/2029 FRN	US46647PAX42	USD	325.000	104,545	101,05148	298.805	279.635	19.170	-
CNPR - UBS	JPMORGAN CHASE 21-22/04/2032 FRN	US46647PCC86	USD	700.000	102,897	91,484976	614.075	545.272	68.803	-
CNPR - UBS	JPMORGAN CHASE 24-21/03/2034 FRN	XS2791972248	EUR	500.000	102,847	101,13	514.235	505.650	8.585	-
CNPR - UBS	KLA CORP	US4824801009	USD	525	702,888133	1215,08	331.121	543.162	-	212.041
CNPR - UBS	KLEPI 1.25% 16-29/09/2031	FR0013203825	EUR	100.000	99,33199	89,449991	99.332	89.450	9.882	-
CNPR - UBS	LINDE PLC	IE000S9YS762	USD	968	370,321343	426,39	321.610	351.437	-	29.827
CNPR - UBS	LOREAL	FR0000120321	EUR	1.837	371,59534	366,6	682.621	673.444	9.176	-
CNPR - UBS	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	FR0000121014	EUR	2.180	681,690867	645	1.486.086	1.406.100	79.986	-
CNPR - UBS	M & T BANK CORP	US55261F1049	USD	3.373	167,228639	201,48	515.599	578.647	-	63.048
CNPR - UBS	MACQUARIE GROUP 0.625% 20-03/02/2027	XS2105735935	EUR	500.000	88,359	98,027489	441.795	490.137	-	48.342
CNPR - UBS	MACQUARIE GROUP 4.7471% 23-23/01/2030	XS2723556572	EUR	500.000	107,043	105,87611	535.215	529.381	5.834	-
CNPR - UBS	MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	US5719032022	USD	1.678	266,087998	310,24	386.108	443.257	-	57.148
CNPR - UBS	MARSH & MCLENNAN COS	US5717481023	USD	2.811	178,311049	185,52	449.688	444.035	5.653	-
CNPR - UBS	MARTIN MARIETTA MATERIALS	US5732841060	USD	770	516,85713	622,66	363.264	408.232	-	44.968
CNPR - UBS	MARVELL TECHNOLOGY INC	US5738741041	USD	4.025	99,066502	84,98	342.327	291.238	51.089	-
CNPR - UBS	MASTERCARD INC - A	US57636Q1040	USD	1.306	451,044717	570,88	526.087	634.824	-	108.737
CNPR - UBS	MCDONALDS CORP 0.9% 19-15/06/2026	XS1963744260	EUR	200.000	102,841485	99,353444	205.683	198.707	6.976	-
CNPR - UBS	MEDTRONIC GLOBAL 0.75% 20-15/10/2032	XS2238792175	EUR	400.000	102,869	84,609845	411.476	338.439	73.037	-
CNPR - UBS	MERCK & CO INC 3.7% 15-10/02/2045	US58933YAT29	USD	350.000	98,0382	79,772585	304.213	237.732	66.481	-
CNPR - UBS	MERCK KGAA	DE0006599905	EUR	4.102	149,29502	122,6	612.408	502.905	109.503	-
CNPR - UBS	META PLATFORMS INC-CLASS A	US30303M1027	USD	1.760	623,544568	660,09	977.142	989.194	-	12.052
CNPR - UBS	MICROSOFT CORP	US5949181045	USD	7.575	394,348276	483,62	2.650.338	3.119.266	-	468.928

