

## RELAZIONE SULLA GESTIONE ESERCIZIO 2025

### Sommario

1.	Principali accadimenti dell'esercizio.....	2
1.1.	Gestione finanziaria .....	2
1.2.	Novità legislative, regolamentari e nella documentazione del Fondo .....	5
1.3.	Soggetti coinvolti nell'attività della forma pensionistica .....	7
1.4.	Adesione al "Progetto di comunicazione" di Assofondipensione per il 2025/2026 .....	8
2.	La gestione finanziaria delle risorse .....	9
2.1.	La situazione dei mercati.....	9
2.2.	L'andamento di Fonchim. La quota.....	10
2.3.	L'andamento di Fonchim. Il confronto con il benchmark.....	13
3.	L'andamento della gestione previdenziale.....	19
3.1.	I flussi contributivi .....	19
3.2.	Le erogazioni .....	22
3.3.	Gli aderenti.....	24
3.4.	La copertura assicurativa per il caso di morte ed invalidità .....	26
4.	L'andamento della gestione amministrativa .....	27
5.	I conflitti di interesse.....	28
6.	Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio .....	28
6.1.	Novità introdotte dalla Legge di Bilancio 2026 in materia di previdenza complementare – modifiche al D.Lgs. 252/2005 e alla Legge 296/2006 – .....	29
6.2.	Progetto Assofondipensione per l'esercizio coordinato del diritto di voto: novità per il 2026/7. ....	30
6.3.	Prosecuzione delle attività di adeguamento al Regolamento UE Digital Operational Resilience Act (DORA).....	30
6.4.	Rinnovo quinquennale del contratto di servizi amministrativi e contabili con AFAST .....	31
6.5.	Conflitto tra USA/Israele e Iran .....	31
7.	Evoluzione prevedibile della gestione nel 2026 .....	31

# RELAZIONE SULLA GESTIONE

– Attività 2025 e prospettive 2026 –

Gentili Signori Rappresentanti degli Associati,

il 2025 appena concluso ha confermato gli ottimi risultati del biennio precedente, sia in termini di andamento della collettività degli iscritti, sia in termini di risultato della gestione previdenziale e finanziaria, i cui saldi, ampiamente positivi, hanno condotto ad un ulteriore rilevante innalzamento del patrimonio del Fondo.

Più in dettaglio, per quanto riguarda la gestione previdenziale, in continuità con la dinamica dei recenti esercizi, si evidenzia una considerevole crescita del numero degli iscritti e contribuzioni in aumento.

Le prestazioni registrano invece una sostanziale stabilità sia in termini di numero sia i termini di valore.

Ne è risultato un buon saldo positivo della gestione tipica, in aumento rispetto a quello dell'anno precedente.

Per quanto riguarda la gestione finanziaria, il risultato positivo ha accomunato tutte le linee di investimento, con risultati crescenti al crescere della componente azionaria del portafoglio.

Dal punto di vista patrimoniale, come già accennato in apertura, il margine positivo della gestione previdenziale (€247 milioni) è andato a sommarsi al risultato della gestione finanziaria (€628 milioni), determinando un incremento dell'attivo netto destinato alle prestazioni al netto dell'imposta sostitutiva (€123 milioni) di circa €752 milioni.

Anche in virtù di questo ulteriore rafforzamento, con un patrimonio totale di circa €9,9 miliardi Fonchim si conferma tra le realtà di maggior rilievo nel panorama delle forme pensionistiche complementari, non solo di natura negoziale.

Nel prosieguo della Relazione vengono approfondite, con diverso grado di dettaglio, le circostanze succintamente sopra descritte e gli altri eventi rilevanti dell'esercizio.

## 1. Principali accadimenti dell'esercizio

Di seguito si descrivono, in breve, le principali novità del 2025, riepilogate per categorie.

### 1.1. Gestione finanziaria

**Conclusione della procedura di selezione dei gestori delle risorse per i Comparti Stabilità e Crescita e avvio dei relativi mandati.**

Nel corso dell'anno è stata portata a compimento la procedura di selezione dei gestori delle risorse per i comparti Stabilità e Crescita che ha avuto inizio nel 2024.

Si ricorda infatti che, in vista della scadenza delle Convenzioni, il CdA aveva a suo tempo deliberato la conferma di alcuni gestori per un ulteriore periodo quinquennale e l'avvio di una procedura ad evidenza pubblica per la selezione dei gestori assegnatari dei mandati riepilogati nella tabella che segue.

**Tabella 1 - Mandati oggetto della selezione di gestori delle risorse per i Comparti Stabilità e Crescita**

Comparto	Mandato	Numero mandati
Stabilità	Obbligazionario governativo paneuropeo	2
Stabilità	Obbligazionario governativo globale	1
Stabilità	Bilanciato azionario	1
Crescita	Bilanciato azionario passivo	1

A seguito della pubblicazione del bando e dei questionari di selezione, già a fine 2024 erano pervenute al Fondo le candidature per ciascuno dei mandati in assegnazione.