Gestore	Descrizione	ISIN code	Valuta	Quantità	Prezzo di acquisto	Prezzo di mercato	Costo di acquisto	Costo di mercato	Minusalenze maturate	Plusvalenze maturate
CNPR - UBS	MICROSOFT CORP 2.921% 21-17/03/2052	US594918CE21	USD	350.000	81,577589	65,80097	253.674	196.095	57.579	-
CNPR - UBS	MOODYS CORP 0.95% 19-25/02/2030	XS2010038227	EUR	500.000	102,036776	92,173902	510.184	460.870	49.314	-
CNPR - UBS	MORGAN STANLEY 20-01/04/2031 FRN	US6174468P76	USD	600.000	116,062	97,237504	589.621	496.764	92.857	-
CNPR - UBS	MORGAN STANLEY 24-21/03/2035 FRN	XS2790333889	EUR	400.000	103,122	101,34996	412.488	405.400	7.088	-
CNPR - UBS	MTU AERO ENGINES AG	DE000A0D9PT0	EUR	1.584	355,482753	355,3	563.085	562.795	289	-
CNPR - UBS	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	DE0008430026	EUR	2.110	424,482976	562,2	895.659	1.186.242	-	290.583
CNPR - UBS	NATWEST GROUP 24-05/08/2031 FRN	XS2871577115	EUR	650.000	102,141846	101,9835	663.922	662.893	1.029	-
CNPR - UBS	NE PROPERTY 1.875% 19-09/10/2026	XS2063535970	EUR	100.000	98,927	99,323925	98.927	99.324	-	397
CNPR - UBS	NESTLE CAPITAL 5.1% 24-12/03/2054	USU6408XAN94	USD	300.000	99,149	95,41145	273.188	243.718	29.470	-
CNPR - UBS	NETFLIX INC	US64110L1061	USD	7.509	70,739052	93,76	471.318	599.467	-	128.149
CNPR - UBS	NETHERLANDS GOVT 2.75% 14-15/01/2047	NL0010721999	EUR	500.000	98,817	89,1774	494.085	445.887	48.198	-
CNPR - UBS	NEXI 2.125% 21-30/04/2029	XS2332590475	EUR	300.000	89,969	96,138568	269.907	288.416	-	18.509
CNPR - UBS	NEXI 3.875% 25-21/05/2031	XS3077018714	EUR	400.000	100,884	100,44958	403.536	401.798	1.738	-
CNPR - UBS	NISOURCE INC	US65473P1057	USD	17.612	36,700503	41,76	571.586	626.231	-	54.646
CNPR - UBS	NORDEA BANK ABP	FI4000297767	EUR	69.740	11,981197	16,085	835.569	1.121.768	-	286.199
CNPR - UBS	NORSK HYDRO ASA	NO0005052605	NOK	65.034	67,364327	78,2	385.893	429.296	-	43.403
CNPR - UBS	NOVO NORDISK A/S-B	DK0062498333	DKK	14.579	510,031643	325,25	997.488	634.867	362.621	-
CNPR - UBS	NVENT ELECTRIC PLC	IE00BDVJJQ56	USD	5.058	100,0936	101,97	431.716	439.154	-	7.438
CNPR - UBS	NVIDIA CORP	US67066G1040	USD	20.083	106,323917	186,5	1.884.172	3.189.135	-	1.304.963
CNPR - UBS	ORACLE CORP	US68389X1054	USD	3.086	298,565366	194,91	788.095	512.148	275.947	-
CNPR - UBS	ORACLE CORP 2.875% 21-25/03/2031	US68389XCE31	USD	700.000	105,391	89,793329	623.378	535.189	88.189	-
CNPR - UBS	PFF TELECOM GRP 3.25% 20-29/09/2027	XS2238777374	EUR	300.000	92,235	100,72989	276.705	302.190	-	25.485
CNPR - UBS	PHILIP MORRIS IN 1.75% 20-01/11/2030	US718172CS62	USD	600.000	95,863	89,184637	502.580	455.624	46.956	-
CNPR - UBS	PHILIPPINES(REP) 0.875% 19-17/05/2027	XS1991219442	EUR	500.000	90,375	97,666643	451.875	488.333	-	36.458
CNPR - UBS	PORTUGUESE OTS 0.475% 20-18/10/2030	PTOTELOE0028	EUR	900.000	101,758	91,0144	915.822	819.130	96.692	-
CNPR - UBS	PROCTER & GAMBLE CO/THE	US7427181091	USD	2.601	155,9699	143,31	367.462	317.382	50.080	-
CNPR - UBS	PROLOGIS INC	US74340W1036	USD	2.550	119,485992	127,66	279.351	277.179	2.172	-
CNPR - UBS	PROSUS NV	NL0013654783	EUR	6.372	58,617486	52,85	373.511	336.760	36.750	-
CNPR - UBS	PRUDENTIAL PLC	GB0007099541	GBP	10.919	11,754349	11,445	145.539	143.123	2.416	-
CNPR - UBS	RCI BANQUE 1.125% 20-15/01/2027	FR0013476090	EUR	800.000	99,858125	98,444611	798.865	787.557	11.308	-
CNPR - UBS	RHEINMETALL AG	DE0007030009	EUR	230	1835,363522	1561	422.134	359.030	63.104	-
CNPR - UBS	ROMANIA 1.375% 20-02/12/2029	XS2262211076	EUR	750.000	99,912	91,903099	749.340	689.273	60.067	-
CNPR - UBS	S&P GLOBAL INC	US78409V1044	USD	1.329	443,919601	522,59	525.203	591.359	-	66.156
CNPR - UBS	SANOFI	FR0000120578	EUR	6.071	90,200252	82,72	547.606	502.193	45.413	-
CNPR - UBS	SAP SE	DE0007164600	EUR	6.522	203,138655	208,35	1.324.870	1.358.859	-	33.988
CNPR - UBS	SCHAEFFLER 5.375% 25-01/04/2031	DE000A4DFLQ6	EUR	600.000	105,125	105,49853	630.750	632.991	-	2.241
CNPR - UBS	SCHAEFFLER AG	DE000SHA0100	EUR	34.278	7,043369	8,36	241.433	286.564	-	45.131
CNPR - UBS	SCHAEFFLER AG 3.375% 20-12/10/2028	DE000A3H2TA0	EUR	300.000	110,85	100,41617	332.550	301.249	31.301	-
CNPR - UBS	SCHLUMBERGER FIN 1.375% 20-28/10/2026	XS2166754957	EUR	200.000	99,297	99,222222	198.594	198.444	150	-
CNPR - UBS	SCHNEIDER ELECTRIC SE	FR0000121972	EUR	5.170	218,480959	234,9	1.129.547	1.214.433	-	84.886
CNPR - UBS	SERVICENOW INC	US81762P1021	USD	3.365	168,075513	153,19	505.811	438.916	66.896	-
CNPR - UBS	SIEMENS AG-REG	DE0007236101	EUR	6.181	215,546387	239,15	1.332.292	1.478.186	-	145.894
CNPR - UBS	SIEMENS ENERGY AG	DE000ENER6Y0	EUR	2.956	114,429584	120,4	338.254	355.902	-	17.649
CNPR - UBS	SOCIETE GENERALE 0.875% 19-24/09/2029	FR0013448859	EUR	400.000	97,0979	92,132217	388.392	368.529	19.863	-
CNPR - UBS	SOCIETE GENERALE 23-21/11/2031 FRN	FR001400M6F5	EUR	500.000	103,694	106,21641	518.470	531.082	-	12.612
CNPR - UBS	SOUTHERN CO 4.4% 16-01/07/2046	US842587CX39	USD	325.000	97,074338	84,668646	277.331	234.300	43.031	-
CNPR - UBS	SPAIN I/L BOND 0.7% 18-30/11/2033	ES0000012C12	EUR	3.288.974	118,404618	95,833	3.078.520	3.151.922	-	73.402
CNPR - UBS	SPAIN I/L BOND 1.15% 24-30/11/2036	ES0000012O18	EUR	1.040.430	96,24	96,0926	996.969	999.776	-	2.807
CNPR - UBS	SPANISH GOVT 0.5% 20-30/04/2030	ES0000012F76	EUR	1.250.000	97,183454	91,688	1.214.793	1.146.100	68.693	-
CNPR - UBS	SPANISH GOVT 1% 20-31/10/2050	ES0000012G00	EUR	1.000.000	99,036	53,32065	990.360	533.207	457.154	-
CNPR - UBS	SPANISH GOVT 3.45% 24-31/10/2034	ES0000012N35	EUR	1.250.000	104,451	102,0375	1.305.638	1.275.469	30.169	-
CNPR - UBS	SPOTIFY TECHNOLOGY SA	LU1778762911	USD	768	652,144336	580,71	460.209	379.740	80.469	-
CNPR - UBS	SSAB AB - B SHARES	SE0000120669	SEK	54.712	56,495019	69,66	277.537	352.012	-	74.475
CNPR - UBS	STARBUCKS CORP 3.5% 20-15/11/2050	US855244BA67	USD	300.000	75,641	70,39765	207.132	179.823	27.309	-
CNPR - UBS	STORA ENSO OYJ 0.625% 20-02/12/2030	XS2265360359	EUR	107.000	99,211	90,545413	106.156	96.884	9.272	-
CNPR - UBS	SYNOPSYS INC	US8716071076	USD	933	464,650332	469,72	386.019	373.152	12.867	-
CNPR - UBS	TERADYNE INC	US8807701029	USD	2.939	161,928877	193,56	412.963	484.374	-	71.411
CNPR - UBS	TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONA	IT0003242622	EUR	83.979	7,859156	9,054	660.004	760.346	-	100.342
CNPR - UBS	TESLA INC	US88160R1014	USD	2.379	262,069416	449,72	558.915	910.966	-	352.051
CNPR - UBS	TEXAS INSTRUMENT 5.1% 25-23/05/2035	US882508CM42	USD	750.000	101,515	103,074	650.293	658.227	-	7.935
CNPR - UBS	THERMO FISHER 2% 21-15/10/2031	US883556CL42	USD	700.000	99,548	89,329332	589.664	532.424	57.241	-
CNPR - UBS	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	US8835561023	USD	1.197	496,896934	579,45	523.888	590.576	-	66.687
CNPR - UBS	TOTALENERGIES SE	FR0000120271	EUR	9.935	52,605215	55,59	522.633	552.287	-	29.654
CNPR - UBS	TRANE TECHNOLOGIES PLC	IE00BK9ZQ967	USD	1.398	398,512604	389,2	492.571	463.282	29.289	-
CNPR - UBS	UBER TECHNOLOGIES INC	US90353T1007	USD	5.291	94,105999	81,71	427.717	368.111	59.606	-
CNPR - UBS	UK TSY GILT 4.25% 24-31/07/2034	GB00BQC82C90	GBP	900.000	103,162	98,7978	1.100.134	1.018.359	81.775	-
CNPR - UBS	UNICREDIT SPA	IT0005239360	EUR	11.083	34,055983	70,92	377.442	786.006	-	408.564
CNPR - UBS	UNION PAC CORP 3% 17-15/04/2027	US907818EP96	USD	500.000	102,386618	99,029005	443.339	421.597	21.742	-
CNPR - UBS	UNITED MEXICAN 1.45% 21-25/10/2033	XS2289587785	EUR	500.000	94,75	80,688705	473.750	403.444	70.306	-
CNPR - UBS	UNITED MEXICAN 3.25% 20-16/04/2030	US91087BAH33	USD	1.000.000	106,09	94,45	893.352	804.206	89.146	-
CNPR - UBS	UNITED MEXICAN 4.875% 22-19/05/2033	US91087BAT70	USD	500.000	96,225	96	448.330	408.702	39.628	-
CNPR - UBS	UNITEDHEALTH GROUP INC	US91324P1021	USD	1.360	428,702676	330,11	527.866	382.264	145.602	-
CNPR - UBS	UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	NL0015000IY2	EUR	11.937	25,969757	22,23	310.001	265.360	44.641	-
CNPR - UBS	URUGUAY 4.375% 19-23/01/2031	US917288BK78	USD	500.000	100,75	101,27	503.977	431.138	72.839	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 1.125% 20-15/05/2040	US912810SR05	USD	1.550.000	99,511719	63,695312	1.361.670	840.630	521.040	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 3% 15-15/11/2045	US912810RP57	USD	1.250.000	81,237344	76,71875	925.932	816.539	109.393	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 3.5% 23-15/02/2033	US91282CGM73	USD	2.750.000	99,866477	97,339844	2.513.147	2.279.233	233.914	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 3.75% 25-15/05/2028	US91282CND91	USD	2.000.000	99,769732	100,5664	1.770.772	1.712.570	58.202	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 3.875% 23-15/02/2043	US912810TQ13	USD	3.000.000	97,212565	90,289062	2.703.877	2.306.332	397.545	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 3.875% 23-15/05/2043	US912810TS78	USD	1.500.000	92,419431	90,039062	1.206.330	1.149.973	56.357	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 3.875% 25-31/05/2027	US91282CNE74	USD	500.000	99,910356	100,51953	436.843	427.943	8.900	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 4.25% 24-15/11/2034	US91282CLW90	USD	1.650.000	97,46875	101,2539	1.547.007	1.422.529	124.478	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 4.25% 24-30/06/2031	US91282CKW00	USD	2.250.000	100,701903	102,3789	2.054.801	1.961.365	93.436	-
CNPR - UBS	US TREASURY N/B 4.25% 25-15/05/2035	US91282CNC19	USD	1.500.000	101,021725	101,04687	1.294.348	1.290.564	3.784	-
CNPR - UBS	VALEO SE 4.5% 24-11/04/2030	FR001400PAJ8	EUR	400.000	98,348	102,08996	393.392	408.360	-	14.968
CNPR - UBS	VALERO ENERGY 2.15% 20-15/09/2027	US91913YBB56	USD	500.000	102,048	96,861944	432.829	412.372	20.457	-
CNPR - UBS	VALTERRA PLATINUM LIMITED	ZAE000013181	GBP	599	29,545993	62,2	20.695	42.671	-	21.975
CNPR - UBS	VERISK ANALYTICS INC	US92345Y1064	USD	1.515	288,730812	223,69	396.901	288.552	108.348	-
CNPR - UBS	VERIZON COMM INC 4.862% 15-21/08/2046	US92343VCK89	USD	400.000	92,002	89,099043	338.616	303.458	35.158	-
CNPR - UBS	VERTIV HOLDINGS CO-A	US92537N1081	USD	1.603	155,457399	162,01	212.500	221.127	-	8.627
CNPR - UBS	VINCI SA	FR0000125486	EUR	7.704	107,502227	120,05	828.197	924.865	-	96.668
CNPR - UBS	VOLKSWAGEN FIN 0.375% 21-12/02/2030	XS2374594823	EUR	500.000	98,477	89,282017	492.385	446.410	45.975	-
CNPR - UBS	VOLVO CAR AB 4.75% 24-08/05/2030	XS2811097075	EUR	800.000	102,6	103,90061	820.800	831.205	-	10.405
CNPR - UBS	VOLVO TREAS AB 2% 22-19/08/2027	XS2521820048	EUR	500.000	98,423	99,108382	492.115	495.542	-	3.427
CNPR - UBS	WALMART INC	US9311421039	USD	6.377	108,0075	111,41	597.574	604.931	-	7.357
CNPR - UBS	WALMART INC 4.875% 09-21/09/2029	XS0453133950	EUR	150.000	135,758	108,01196	203.637	162.018	41.619	-
CNPR - UBS	WALT DISNEY CO 2.2% 20-13/01/2028	US254687FW18	USD	300.000	103,947	97,105759	266.087	248.046	18.042	-
CNPR - UBS	WELLS FARGO CO 20-02/06/2028 FRN	US95000U2S19	USD	800.000	103,889	97,720384	681.156	665.642	15.514	-
CNPR - UBS	WHIRLPOOL EMEA 0.5% 20-20/02/2028	XS2115092954	EUR	150.000	99,369	93,643689	149.054	140.466	8.588	-
CNPR - UBS	WHIRLPOOL FIN 1.1% 17-09/11/2027	XS1716616179	EUR	600.000	104,58	95,848138	627.480	575.089	52.391	-
CNPR - UBS	X MSCI UK ESG 1D	LU0292097747	EUR	446.264	5,38	5,525	2.400.900	2.465.609	-	64.708
									42.999.142	**121.367.894**

Altri Accantonamenti

La voce altri accantonamenti per rischi per € 49.169, risulta così movimentata:

Altri accantonamenti

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
accantonamento pensioni da liquidare	-	-	-	-
accantonamento contributo di maternità	-	49.169	49.169	-
TOTALE	**0**	**49.169**	**49.169**	**0**

L'importo si riferisce all'accantonamento del differenziale economico della gestione del fondo per le prestazioni di maternità, che nel 2025 presenta un avanzo di € 49.169.

Oneri diversi di gestione

La voce oneri diversi di gestione ammonta ad € 47.040.376 ed è composta dagli altri oneri per € 4.283.305; dagli oneri del patrimonio immobiliare per € 1.547.191 e dagli oneri del patrimonio mobiliare per € 41.209.880. Di seguito le tabelle esplicative:

Altri oneri

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
altri oneri di gestione				
spese di rappresentanza	26.440	8.644	35.084	20.000
stampati e cancelleria	21.609	2.727	24.336	30.000
pubblicazione di riviste	183.845	44.976	228.821	125.000
acquisto libri, riviste ed altre pubblicazioni	43.075	3.599	46.674	95.000
materiali di consumo	13.706	3.161	16.867	20.000
spese diverse	10.044	-671	9.373	20.000
imposte e tasse - Sede	62.890	-4.529	58.361	70.000
liti, arbitrati, risarcimenti ed accessori - gestione previdenziale	479.394	1.026.130	1.505.524	600.000
liti, arbitrati, risarcimenti ed accessori - sede	-	9.610	9.610	10.000
sanzioni e interessi	1.383	-1.351	32	-

aggio su riscossione contributi tramite ruoli esattoriali	-	48.363	48.363	-
perdite su crediti verso iscritti per contributi	1.154.401	-744.166	410.235	1.000.000
perdite annullamento crediti di importo esiguo	-	24	24	-
perdite su cessione macchine d'ufficio	113	-113	-	-
sopravvenienze passive	-	-	-	-
oneri diversi di gestione anni precedenti	10.926	1.860.923	1.871.849	-
restituzioni diverse	-	-	-	-
costi Banca tesoreria	6.517	11.561	18.078	30.000
arrotondamenti passivi	166	-92	74	-
totale altri oneri di gestione	**2.014.509**	**2.268.796**	**4.283.305**	**2.020.000**

La voce altri oneri include i costi relativi alle spese di rappresentanza per € 35.084, alle spese per stampati e cancelleria per € 24.336, alla pubblicazione delle riviste periodiche e al piano di comunicazione istituzionale per € 228.821, all'acquisto di riviste, pubblicazioni per € 46.674, all'acquisto di materiali di consumo per € 16.867, alle spese diverse per € 9.373, alle imposte e tasse della Sede per € 58.361, alle liti, arbitrati, risarcimenti ed accessori gestione previdenziale per € 1.505.524, alle liti, arbitrati, risarcimenti ed accessori della Sede per € 9.610, alle sanzioni e interessi per € 32, all'aggio sulla riscossione dei contributi tramite ruoli esattoriali per € 48.363, alle perdite su crediti verso iscritti per contributi per € 410.235, alle perdite per annullamento di importi esigui per € 24, alle sopravvenienze per oneri diversi di anni precedenti per € 1.871.849 principalmente dovuto al riaccertamento dei ratei di cedole di anni precedenti maturate sull'obbligazione KR-2 Bond e al riaccertamento di crediti della gestione immobiliare a seguito di azioni esecutive non andate a buon fine dalle quali è emersa l'impossibilità di procedere al recupero dei crediti, ai costi della Banca tesoriera per € 18.078 e agli arrotondamenti passivi per € 74.

oneri da patrimonio immobiliare				
imposte e tasse su patrimonio immobiliare	1.214.603	83.175	1.297.778	1.300.000
imposta di registro contratti di locazione	61.696	174.992	236.688	170.000
libri, arbitrati risarcimenti ed accessori - patrimonio immobiliare	8.867	3.858	12.725	60.000
totale oneri da patrimonio immobiliare	**1.285.166**	**262.025**	**1.547.191**	**1.530.000**

La voce oneri del patrimonio immobiliare include i costi relativi alle imposte e tasse su patrimonio immobiliare per € 1.297.778, alle imposte di registro sui contratti di locazione per € 236.688 e alle liti, arbitrati risarcimenti ed accessori del patrimonio immobiliare per € 12.725.

oneri da patrimonio mobiliare				
perdite su negoziazione titoli - immobilizzati	1.140.072	-704.855	435.217	-
commissioni gestione e interessi da equalizzazione	371.634	-197.738	173.896	300.000
interessi passivi su depositi bancari	-	17	17	-
perdite su negoziazione titoli - attivo circolante	-	-	-	-
GPM - perdite su negoziazione titoli	26.470.176	8.727.911	35.198.087	30.000.000
GPM - spese e commissioni su negoziazione titoli	416.450	39.667	456.117	500.000
GPM - commissioni di gestione	1.239.505	97.642	1.337.147	1.100.000
GPM - cedole su acquisto titoli	988.742	601.705	1.590.447	1.400.000
GPM - altre spese e addebiti	17.707	-10.662	7.045	-
GPM - commissioni di performance	2.876.827	-1.465.101	1.411.726	3.000.000
GPM - commissioni Broker	-	-	-	-
costi Banca depositaria	356.000	-	356.000	390.000
perdite su cambi	32.860	211.321	244.181	250.000
totale oneri da patrimonio mobiliare	**33.909.973**	**7.299.907**	**41.209.880**	**36.940.000**

La voce GPM - commissioni di gestione si riferisce alle commissioni riconosciute ai cinque gestori a cui è stata affidata la gestione del patrimonio mobiliare dell'Associazione.
La voce perdite su negoziazione titoli da GPM si riferisce alle minusvalenze realizzate nell'attività di gestione del portafoglio gestito e sono pari ad € 35.198.087.
Si rileva che gli importi per questa voce vanno correlati alla contestuale voce di ricavo utile su negoziazione titoli.
La voce GPM commissioni di negoziazione e altre spese si riferisce alle commissioni di negoziazione addebitate dai gestori e ad altre spese.
La voce interessi su depositi cauzionali, si riferisce agli interessi sui depositi cauzionali su locazioni riconosciute agli inquilini in coincidenza di risoluzioni e/o rinnovi contrattuali.
La voce perdite su negoziazione titoli immobilizzati si riferisce alle minusvalenze realizzate nella vendita di titoli come rappresentato dalla tabella seguente:

Proventi e oneri finanziari

I proventi e oneri finanziari generati dalla gestione del patrimonio mobiliare ammontano ad € 2.712, come di seguito dettagliati:

La voce altri proventi finanziari, per € 28.889, sono rappresentati dalla seguente tabella:

Altri proventi finanziari				
da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	1.694	-725	969	2.500
da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-
da titoli iscritti nell'attivo circolante	-	-	-	-
proventi diversi dai precedenti	20.237	7.683	27.920	50.000
TOTALE	**21.931**	**6.958**	**28.889**	**52.500**

I proventi da crediti iscritti nelle immobilizzazioni per € 969 i riferiscono agli interessi incassati sui prestiti erogati al personale dipendente. I proventi diversi dai precedenti relativi agli interessi attivi bancari e di conto corrente postale per € 27.920.
La voce interessi ed altri oneri finanziari, per € 26.177, sono rappresentati dalla seguente tabella:

C - 17 interessi ed altri oneri finanziari

voce	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
spese bancarie	26.724	-17.007	9.717	30.000
interessi passivi su depositi cauzionali per locazioni	18.906	-2.446	16.460	40.000
TOTALE	**45.630**	**-19.453**	**26.177**	**70.000**

La voce interessi su depositi cauzionali per € 16.460, si riferisce agli interessi sui depositi cauzionali su locazioni riconosciute agli inquilini in coincidenza di risoluzioni e/o rinnovi contrattuali. Le spese bancarie sono pari ad € 9.717.

Rettifiche di valore di attività finanziarie

Rivalutazioni:

Rivalutazioni di attività finanziarie

	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
Da partecipazioni	-	-	-	-
Da immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	2.151.112	2.151.112	-
Da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-
TOTALE	**0**	**2.151.112**	**2.151.112**	**0**

La voce si riferisce alle riprese di valore di titoli precedentemente svalutati. La ripresa di valore viene effettuata nei limiti del costo originario di acquisto.

- fondo OICVM Ishares Global Clean Energy € 98.333
- fondo Columbia Threadneedle Infrastructure € 2.052.779

Svalutazioni:

Svalutazioni di attività finanziarie	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
Da partecipazioni	-	-	-	-
Da immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	5.576.748	7.560.471	13.137.219	4.000.000
Da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	-	-	-	-
TOTALE	**5.576.748**	**7.560.471**	**13.137.219**	**4.000.000**

La svalutazione di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni si riferiscono alla rettifica di valore del fondo immobiliare Scoiattolo per € 6.648.518 per adeguarlo al valore del Nav comunicato dal gestore, per € 6.488.701 alla svalutazione di fondi OICVM, specificatamente:

- obbligazione KR € 5.412.274
- fondo Green Arrow Italian Solar € 1.076.427.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

La voce imposte sul reddito dell'esercizio, pari ad € 29.578.489, è riepilogata nella seguente tabella:

Imposte sul reddito dell'esercizio

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
Imposte sul reddito dell'esercizio				
IRES – immobiliare	1.554.154	57.833	1.611.987	1.300.000
IRES – mobiliare	1.079.069	490.326	1.569.395	1.000.000
IRAP	169.305	-14.850	154.455	140.000
Imposta sostitutiva e IVAFE	182.526	-10.519	172.007	650.000
GPM - imposta sul risultato	22.648.664	-3.343.652	19.305.012	13.000.000
GPM - imposte su interessi e cedole	617.149	610.730	1.227.879	700.000
GPM - IRES	1.050.528	292.277	1.342.805	900.000
imposte sulle rendite finanziarie	5.372.361	-1.641.953	3.730.408	4.500.000

minori imposte esercizio precedente	-10.568.667	10.556.117	-12.550	-
maggiori imposte esercizio precedente	18.434.281	-17.957.190	477.091	-
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	**40.539.370**	**-10.960.881**	**29.578.489**	**22.190.000**

La voce IRES è riferita all'imposta sui redditi di fabbricati, di capitale e diversi. L'aliquota applicata è pari al 24%. I redditi dei fabbricati sono calcolati sul canone di locazione annuo risultante dal contratto o sulla rendita catastale aggiornata maggiorata del 5‰. I redditi di capitale sono costituiti dai redditi derivanti da partecipazioni in società.
La voce IRAP è determinata sul costo del personale dipendente e sui costi assimilati al lavoro dipendente (compensi ai Sindaci non liberi professionisti, collaborazioni, ecc.), al netto delle detrazioni riconosciute, applicando l'aliquota del 4,82% (regione Lazio).
La voce imposte sulle rendite finanziarie comprende le imposte sui proventi da redditi di capitale percepiti nel periodo d'imposta, tassati a titolo definitivo, l'aliquota applicata è pari al 26%.
Si segnala che le imposte rilevate in sede di redazione del presente bilancio rappresentano la miglior stima possibile con le informazioni in possesso. In sede di redazione del modello Unico 2025 redditi 2024 verranno effettivamente determinate le imposte di esercizio e si procederà alle eventuali rettifiche.

UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO

Utile (Perdita) dell'esercizio

descrizione	CONSUNTIVO 31/12/2024	variazioni	CONSUNTIVO 31/12/2025	PREVENTIVO 2025 ASSESTATO
Utile (Perdite) dell'esercizio	70.016.036	14.940.030	84.956.066	25.570.500
TOTALE	**70.016.036**	**14.940.030**	**84.956.066**	**25.570.500**

ALTRE INFORMAZIONI

Corrispettivi di revisione contabile.

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi corrisposti nell'esercizio 2025 per la revisione del bilancio di esercizio 2024 e del Bilancio Sociale 2024:

Tipologia del servizio	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi in €
Revisione contabile	Ria Grant Thornton Spa	28.914

RENDICONTO FINANZIARIO DEI FLUSSI TOTALI

(gli importi sono espressi in migliaia di euro)

Prospetto delle fonti e degli impieghi

A corredo della nota integrativa, al fine di offrire una migliore informazione, viene di seguito presentato il rendiconto finanziario che si compone di due documenti:

- il prospetto delle fonti e degli impieghi;
- il prospetto dei flussi di cassa.

Il Rendiconto Finanziario dei flussi totali (Prospetto delle fonti e degli impieghi) evidenzia, in termini di risorse finanziarie e di impieghi delle stesse, le variazioni intervenute nelle poste di bilancio fra l'inizio e la fine del periodo considerato.

È stata scelta la forma a sezioni divise e contrapposte, che meglio permette di rilevare, distintamente, le "fonti" e gli "impieghi" di risorse finanziarie.

In particolare, le fonti, raggruppate per "provenienza", sono distinte in "interne" (ulteriormente divise in quelle provenienti dalla gestione reddituale e quelle derivanti da disinvestimenti) ed "esterne" (ulteriormente divise in quelle a medio/lungo termine e quelle di breve periodo).

Negli impieghi, raggruppati per "destinazione", sono separatamente evidenziati quelli rappresentati da investimenti in capitale fisso (cioè, in attività destinate a permanere nel patrimonio per lungo periodo), in capitale circolante (vale a dire in attività di breve durata), e quelli consistenti nel rimborso di fonti di terzi ulteriormente distinte in quelle di medio e lungo termine e di breve periodo.

Si rileva che nel corrente esercizio le fonti, pari ad € 1.469.280, sono state prodotte per il 77,5% dai disinvestimenti di capitale circolante, per il 4,5% dai disinvestimenti di capitale immobilizzato, per il 9,9% dalle fonti esterne e per l'8,1% dalle fonti interne.

Gli impieghi sono riferibili per l'8,5% agli investimenti in capitale fisso, principalmente in immobilizzazioni finanziarie, per l'81,9% all'incremento del capitale circolante, principalmente in attività finanziarie e per il 9,6% si riferisce al rimborso di fonti di terzi di breve periodo:

RENDICONTO FINANZIARIO DEI FLUSSI TOTALI (prospetto delle fonti e degli impieghi) 2025 in € migliaia

FONTI	Esercizio 2024	%	Esercizio 2025	IMPIEGHI	Esercizio 2024	%	Esercizio 2025
Fonti interne				**Investimenti patrimoniali in capitale fisso**			
risultato dell'esercizio	70.016		84.956	immobilizzazioni immateriali	683		2.218
ammortamento immobilizzazioni immateriali	1.418		1.507	immobilizzazioni materiali	8		183
ammortamento immobilizzazioni materiali	1.100		1.131	immobilizzazioni finanziarie	132.543		65.226
accantonamento al TFR	16		18	**TOTALE**	**133.234**	**8,5%**	**67.627**
accantonamento ai fondi statutari	-		-				
accantonamento per rischi	42.233		42.999	**Investimenti patrimoniali in capitale circolante**			
utilizzo fondo ammortamento immateriale	-		-	incremento attività finanziarie	832.970		836.435
utilizzo fondo ammortamento materiale	-5		-	incremento altre partecipazioni	-		-
utilizzo fondo indennità di maternità	-55		49	incremento disponibilità liquide	7.218		11.650
utilizzo fondo per rischi e oneri	-51.446		-46.160	incremento crediti contributivi v/iscritti	401.567		379.215
utilizzo fondo previdenza	-		-	incremento note credito da ricevere	-		-
accantonamento al fondo imposte	-		-	incremento crediti v/imprese controllate	-		-
svalutazione delle immobilizzazioni	-		-	incremento crediti tributari	11.546		16
svalutaz./rivalutaz. crediti attivo circolante e delle disponibilità liquide	57.969		28.341	incremento altri crediti	23.615		58.552
svalutaz./rivalutaz. attività finanziarie	5.577		11.084				
TOTALE	**126.823**	**8,1%**	**123.925**	**TOTALE**	**1.276.916**	**81,9%**	**1.285.868**
Disinvestimenti patrimoniali di capitale immobilizzato				**Rimborso di fonti di terzi a medio e lungo termine**			
diminuzione immobilizzazioni immateriali	-		-	rimborso di mutui	-		-
diminuzione immobilizzazioni materiali	5		6	pagamento TFR	200		81
diminuzione immobilizzazioni finanziarie	70.408		44.010				
TOTALE	**70.413**	**4,5%**	**44.016**	**TOTALE**	**200**	**0,0%**	**81**
Disinvestimenti patrimoniali di capitale circolante				**Rimborso di fonti di terzi di breve periodo**			
diminuzione disponibilità liquide	1.450		12.882	aumento ratei e risconti attivi	13.319		16.060
diminuzione attività finanziarie	824.494		748.988	diminuzione debiti v/fornitori	20.936		18.748
diminuzione crediti verso iscritti	357.189		350.592	diminuzione debiti verso il personale	-		-
diminuzione altri crediti	11.676		58.824	diminuzione debiti v/imprese controllate	-		-
diminuzione crediti tributari	13.775		5.421	diminuzione debiti tributari	64.053		23.181
TOTALE	**1.208.584**	**77,5%**	**1.176.707**	diminuzione debiti v/Enti previdenziali	1.518		1.510
				diminuzione debiti v/altri	49.142		55.936
Fonti esterne di terzi a medio e lungo termine				diminuzione debiti v/iscritti	-		-
prestiti a medio e lungo termine	-		-	diminuzione debiti diversi	-		-
TOTALE	**-**		**-**	diminuzione ratei e risconti passivi	113		269
Fonti esterne di terzi di breve periodo				**TOTALE**	**149.081**	**9,6%**	**115.704**
diminuzione ratei e risconti attivi	6.056		12.886				
aumento debiti v/fornitori	19.676		23.253				
aumento debiti verso il personale	-		-				
aumento debiti verso imprese controllate	-		-				
aumento debiti tributari	77.073		30.313				
aumento debiti verso istituti previdenziali	1.510		1.510				
aumento debiti v/altri	49.144		56.485				
aumento debiti v/iscritti	-		-				
aumento debiti diversi	-		-				
aumento ratei e risconti passivi	152		185				
TOTALE	**153.611**	**9,9%**	**124.632**				
TOTALE DELLE FONTI	**1.559.431**	**100,0%**	**1.469.280**	**TOTALE DEGLI IMPIEGHI**	**1.559.431**	**100,0%**	**1.469.280**

Rendiconto finanziario dei flussi di cassa

(gli importi sono espressi in migliaia di euro)

Il rendiconto finanziario dei flussi di cassa, predisposto secondo lo schema previsto dall'OIC 10, adattato alle specifiche esigenze dell'Associazione, evidenzia i flussi di liquidità avvenuti nel corso dell'esercizio classificando i flussi in relazione alla natura dell'operazione che li ha generati. Il prospetto è suddiviso in tre sezioni relative alle operazioni di investimento, alle operazioni di finanziamento e a quelle di gestione reddituale. La sezione relativa all'attività di finanziamento è stata adattata alle esigenze dell'Associazione, in quanto non è considerata, come da prassi corrente, ricorso a liquidità da terzi, ma come liquidità rinveniente da disinvestimenti e, considerando che l'Associazione è completamente autofinanziata, da impiegare in attività di investimento.
Il rendiconto finanziario evidenzia che la gestione corrente nel corso dell'esercizio ha generato liquidità per € 109.828 con un incremento, rispetto all'anno precedente di € 32.762.
La liquidità è stata impiegata nell'attività di investimento per € 155.074, mentre l'attività di finanziamento ha generato liquidità per € 44.016 principalmente per disinvestimento di immobilizzazioni finanziarie.
Il flusso di cassa complessivo a fine esercizio è passivo per € 1.230, mentre la liquidità finale è di € 112.611.
Di seguito si dà evidenza di tali dati in €/000:

Rendiconto finanziario dei flussi di cassa 2025	Esercizio	Esercizio
Operazioni di gestione reddituale	**2024**	**2025**
Utile di esercizio	70.016	84.956
Ammortamenti e accantonamenti	44.751	45.637
Accantonamento al fondo trattamento di fine rapporto	16	18
Accantonamenti statutari	-	-
Rivalutazioni (plusvalenza da apporto)	-	-
Svalutazioni / Rivalutazioni	63.546	39.425
Variazioni crediti verso iscritti	-44.377	-28.623
Variazioni crediti verso altri	-11.939	272
Variazioni crediti tributari	2.229	5.405
Variazioni ratei e risconti attivi	-7.263	-3.174
Variazioni debiti verso fornitori	-1.260	4.506
Variazioni altri debiti	2	550
Variazione ratei e risconti passivi	39	-84
Variazione crediti/debiti tributari e previdenziali	13.012	7.132
Utilizzo fondi	-51.706	-46.192
Risultato della gestione reddituale	**77.066**	**109.828**
Attività di investimento		
Immobilizzazioni immateriali	-683	-2.218
Immobilizzazioni materiali	-8	-183
Immobilizzazioni finanziarie	-132.543	-65.226
Attività finanziarie a breve	-8.476	-87.447
Risultato dell'attività di investimento	**-141.710**	**-155.074**
Attività di finanziamento		
Immobilizzazioni immateriali	-	-
Immobilizzazioni materiali	5	6
Immobilizzazioni finanziarie	70.408	44.010
Attività finanziarie a breve	-	-
Risultato dell'attività di finanziamento	**70.413**	**44.016**
Flusso di cassa complessivo	5.769	-1.230
Cassa e banche iniziali	108.072	113.841
Cassa e banche finali	113.841	112.611

Risultato gestionale per linee di attività

Il report margine di contribuzione ha lo scopo di rappresentare il risultato della performance dell'Associazione e degli elementi che hanno maggiormente contribuito al suo raggiungimento. L'attività dell'Associazione è suddivisa in tre aree gestionali (immobiliare, mobiliare e previdenziale). Il risultato gestionale per linee di attività è stato elaborato partendo dal margine di contribuzione comunemente utilizzato dalle società commerciali è adattato alle esigenze specifiche dell'Associazione.

Il margine di contribuzione è costruito suddividendo i ricavi e i costi direttamente imputabili all'area di gestione che li ha generati (affitti=immobiliare; cedole=mobiliare; contributo soggettivo=previdenza), così come dettagliatamente elencati nei conti economici per aree di gestione inseriti nella relazione di gestione.

I costi generali, non direttamente imputabili alle tre aree di gestione, comprendono: tutte le spese per il personale, gli ammortamenti e gli accantonamenti, le spese per gli organi collegiali, i premi assicurativi, i canoni di assistenza, la vigilanza e la pulizia della sede, le utenze della sede, la formazione e altri costi per il personale, l'assistenza legale e notarile, le altre consulenze e gli altri oneri.

I costi generali comprendono anche gli oneri diversi di gestione, gli oneri straordinari, la svalutazione del fondo Scoiattolo e l'accantonamento al fondo Rischi.

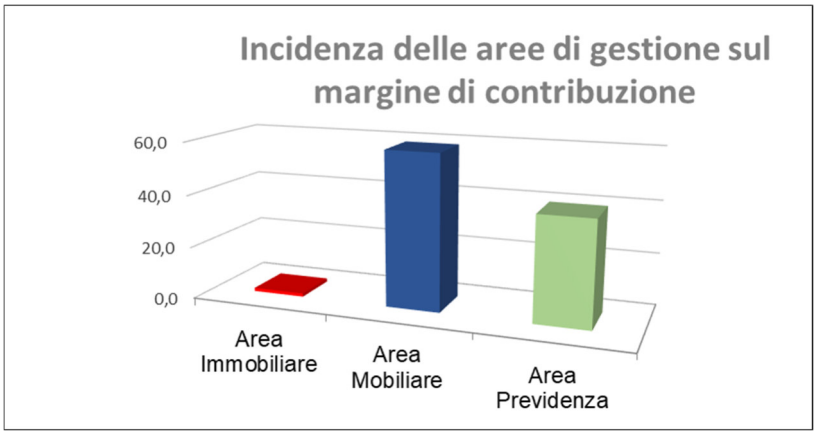
Il margine di contribuzione, pari a € 112.168.034, è realizzato dall'area previdenza per il 39,86%, dall'area mobiliare per il 58,89% e dell'area immobiliare per il 1,25%.

Il rendimento lordo del patrimonio mobiliare investito è pari all'8,3%, mentre il rendimento netto comprensivo dell'accantonamento al fondo oscillazione titoli è pari al 3,1%.

Il rendimento lordo del patrimonio immobiliare è pari al 4,5%, mentre il rendimento netto è pari allo 0,9%.

Risultati gestionali Consuntivo 2025								
	AREA DI GESTIONE immobiliare				AREA DI GESTIONE mobiliare			
DESCRIZIONE	consuntivo 2025	incidenza % su ricavi	preventivo 2025	Δ % su budget	consuntivo 2025	incidenza % su ricavi	preventivo 2025	Δ % su budget
ricavi diretti	6.899.463		6.198.000	11,32%	177.756.942		114.180.000	55,68%
costi diretti	5.495.255	80%	5.930.600	-7,34%	111.701.787	63%	97.840.000	14,17%
margine di contribuzione	1.404.208	20%	267.400	425,13%	66.055.155	37%	16.340.000	304,25%
svalutazione F.do Scoiattolo								
costi generali								
utile/perdita	1.404.208		267.400		66.055.155		16.340.000	
RENDIMENTO DEL PATRIMONIO INVESTITO	consuntivo 2025		preventivo 2025		consuntivo 2025		preventivo 2025	
Rendimento del patrimonio investito lordo	4,5%		0,0%		8,3%		0,0%	
Rendimento del patrimonio investito netto	0,9%		0,0%		3,1%		0,0%	

Risultati gestionali Consuntivo 2025					
AREA DI GESTIONE previdenza				totale consuntivo 2025	totale preventivo 2025
consuntivo 2025	incidenza % su ricavi	preventivo 2025	Δ % su budget		
402.219.201		374.025.000	7,54%	586.875.606	494.403.000
357.510.530	89%	347.480.000	2,89%	474.707.572	451.250.600
44.708.671	11%	26.545.000	68,43%	112.168.034	43.152.400
				13.137.219	4.000.000
				14.074.749	13.581.900
44.708.671		26.545.000		84.956.066	25.570.500



BILANCIO D'ESERCIZIO 2024
RICLASSIFICATO AI SENSI D.M.27 MARZO 2013

STATO PATRIMONIALE Consuntivo 2025 – ai sensi dell'art.9, comma 1 del D.M. 27/03/2013 e successive modificazioni - Allegato 3				
	ATTIVO	**ESERCIZIO 2024**	**ESERCIZIO 2025**	**VARIAZIONI**
A)	**CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI**	**-**	**-**	**-**
B)	**IMMOBILIZZAZIONI**	**1.233.453.920**	**1.243.343.492**	**-9.889.572**
B) I	**IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**	**1.023.466**	**1.734.900**	**-711.434**
B) I 1	Costi di impianto ed ampliamento	-	-	-
B) I 2	Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	-	-	-
B) I 3	Diritti di brevetto indust. e diritti di utilizzaz. opere ingegno	1.023.466	1.734.900	-711.434
B) I 4	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	-	-	-
B) I 5	Avviamento	-	-	-
B) I 6	Immobilizzazioni in corso ed Acconti	-	-	-
B) I 7	Altre	-	-	-
B) II	**IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**	**117.683.018**	**116.728.933**	**954.085**
B) II 1	Terreni e fabbricati	117.619.924	116.589.827	1.030.097
B) II 2	Impianti e macchinari	-	-	-
B) II 3	Attrezzature industriali e commerciali	-	-	-
B) II 4	Altri beni	63.094	139.106	-76.012
B) II 5	Immobilizzazioni/manutenzioni in corso ed acconti	-	-	-
B) III	**IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE**	**1.114.747.436**	**1.124.879.659**	**-10.132.223**
B) III 1	Partecipazioni	87.311.057	86.875.840	435.217
B) III 2	Crediti	75.523	58.198	17.325
B) III 3	Altri titoli	1.027.360.856	1.037.945.621	-10.584.765
B) III 4	Azioni proprie	-	-	-
C)	**ATTIVO CIRCOLANTE**	**1.616.024.482**	**1.696.848.413**	**-80.823.931**
C) I	**RIMANENZE**	**-**	**-**	**-**
C) II	**CREDITI**	**418.902.621**	**413.509.188**	**5.393.433**
C) II 1	Verso iscritti (al netto del fondo di svalutazione)	678.806.987	707.430.058	-28.623.071
	- Fondo svalutazione crediti v/iscritti	-296.875.726	-326.052.559	29.176.833
C) II 2	Verso imprese controllate	-	-	-
C) II 3	Verso imprese collegate	-	-	-
C) II 4	Verso imprese controllanti	-	-	-
C) II 4 bis	Crediti tributari	9.287.116	3.882.062	5.405.054
C) II 5	Verso altri (al netto del fondo di svalutazione)	48.208.743	47.937.505	271.238
C) II 5	- Fondo svalutazione crediti	-11.717.970	-10.881.349	-836.621
C) II 5	- Fondo copertura rischi	-8.806.529	-8.806.529	-
C) III	**ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI**	**1.083.280.891**	**1.170.728.414**	**-87.447.523**
C) III 1	Partecipazioni in imprese controllate	-	-	-
C) III 4	Altre partecipazioni	-	-	-
C) III 6	Altri titoli	1.083.280.891	1.170.728.414	-87.447.523
C) IV	**DISPONIBILITA' LIQUIDE**	**113.840.970**	**112.610.811**	**1.230.159**
D	**RATEI E RISCONTI**	**26.408.677**	**29.583.049**	**-3.174.372**
	TOTALE ATTIVO	**2.875.887.079**	**2.969.774.954**	**-93.887.875**

	STATO PATRIMONIALE Consuntivo 2025 – ai sensi dell'art.9, comma 1 del D.M. 27/03/2013 e successive modificazioni - Allegato 3			
	PASSIVO	**ESERCIZIO 2024**	**ESERCIZIO 2025**	**VARIAZIONI**
A)	**PATRIMONIO NETTO**	**2.753.449.107**	**2.838.454.340**	**-85.005.233**
A) I	Fondo di dotazione (capitale)	-	-	-
A) II	Riserva da soprapprezzo delle azioni	-	-	-
A) III	Riserve di rivalutazione	-	-	-
A) IV	Riserva legale	2.683.433.071	2.753.498.274	-70.065.203
A) V	Riserve statutarie	-	-	-
A) VI	Riserva per azioni proprie in portafoglio	-	-	-
A) VII	Altre riserve	-	-	-
A) VIII	Utile (perdita) esercizi prec. portate a nuovo	-	-	-
A) IX	Utile(perdita) dell'esercizio	70.016.036	84.956.066	-14.940.030
B)	**FONDI PER RISCHI ED ONERI**	**82.178.637**	**79.017.746**	**3.160.891**
B) 1	Per trattamento quiescenza e obblighi simili	-	-	-
B) 2	Per imposte, anche differite	382.655	382.655	-
B) 3	Altri	81.795.982	78.635.091	3.160.891
C)	**TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO**	**825.179**	**762.054**	**63.125**
D)	**DEBITI**	**35.091.313**	**47.281.540**	**-12.190.227**
D) 1	Obbligazioni	-	-	-
D) 2	Obbligazioni convertibili	-	-	-
D) 3	Debiti verso soci per finanziamenti	-	-	-
D) 4	Debiti verso banche	-	-	-
D) 5	Debiti verso altri finanziatori	-	-	-
D) 6	Acconti	-	-	-
D) 7	Debiti verso fornitori	5.173.058	9.677.969	-4.504.911
D) 8	Debiti rappresentati da titoli di credito	-	-	-
D) 9	Debiti verso imprese controllate	-	-	-
D) 10	Debiti verso imprese collegate	-	-	-
D) 11	Debiti verso controllanti	-	-	-
D) 12	Debiti Tributari	23.180.429	30.313.025	-7.132.596
D) 13	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	271.633	275.334	-3.701
D) 14	Altri debiti	6.466.193	7.015.212	-549.019
		-	-	
E	**RATEI E RISCONTI**	**4.342.843**	**4.259.274**	**83.569**
	TOTALE PASSIVO	**2.875.887.079**	**2.969.774.954**	**-93.887.875**

ASSOCIAZIONE CASSA NAZIONALE PREVIDENZA RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI

BILANCIO CONSUNTIVO 2025

Conto Consuntivo (art. 2, comma 3 – DM 27/03/2013)

Conto economico	CONSUNTIVO ANNO 2024	CONSUNTIVO ANNO 2025	PREVENTIVO ANNO 2025	Variazioni consuntivo 2025 – 2024
A) VALORE DELLA PRODUZIONE				
1) Ricavi e proventi per l'attività istituzionale	**345.061.618**	**345.614.907**	**336.190.000**	**553.289**
a) contributo ordinario dello Stato	-	-	-	-
b) corrispettivi da contratto di servizio	-	-	-	-
c) contributi in conto esercizio	125.493	90.170	100.000	-35.323
c) 1 contributi dallo Stato	125.493	90.170	100.000	-35.323
d) contributi da privati	-	-	-	-
e) proventi fiscali e parafiscali	344.936.125	345.524.737	336.090.000	588.612
f) ricavi per cessioni di prodotti e prestazioni di servizi	-	-	-	-
2) Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-	-	-	-
3) Variazione dei lavori in corso su ordinazione	-	-	-	-
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-	-	-
5) Altri ricavi e proventi	**6.581.940**	**6.623.581**	**6.028.000**	**41.641**
a) quota contributi in conto capitale imputata all'esercizio	-	-	-	**-**
b) altri ricavi e proventi	6.581.940	6.623.581	6.028.000	41.641
Totale valore della produzione (A)	**351.643.558**	**352.238.488**	**342.218.000**	**594.930**
B) COSTI DELLA PRODUZIONE				
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	**-**	**-**	**-**	**-**
7) per servizi	**297.990.124**	**309.987.341**	**313.545.000**	**11.997.217**
a) erogazione di servizi istituzionali	289.979.372	301.799.823	304.905.000	11.820.451
b) acquisizione di servizi	6.174.057	6.057.842	6.772.000	-116.215
c) consulenze, collaborazioni, altre prestazioni di lavoro	577.136	758.353	553.000	181.217
d) compensi ad organi di amministrazione e di controllo	1.259.559	1.371.323	1.315.000	111.764
8) per godimento beni di terzi	**35.509**	**87.328**	**115.000**	**51.819**
9) per il personale	**5.404.584**	**5.224.161**	**5.841.000**	**-180.423**
a) salari e stipendi	3.614.306	3.507.288	3.900.000	-107.018
b) oneri sociali	994.491	957.331	1.135.000	-37.160
c) trattamento di fine rapporto	280.498	260.280	273.000	-20.218
d) trattamento di quiescenza e simili	123.167	117.752	131.000	-5.415
e) altri costi	392.122	381.510	402.000	-10.612
10) Ammortamenti e svalutazioni	**78.547.209**	**54.770.178**	**42.119.000**	**-23.777.031**
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.418.354	1.507.268	1.200.000	88.914
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.099.974	1.136.034	1.244.000	36.060
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-
d) Svalutaz. dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	76.028.881	52.126.876	39.675.000	-23.902.005
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	**-**	**-**	**-**	**-**
12) Accantonamenti per rischi	**-**	**-**	**-**	**-**
13) Altri accantonamenti	**-**	**49.169**	**-**	**49.169**
14) Oneri diversi di gestione	**3.644.583**	**4.314.573**	**3.940.000**	**669.990**
a) oneri per provvedimenti di contenimento della spesa pubblica	-	-	-	-
b) altri oneri diversi di gestione	3.644.583	4.314.573	3.940.000	669.990
Totale Costi (B)	**385.622.009**	**374.432.750**	**365.560.000**	**-11.189.259**
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A - B)	**-33.978.451**	**-22.194.262**	**-23.342.000**	**11.784.189**

Conto economico	CONSUNTIVO ANNO 2024	CONSUNTIVO ANNO 2025	PREVENTIVO ANNO 2025	Variazioni consuntivo 2025 – 2024
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI				
15) Proventi da partecipazioni, con separata indicazione di quelli relativi ad imprese controllate e collegate	**12.346.056**	**13.785.093**	**13.100.000**	**1.439.037**
16) Altri proventi finanziari	**108.663.794**	**140.292.500**	**100.882.500**	**31.628.706**
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni, con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti	1.694	969	2.500	-725
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	16.842.363	12.382.572	10.300.000	-4.459.791
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	91.799.500	127.881.039	90.530.000	36.081.539
d) proventi diversi dai precedenti con separata indicazione di quelli da imprese controllate e collegate e di quelli da controllanti	20.237	27.920	50.000	7.683
17) Interessi e altri oneri finanziari	**33.566.743**	**40.635.876**	**36.370.000**	**7.069.133**
a) interessi passivi	18.906	16.460	40.000	-2.446
b) oneri per la copertura perdite di imprese controllate e collegate	-	-	-	-
c) altri interessi ed oneri finanziari	33.547.837	40.619.416	36.330.000	7.071.579
17-bis) Utili e perdite su cambi	**-8.619**	**-210.783**	**-50.000**	-202.164
Totale proventi ed oneri finanziari (15+16-17)	**87.434.488**	**113.230.934**	**77.562.500**	**25.796.446**
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE				
18) Rivalutazioni:	**25.209.523**	**23.646.920**	**-**	-1.562.603
a) da partecipazioni	-	-	-	-
b) da immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	-	2.151.112	-	2.151.112
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	25.209.523	21.495.808	-	-3.713.715
19) Svalutazioni:	**43.398.811**	**56.136.361**	**44.000.000**	12.737.550
a) da partecipazioni	-	-	-	-
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	5.576.748	13.137.219	4.000.000	7.560.471
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	37.822.063	42.999.142	40.000.000	5.177.079
Totale delle rettifiche di valore	**-18.189.288**	**-32.489.441**	**-44.000.000**	**-14.300.153**
E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI				
20) Proventi, con separata indicazione delle plusvalenze da alienazioni i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)	**76.272.127**	**58.581.236**	**38.075.000**	**-17.690.891**
- altri proventi	76.271.553	58.580.703	38.005.000	-17.690.850
21) Oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazioni i cui effetti contabili non sono iscrivibili al n. 14) e delle imposte relative ad esercizi precedenti	**983.470**	**2.593.912**	**535.000**	**1.610.442**
Totale delle partite straordinarie (20-21)	**75.288.657**	**55.987.324**	**37.540.000**	**-19.301.333**
Risultato prima delle imposte	**110.555.406**	**114.534.555**	**47.760.500**	**3.979.149**
Imposte dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	**40.539.370**	**29.578.489**	**22.190.000**	**-10.960.881**
Avanzo (Disavanzo) economico dell'esercizio	**70.016.036**	**84.956.066**	**25.570.500**	**14.940.030**

Di seguito il quadro di raccordo tra i proventi e gli oneri straordinari del Bilancio redatto ai sensi del D.M. 27 marzo 2013 e il Bilancio d'esercizio:

E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI		CONSUNTIVO 2024	CONSUNTIVO 2025	PREVENTIVO 2025 assestato
20) Proventi, con separata indicazione delle plusvalenze da alienazioni i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)		**76.272.127**	**58.581.236**	**38.075.000**
	A5b) plusvalenze	574	533	-
	A5b) plusvalenze da vendita immobili	-	-	70.000
- altri proventi		***76.271.553***	***58.580.703***	***38.005.000***
	A1) sanzioni	37.596.104	21.828.746	13.500.000
	A1) interessi ritardato pagamento dei contributi	16.549.299	7.821.415	4.800.000
	A1) interessi rateazione contributi	2.743.004	4.254.204	2.525.000
	A1) interessi di mora su rateazione contributi	2.011	5.108	-
	A5b) recuperi e rimborsi diversi	224.920	119.597	50.000
	A5b) recuperi pensioni anni pregressi	664.462	353.739	300.000
	A5b) recuperi pensioni dallo Stato L. 222/2007	12.237	16.362	10.000
	A5b) recupero per sentenze favorevoli – pro rata	360.213	582.855	200.000
	A5b) entrate eventuali	-	-	20.000
	A5b) sopravvenienze attive	459.754	1.580.551	-
	A5b) arrotondamenti attivi	100	379	-
	A5b) ripristini di valore dei crediti contributivi	17.470.307	21.741.865	16.500.000
	A5b) ripristini di valore dei crediti patrimonio immobiliare	189.142	275.882	100.000
21) Oneri, con separata indicazione delle minusvalenze da alienazioni i cui effetti contabili non sono iscrivibili al n. 14) e delle imposte relative ad esercizi precedenti		**CONSUNTIVO 2024**	**CONSUNTIVO 2025**	**PREVENTIVO 2025 assestato**
	B14) minusvalenze	-	-	-
- altri oneri		***983.470***	***2.593.912***	***535.000***
	B14) sopravvenienze passive	-	-	-
	B7a) rimborso contributi	808.436	584.069	500.000
	B7b) sopravvenienze passive da patrimonio immobiliare	55.734	24.956	35.000
	B7b) costi per servizi anno precedente	108.208	112.964	-
	B14) oneri diversi di gestione anno precedente	10.926	1.871.849	-
	B14) arrotondamenti passivi	166	74	-
Totale delle partite straordinarie (20-21)		**75.288.657**	**55.987.324**	**37.540.000**

ASSOCIAZIONE CASSA NAZIONALE PREVIDENZA RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI
CONTO CONSUNTIVO 2025 – ai sensi dell'art.9, comma 1 del D.M. 27/03/2013 e successive modificazioni **– IN TERMINI DI CASSA**
ENTRATA

LIVELLO	DESCRIZIONE CODICE ECONOMICO	TOTALE ENTRATE
I	**Entrate correnti di natura tributaria, contributiva e perequativa**	**351.880.078**
II	**Tributi**	-
II	**Contributi sociali e premi**	351.880.078
I	**Trasferimenti correnti**	**4.006.770**
II	**Trasferimenti correnti**	4.006.770
I	**Entrate extratributarie**	**35.511.306**
II	**Vendita di beni e servizi e proventi derivanti dalla gestione dei beni**	6.308.529
II	**Proventi derivanti dall'attività di controllo e repressione delle irregolarità e degli illeciti**	
II	**Interessi attivi**	9.862.995
II	**Altre entrate da redditi da capitale**	18.380.930
II	**Rimborsi e altre entrate correnti**	958.852
I	**Entrate in conto capitale**	**-**
II	**Tributi in conto capitale**	-
II	**Contributi agli investimenti**	-
II	**Trasferimenti in conto capitale**	-
II	**Entrate da alienazione di beni materiali e immateriali**	-
II	**Altre spese in conto capitale**	-
I	**Entrate da riduzione di attività finanziarie**	**68.007.814**
II	**Alienazioni di attività finanziarie**	67.987.494
II	**Riscossione crediti di breve termine**	-
II	**Riscossione crediti di medio – lungo termine**	20.320
II	**Altre entrate per riduzione di attività finanziarie**	-
I	**Accensione Prestiti**	**-**
II	**Emissione di titoli obbligazionari**	-
II	**Accensione prestiti a breve termine**	-
II	**Accensione mutui e altri finanziamenti a medio-lungo termine**	-
II	**Altre forme di indebitamento**	-
I	**Anticipazioni da istituto tesoriere/cassiere**	**-**
I	**Entrate per conto terzi e partite di giro**	**70.813.825**
II	**Entrate per partite di giro**	70.813.825
II	**Entrate per conto terzi**	-
	TOTALE GENERALE ENTRATE	**530.219.793**

ASSOCIAZIONE CASSA NAZIONALE PREVIDENZA RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI		Missione 25 Politiche Previdenziali					Missione 32 Servizi Istituzionali e generali delle Amministrazioni Pubbliche		Missione 099 Servizi per conto terzi e partite di giro	Totale spese
CONTO CONSUNTIVO 2025 – ai sensi dell'art.9, comma 1 del D.M. 27/03/2013 e successive modificazioni – IN TERMINI DI CASSA		Programma 3 Previdenza obbligatoria e complementare, assicurazioni sociali					Programma 2 indirizzo politico	Programma 3 servizi e affari generali per le amministrazioni di competenza	Programma 001 Servizi per conto terzi e partite di giro	
USCITE		Divisione 10 protezione sociale					Divisione 10 protezione sociale	Divisione 10 protezione sociale	Divisione 10 protezione sociale	
		Gruppo 1 malattia e invalidità	Gruppo 2 vecchiaia	Gruppo 3 superstiti	Gruppo 4 famiglia	Gruppo 5 disoccupazione	Gruppo 9 protezione sociale non altrimenti classificabile	Gruppo 9 protezione sociale non altrimenti classificabile	Gruppo 9 protezione sociale N.A.C.	
LIVELLO	DESCRIZIONE CODICE ECONOMICO	importo	importo	importo	importo	importo	importo	importo	importo	importo
I	Spese correnti	**7.775.774**	**254.792.232**	**60.978.919**	**11.274.811**	**-**	**-**	**-**	**-**	**334.821.736**
II	Redditi di lavoro dipendente	-	5.243.577	-	-	-	-	-	-	**5.243.577**
II	Imposte e tasse a carico dell'Ente	-	5.338.972	-	-	-	-	-	-	**5.338.972**
II	Acquisto di beni e servizi	-	9.552.769	-	-	-	-	-	-	**9.552.769**
II	Trasferimenti correnti	7.775.774	229.002.670	60.978.919	11.274.811	-	-	-	-	**309.032.174**
II	Interessi passivi	-	16.460	-	-	-	-	-	-	**16.460**
II	Altre spese per redditi da capitale	-	3.014.885	-	-	-	-	-	-	**3.014.885**
II	Rimborsi e poste correttive delle entrate	-	505.349	-	-	-	-	-	-	**505.349**
II	Altre spese correnti	-	2.117.550	-	-	-	-	-	-	**2.117.550**
I	Spese in conto capitale	**-**	**2.436.169**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**2.436.169**
II	Tributi in conto capitale a carico dell'Ente	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
II	Investimenti fissi lordi e acquisto di terreni	-	2.436.169	-	-	-	-	-	-	**2.436.169**
II	Contributi agli investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
II	Trasferimenti in conto capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
II	Altre spese in conto capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
I	Spese per incremento attività finanziarie	**-**	**123.376.402**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**123.376.402**
II	Acquisizioni di attività finanziarie	-	123.376.402	-	-	-	-	-	-	**123.376.402**
II	Concessione crediti di breve termine	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
II	Concessione crediti di medio – lungo termine	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
II	Altre spese per incremento di attività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
I	Rimborso Prestiti	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
II	Rimborso di titoli obbligazionari	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
II	Rimborso prestiti a breve termine	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
II	Rimborso mutui e altri finanziamenti a medio – lungo termine	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
II	Rimborso di altre forme di indebitamento	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
I	Chiusura Anticipazioni ricevute da istituto tesoriere/cassiere	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
I	Uscite per conto terzi e partite di giro	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**70.813.825**	**70.813.825**
II	Uscite per partite di giro	-	-	-	-	-	-	-	**70.813.825**	**70.813.825**
II	Uscite per conto terzi	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
	TOTALE GENERALE USCITE	**7.775.774**	**380.604.803**	**60.978.919**	**11.274.811**	**-**	**-**	**-**	**70.813.825**	**531.448.132**

PIANO DEGLI INDICATORI E DEI RISULTATI ATTESI

L'obiettivo dell'Associazione è la sostenibilità finanziaria del sistema previdenziale nel lungo periodo e il contenimento delle spese.

Piano degli indicatori e dei risultati		
	2024	**2025**
ENTRATE CONTRIBUTIVE (1)	401.823.354	379.393.361
PRESTAZIONI ISTITUZIONALI (2)	292.704.391	306.310.693
SALDO	109.118.963	73.082.668
RAPPORTO CONTRIBUTI/PRESTAZIONI	1,37	1,24
ISCRITTI (3)	26.399	25.903
PENSIONATI	11.985	12.487
RAPPORTO ISCRITTI/PENSIONATI	2,20	2,07

1) comprende contributi e sanzioni;

2) comprende anche gli arretrati pro-rata liquidati nell'anno;

3) comprende anche gli iscritti pensionati;

Ria Grant Thornton S.p.A.
Via Salaria 222
00198 Roma

T +39 06 8551752

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'articolo 2, comma 3 del D.Lgs 30 giugno 1994 n. 509

All'Assemblea dei Delegati della Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali

Giudizio
Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consuntivo della *Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali* (nel seguito "CNPR") costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consuntivo della CNPR è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa.

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

Altri aspetti
Il nostro incarico è stato svolto in conformità a quanto previsto dal contratto di affidamento dei servizi di revisione del bilancio della CNPR. La Cassa ha inserito, nel proprio bilancio consuntivo, gli schemi richiesti dal D.M. 27 marzo 2013. Il nostro giudizio sul bilancio consuntivo della CNPR non si estende a tali dati.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consuntivo
Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consuntivo in conformità ai principi contabili e ai criteri illustrati nella nota integrativa e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio consuntivo che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Cassa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consuntivo, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia, tenuto conto dell'andamento economico-finanziario prospettico verificato nel *Bilancio Tecnico*. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consuntivo a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Cassa 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 della Cassa.

Società di revisione ed organizzazione contabile - Sede Legale: Via Melchiorre Gioia n.8 – 20124 Milano - Iscrizione al registro delle imprese di Milano Codice Fiscale e P.IVA n.02342440399 - R.E.A. 1965420. Registro dei revisori legali n.157902 già iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione tenuto dalla CONSOB al n. 49 Capitale Sociale: € 1.832.610,00 interamente versato Uffici: Ancona-Bari-Bologna-Brescia-Firenze-Milano-Napoli- Padova-Palermo-Perugia-Rimini-Roma-Torino-Trento-Treviso.
Grant Thornton refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Ria Grant Thornton spa is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate one another and are not liable for one another's acts or omissions.

www.ria-grantthornton.it

CERTIFICAZIONE DI SISTEMA QUALITÀ DNV·GL ISO 9001

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consuntivo
I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consuntivo 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 consuntivo.

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 consuntivo, 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 della Cassa;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili e dei criteri 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 della Cassa 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 la Cassa cessi di operare come un'entità in funzionamento.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consuntivo
Abbiamo svolto le procedure di revisione ritenute adeguate al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione la cui responsabilità compete agli amministratori della Associazione CNPR, con il bilancio consuntivo della Associazione CNPR al 31 dicembre 2025. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consuntivo della Associazione CNPR al 31 dicembre 2025.

Roma, 1° aprile 2026

Ria Grant Thornton S.p.A.

Vincenzo Lai
Socio

CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA A FAVORE DEI RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI

Signori Delegati,

abbiamo esaminato il progetto di bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 che ci è stato consegnato dal Consiglio di Amministrazione della CNPR in data 23 marzo 2026, nei termini previsti dallo Statuto.

La revisione legale e la certificazione del bilancio d'esercizio è stata affidata alla società Ria Grant Thornton S.p.A. per il quinquennio 2025-2029, così come indicato nel relativo contratto e nell'addendum contratto, sottoscritti tra l'Ente e la società di revisione nel mese di maggio 2025.

AVVICENDAMENTO NELL'ORGANO DI CONTROLLO

In premessa, il Collegio dei Sindaci riferisce che, in data 2 marzo 2026, la Dott.ssa Enrica Cavalli ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Sindaco Effettivo. In sostituzione del sindaco dimissionario, in data 4 marzo 2026 è subentrato il Sindaco supplente Dott. Luca Vatteone. Il Collegio dei Sindaci ha tempestivamente proceduto alle verifiche prescritte dall'art. 29 dello Statuto della CNPR, accertando in capo al subentrante la sussistenza dei requisiti di professionalità e indipendenza, l'iscrizione al Registro dei Revisori Legali, nonché l'assenza di cause di ineleggibilità o incompatibilità per ricoprire detta carica.

Le risultanze delle attività svolte dai Sindaci sono riportate nei verbali trasmessi puntualmente ai Ministeri vigilanti e alla Corte dei Conti.

ATTIVITÀ DI VIGILANZA

Nel corso dell'esercizio il Collegio dei Sindaci ha effettuato n. 26 riunioni, presenziando altresì alle 24 riunioni del Consiglio di Amministrazione e alle 2 adunanze del Comitato dei Delegati.

Nello specifico, il Collegio:

- ha vigilato sull'osservanza della Legge e dello Statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- ha incontrato il responsabile della Società di Revisione Ria Grant Thornton S.p.A., il partner Dott. Vincenzo Lai, per lo scambio di informazioni ai sensi dell'articolo 2409 septies del Codice Civile. Il responsabile della revisione ha illustrato i parametri utilizzati per i controlli, indicando una materialità calcolata in 47,900 milioni di euro, un errore tollerabile di 28,700 milioni e un *trivial amount* di 2,400 milioni, confermando che in relazione a tali soglie non sono emerse criticità o informazioni particolari da evidenziare;
- ha incontrato l'Organismo di Vigilanza e ha acquisito le relazioni semestrali sull'attuazione del Modello ex D.Lgs. 231/2001;

- ha incontrato la società EY Advisory Spa, incaricata dei servizi di compliance;
- ha incontrato i responsabili della funzione di Internal Audit (Dott. Domenico Marras e Protiviti S.r.l.), prendendo atto della formulazione e dell'avvio del nuovo Piano triennale di Internal Audit 2025-2028. Tale piano, sviluppato attraverso una rigorosa metodologia di valutazione dei rischi (Risk Assessment) e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 novembre 2025, ha individuato quattro ambiti prioritari di indagine già per il primo anno di attuazione: Gestione della fiscalità, Acquisti, Gestione delle Risorse Umane e IT Security & Business Continuity. Il Collegio rileva con favore che tali interventi saranno svolti in stretta sinergia con la funzione Compliance;
- ha preso atto del parere favorevole circa la regolarità amministrativa sul Bilancio d'esercizio 2025 e relativi allegati, espresso dal Direttore Generale in data 23 marzo 2026.

Nel corso dell'esercizio non sono pervenute al Collegio dei Sindaci denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile, né sono emersi fatti censurabili o irregolarità di rilievo tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

I DATI DI BILANCIO E LE TABELLE DI SINTESI

Il bilancio dell'esercizio 2025 è costituito da Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario, Nota Integrativa e Relazione sulla Gestione. Sono inoltre ricompresi i documenti previsti per gli Enti inclusi negli elenchi delle pubbliche amministrazioni (D.M. 27 marzo 2013), tra cui il Bilancio riclassificato, il Conto Consuntivo in termini di cassa e il Piano degli indicatori e dei risultati attesi.

In merito agli adempimenti di cui al D.Lgs. 91/2011 ed al D.M. 27 marzo 2013, il Collegio dei Sindaci attesta la coerenza del Rendiconto Finanziario nelle risultanze dei flussi netti con il conto consuntivo in termini di cassa.

Lo **Stato Patrimoniale** si riassume nei seguenti valori:

ATTIVO

Descrizione	Esercizio 2025 (€)	Esercizio 2024 (€)	Variazioni (€)
Immobilizzazioni	1.243.343.492	1.233.453.920	**+9.889.572**
Attivo circolante	1.696.848.413	1.616.024.482	**+80.823.931**
Ratei e risconti	29.583.049	26.408.677	**+3.174.372**
Totale Attivo	**2.969.774.954**	**2.875.887.079**	**+93.887.875**



PASSIVO

Descrizione	Esercizio 2025 (€)	Esercizio 2024 (€)	Variazioni (€)
Patrimonio netto	2.838.454.340	2.753.449.107	**+85.005.233**
Fondo rischi ed oneri	79.017.746	82.178.637	**-3.160.891**
Trattamento di fine rapporto	762.054	825.179	**-63.125**
Debiti	47.281.540	35.091.313	**+12.190.227**
Ratei e risconti	4.259.274	4.342.843	**-83.569**
Totale Passivo	**2.969.774.954**	**2.875.887.079**	**+93.887.875**

RICLASSIFICAZIONE E RISULTATI DELLA GESTIONE MOBILIARE

Il Collegio dei Sindaci rileva che la CNPR nell'esercizio 2025, a seguito delle osservazioni ricevute in fase di approvazione del bilancio 2024 da parte dei Ministeri vigilanti e considerato che l'attività di investimento costituisce un compito istituzionale volta ad accrescere il patrimonio a garanzia delle prestazioni future, ha ritenuto di rappresentare le attività di investimento del patrimonio dell'area mobiliare nell'area caratteristica del conto economico e non più nell'area dei proventi e oneri finanziari. Tale scelta ha quindi comportato la necessità di riclassificare il conto economico 2024 posto a confronto nel rispetto del principio di comparabilità del bilancio. Questa nuova rappresentazione evidenzia il reale impatto dell'area finanza sulla redditività dell'Ente: i dati analitici del bilancio consuntivo 2025 evidenziano infatti che **la gestione mobiliare ha coperto da sola il 58,89% del margine di contribuzione** complessivo dell'Associazione. Nello specifico, tale area ha generato ricavi diretti per 177.756.942 euro e costi diretti per 111.701.787 euro, con un rendimento netto del patrimonio investito pari al 3,1% (al netto dell'accantonamento al fondo oscillazione titoli) e un rendimento lordo dell'8,3%. A titolo di confronto, l'area immobiliare ha inciso sul medesimo margine solamente per l'1,25%.

Il **Conto Economico** si riassume nei seguenti valori:

Descrizione	Esercizio 2025 (€)	Esercizio 2024 (€)	Variazioni (€)
Valore della produzione	586.397.634	574.137.368	**+12.260.266**
Costi della produzione	460.879.684	457.981.515	**+2.898.169**
Risultato prima delle imposte	114.534.555	110.555.406	**+3.979.149**
Imposte sul reddito	29.578.489	40.539.370	**-10.960.881**
Risultato dell'esercizio	**84.956.066**	**70.016.036**	**+14.940.030**

SVALUTAZIONI E ANDAMENTO DEI FONDI IMMOBILIARI E ALTERNATIVI

Nell'ambito dell'analisi delle poste del Conto Economico e della gestione degli investimenti, il Collegio Sindacale richiama una specifica attenzione sulle rettifiche di valore che hanno continuato a pesare sul portafoglio dell'Ente. Nello specifico, nel bilancio consuntivo 2025 l'Ente ha dovuto iscrivere a Conto Economico una svalutazione pari a 6.648.518 euro a carico del Fondo Scoiattolo, necessaria per allineare il valore di bilancio al rendiconto del gestore. Il Collegio evidenzia con preoccupazione che, per effetto di questa ulteriore rettifica, il peso delle svalutazioni storiche cumulative registrate dal Fondo dalla sua istituzione ha superato i 244 milioni, attestandosi alla cifra complessiva di 244.713.704 euro.

Il Collegio Sindacale ritiene inoltre doveroso richiamare una forte allerta in merito alla composizione del valore di questo strumento, il cui valore complessivo netto (NAV) al 31 dicembre 2025 si attesta a 229.809.850 euro. Come già rilevato, la marcata discrepanza rispetto al reale valore di mercato degli immobili riflette in modo inequivocabile la forte complessità gestionale, la vetustà e i gravosi problemi di liquidità (quali le morosità locatizie e le occupazioni abusive) che affliggono il portafoglio residuo.

Al fine di arginare tali criticità e di gestire la dismissione del portafoglio in vista della naturale scadenza del Fondo, fissata al 31 dicembre 2027, il Collegio prende atto dell'avvio, nel mese di dicembre 2025, dell'operazione di cartolarizzazione (ex Legge 130/1999) tramite la società veicolo Libromastro SPV S.r.l.. Questa operazione straordinaria ha inizialmente coinvolto immobili per un valore complessivo di oltre 12,1 milioni di euro. In particolare, in data 23 dicembre 2025 è stata rogitata la prima tranche riguardante i fabbricati siti in Roma (via Pollio 40 e via Fiume Giallo 244). A fronte di tale cessione, il Fondo Scoiattolo ha integralmente sottoscritto le obbligazioni Junior emesse dalla SPV per un valore pari a 10.700.000 euro, titoli che si prevede vengano trasferiti direttamente alla CNPR entro il primo semestre del 2026.

In aggiunta, per quanto concerne il comparto dei fondi alternativi, il Collegio riferisce che nell'esercizio 2025 si è proceduto alla svalutazione del fondo Green Arrow Italian Solar per un importo pari a 1.076.427 euro, in quanto l'Ente ha ritenuto duratura la perdita di valore registrata da tale strumento finanziario. Riguardo al Fondo FIP, la svalutazione pregressa (eccedente rispetto al valore del fondo) è stata prudenzialmente mantenuta in attesa dell'effettivo consolidamento della ripresa di valore. Di segno positivo, si segnalano invece riprese di valore (rivalutazioni) per complessivi 2.151.112 euro, dovute in particolare al fondo Columbia

Threadneedle Infrastructure per 2.052.779 euro e al fondo OICVM IShares Global Clean Energy per 98.333 euro.

SVALUTAZIONE DELL'OBBLIGAZIONE KR-2-BOND

Un ulteriore elemento di forte attenzione nell'ambito della gestione del portafoglio titoli riguarda l'investimento nell'obbligazione "KR-2-Bond", emessa dalla società KR-2 LIMITED. Il Collegio Sindacale evidenzia la mancata restituzione del capitale alla naturale scadenza del titolo, fissata per il 15 settembre 2025. In prossimità di tale scadenza, l'emittente ha infatti comunicato all'Ente le proprie difficoltà a garantire il servizio del debito e a provvedere al rimborso integrale nei tempi previsti, motivando l'inadempienza con un perdurante stato di crisi. A fronte di tale default rispetto alla scadenza originaria, l'Associazione ha correttamente applicato il principio di prudenza: nel bilancio consuntivo 2025 è stata conseguentemente iscritta una svalutazione dello strumento finanziario per un importo pari a **5.412.274 euro**. Il Collegio prende atto che sono in corso le necessarie interlocuzioni e valutazioni legali per definire un eventuale accordo di ristrutturazione del debito, e raccomanda al Consiglio di Amministrazione di perseguire la massima rigidità a tutela del patrimonio dell'Ente per garantire l'effettivo recupero del capitale residuo.

La società di revisione Ria Grant Thornton S.p.A., nella sua relazione, attesta che il bilancio consuntivo è redatto in conformità ai principi contabili e ai criteri descritti nella nota integrativa e **non contiene richiami d'informativa**, esprimendo inoltre un giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consuntivo. Il Collegio esprime il proprio giudizio diretto affermando che la Nota Integrativa è stata redatta rispettando il contenuto previsto dall'articolo 2427 del Codice Civile e che le informazioni in essa riportate sono ritenute esaurienti. Il Collegio attesta inoltre che la Relazione sulla Gestione riferisce in modo fedele ed esaustivo la situazione dell'Ente e il suo risultato di gestione, in piena conformità con quanto indicato dall'articolo 2428 del Codice Civile.

EVOLUZIONE DEMOGRAFICA

Nel corso del 2025, il numero dei pensionati è aumentato di 502 unità. Rispetto all'anno 2024, il numero complessivo degli iscritti è diminuito di 496 unità. Di seguito la tabella illustrativa dell'evoluzione della popolazione degli iscritti pensionati e non pensionati nell'ultimo decennio:

Anno	Iscritti non pensionati	Iscritti pensionati	Totale iscritti	Pensionati
2016	25.520	3.719	**29.239**	**8.987**
2017	25.312	3.521	**28.833**	**9.118**
2018	25.238	3.538	**28.776**	**9.511**

2019	24.914	3.675	**28.589**	**9.760**
2020	24.659	3.539	**28.198**	**10.096**
2021	24.146	3.693	**27.839**	**10.535**
2022	23.488	3.801	**27.289**	**10.928**
2023	22.900	3.975	**26.875**	**11.423**
2024	22.224	4.175	**26.399**	**11.985**
2025	21.536	4.367	**25.903**	**12.487**

La tabella illustrativa della popolazione evidenzia in modo chiaro la combinazione delle due dinamiche demografiche contrapposte: la costante contrazione della base degli iscritti attivi e il progressivo aumento delle pensioni in essere. Per effetto di tali variazioni, **il rapporto tra iscritti (n. 25.903) e pensionati (n. 12.487) si è ulteriormente ridotto, attestandosi a 2,07 iscritti per ciascun pensionato**.

VERIFICA ART. 6, COMMA 4 DEL D.M. DEL MPLS DEL 29 NOVEMBRE 2007

Il contenuto della verifica prevista dall'art. 6, comma 4 del D.M. 29 novembre 2007 riguarda il raffronto obbligatorio tra le proiezioni del Bilancio Tecnico (BT) e le risultanze effettive del Bilancio Consuntivo. Questa analisi serve a garantire la stabilità economico-finanziaria dell'Ente nel lungo periodo. Il Consiglio di Amministrazione deve accertare che i dati reali del consuntivo siano in linea con le proiezioni tecnico-attuariali contenute nel Bilancio Tecnico approvato. Il confronto serve a monitorare la tenuta del sistema previdenziale rispetto alle ipotesi di crescita e rendimento formulate dagli attuari.

Il Collegio dei Sindaci prende atto che il Consiglio di Amministrazione ha verificato che le risultanze del bilancio consuntivo sono in linea con le proiezioni tecnico attuariali. La sottostante tabella di "Confronto con il bilancio tecnico" (Raffronto Analitico) paragona le voci del bilancio d'esercizio 2025 con le proiezioni specifiche e standard, calcolando il relativo scostamento percentuale:

Descrizione	**Bilancio d'esercizio 2025 (mln €)**	**Bilancio tecnico (proiezione specifica) (mln €)**	**Bilancio tecnico (proiezione standard) (mln €)**	**Scostamento %**
Contributi (soggettivi e integrativi)	323,70	315,50	315,50	**2,60%**
Altri contributi	55,70	38,80	38,80	**143,56%**

comprese sanzioni				
Prestazioni previdenziali	296,76	295,30	295,30	**0,49%**
Prestazioni assistenziali	8,08	8,30	8,30	**-2,72%**
Patrimonio netto	2.838,45	2.866,80	2.866,80	**-0,98%**

Il punto cruciale della verifica è l'Indicatore di Garanzia, che deve attestare la sostenibilità su un orizzonte temporale molto esteso. Le risultanze a confronto per l'esercizio 2025 sono le seguenti:

Orizzonte a 30 anni:

Il coefficiente registrato nel Bilancio 2025 è pari a 1,02, registrando una leggera flessione rispetto all'1,05 rilevato nel Bilancio 2024.

Orizzonte a 50 anni:

Per il periodo più esteso, l'indicatore si attesta a 2,26. In questo caso si osserva uno scostamento più marcato rispetto al dato del 2024, che era pari a 3,27.

Questi valori, pur essendo superiori alla soglia di unità che garantisce l'equilibrio formale, evidenziano un trend di contrazione.

Il Collegio Sindacale prende atto che la rendicontazione inerente alla verifica del rispetto del limite della riserva legale (la quale deve risultare pari ad almeno cinque annualità delle pensioni in essere) trova specifica e puntuale esposizione all'interno della Nota Integrativa. Nel medesimo documento viene inoltre attestato che il Patrimonio netto complessivo al 31 dicembre 2025 ammonta a 2.838.454.340 euro.

NORME IN MATERIA DI LIMITI DI SPESA E INVESTIMENTI

Il Comitato dei Delegati ha approvato l'Asset Allocation Strategica 2026-2028. Rispetto al portafoglio oggetto di analisi (30-06-2025) che presenta su un orizzonte di 10 anni un rendimento nominale composto annualizzato netto del patrimonio complessivo del 3,4%, l'Asset Allocation Strategica approvata mostra un rendimento nominale annualizzato netto atteso del 3,6%. Il target di rendimento nominale (netto da fiscalità) di equilibrio del portafoglio complessivo, calcolato a popolazione chiusa, è stimabile nel 3,7% circa. Per la componente immobiliare, si è ipotizzata una redditività nominale lorda pari all'1,4%: la redditività lorda dei fondi immobiliari non

dedicati, pari a circa il 3,9%, viene infatti ridotta dalla redditività del Fondo immobiliare dedicato Scoiattolo, il cui rendimento stimato a scadenza è pari a circa il -3,9%. La Cassa ha altresì osservato quanto previsto dal D.L. 95/2012 in materia di divieti di monetizzazione.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Il Collegio dei Sindaci prende esplicitamente atto di quanto evidenziato dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione in merito ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, in particolare riguardo all'avvio delle interlocuzioni per ristrutturare le obbligazioni KR-2-Bond la cui scadenza non è stata onorata dall'emittente, e alla prossima fase di liquidazione del Fondo Gate prevista nel 2026.

CONCLUSIONI E RACCOMANDAZIONI

Il bilancio consuntivo per l'anno 2025 evidenzia un avanzo economico pari a 84.956.066 euro, in aumento rispetto al risultato evidenziato dal Bilancio Consuntivo dell'anno precedente (70.016.036 euro) oltre che ampiamente superiore alle previsioni del preventivo 2025 assestato (pari a 25.570.500 euro). Il saldo della gestione previdenziale, rappresentato dalla differenza tra entrate per contributi e sanzioni e uscite per prestazioni previdenziali, è risultato pari a 73.082.668 euro. Pertanto il fondo della previdenza, comprensivo del risultato dell'esercizio 2025, ammonta a 2.665.172.907 euro.

Il Collegio raccomanda al Consiglio di Amministrazione:

- sul fronte previdenziale, di monitorare la discesa del rapporto demografico e la sostenibilità di lungo periodo e di intensificare la riscossione dei crediti contributivi;
- dal punto di vista della gestione del patrimonio, di proseguire nella prudente gestione degli investimenti, sorvegliando con rigore l'andamento delle componenti mobiliari e immobiliari (con specifica e massima attenzione alla dismissione del Fondo Scoiattolo e alle azioni legali intraprese per l'effettivo recupero dei residui strumenti finanziari in sofferenza come il KR-2-Bond);
- di proseguire e intensificare con tenacia l'attività di recupero dei crediti verso iscritti (privilegiando gli accordi di rateizzazione) e delle morosità locative;
- di adottare ogni iniziativa necessaria per assicurare la sostenibilità di lungo termine del sistema previdenziale in funzione delle prestazioni erogate.

In conclusione il Collegio dei Sindaci, sulla base dell'attività di controllo svolta nel corso dell'esercizio, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2025.

Roma, 2 aprile 2026

Dott. Umberto FEROCE

Dott. Aldo LAMBERTI

Dott.ssa Anna Maria TRIPPA

Dott. Rag. Luigi LUCCHETTI

Dott. Rag. Luca VATTEONE