Successivamente al pervenimento delle candidature, valutata la sussistenza dei requisiti di partecipazione, il CdA, con l'ausilio dell'Advisor Prometeia SIM e della Funzione Finanza, ha provveduto all'analisi dei questionari di selezione

compilati da ciascun partecipante, pervenendo alla formazione di una short list di Società candidate per ciascun mandato in assegnazione.

Nel mese di febbraio il Consiglio ha quindi proceduto all'audizione dei candidati in short list ed alla valutazione dell'offerta economica dagli stessi presentata, pervenendo alla definizione dei soggetti idonei come di seguito riepilogati:

- comparto Stabilità, mandati obbligazionari pan europei: Axa Investment Managers e Candriam AM;
- comparto Stabilità, mandato obbligazionario globale: Pimco;
- comparto Stabilità, mandato Bilanciato/azionario: Eurizon;
- comparto Crescita, mandato Bilanciato/azionario passivo: UBS AM.

Il processo selettivo si è quindi definitivamente concluso con la stipula della Convenzione di gestione con i soggetti prescelti, i cui mandati quinquennali hanno preso avvio il 16 luglio.

#### **Avvio dei mandati in strumenti alternativi affidati a Neuberger Berman**

A seguito della formalizzazione delle Convenzioni di gestione, a far data dal 1° aprile 2025 hanno preso avvio gli investimenti in private equity e infrastrutture affidati a Neuberger Berman, ad esito di procedura selettiva già conclusasi nel 2024.

Quest'ultimo opera in veste di gestore di fondi di investimento alternativi (GEFIA) per la selezione di un portafoglio di investimento di FIA, focalizzati sulle strategie meno rischiose delle asset class individuate (private equity: buy out & growth, con esclusione di distressed, turnaround e venture capital; infrastrutture: core e core plus, value added solo in via residuale, opportunistiche escluse).

Dal punto di vista geografico gli investimenti vengono effettuati soprattutto in area europea (almeno per l'80% del totale).

In termini di impegno complessivo, il CdA ha ritenuto di fissare prudenzialmente la quota di investimento massima in misura pari a €100 milioni nel Comparto Stabilità e a €15 milioni nel Comparto Crescita.

#### **Variazione dei limiti di investimento in titoli obbligazionari governativi nei Comparti Stabilità e crescita**

Nel 2011 la situazione finanziaria si caratterizzava per forti tensioni sui titoli obbligazionari governativi dei paesi periferici, per i quali si era registrato un rapido peggioramento del merito creditizio con il conseguente incremento degli spread.

A tutela degli iscritti, per evitare inopportuni smobilizzi e al contempo preservare la qualità del portafoglio gestito, Fonchim aveva quindi modificato l'universo investibile e introdotto dei limiti di investimento sui titoli obbligazionari governativi nei termini di seguito descritti: fermo restando la necessità che le obbligazioni governative detenibili dovessero comunque avere un rating investment grade e un CDS inferiore a 300, qualora il rating fosse inferiore ad A- (S&P) o BBB+ (Moody's), pur in presenza di un CDS inferiore a 300, la quota di titoli detenibili non poteva essere superiore ad una certa soglia, differenziata per tipologia di mandato.

Si era giunti quindi a definire una percentuale massima detenibile complessivamente per tale tipologia di titoli pari:

- per il comparto Stabilità all'11,50;
- per il comparto Crescita a circa il 9%.

Con il passare degli anni, lo scenario si è notevolmente modificato, rendendo opportuna una revisione dei limiti adottati. Con l'ausilio dell'advisor Prometeia, è stato effettuato un approfondimento dei limiti nell'ottica di allineare la politica di investimento dei mandati di gestione interessati con l'attuale esposizione dei rispettivi benchmark, permettendo così ai gestori affidatari delle risorse di disporre di leve tattiche di investimento, per quanto ridotte, al momento non disponibili.

Senza modificare l'approccio adottato, così da poter gestire eventuali (e ad oggi inattesi) peggioramenti delle condizioni creditizie, tenuto conto delle informazioni presentate relativamente:

1. alle condizioni creditizie (confronto rating vs CDS) dei principali paesi interessati dal limite,
  2. all'evoluzione del rischio di credito per gli stessi,
  3. all'esposizione neutrale di benchmark e ai limiti attualmente previsti dalle convenzioni di gestione,
- il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la revisione dei limiti per i comparti Stabilità e Crescita, con decorrenza dal 18 novembre, nei termini indicati dal quadro sinottico che segue.

Comparto	Tipologia Mandato	Peso AAS	Limite attuale	Peso benchmark*	Nuovo limite
Garantito		100%	30,0%	21,8%	30,0%
Stabilità	Ob. Gov. pan-europeo	20%	25,0%	31,1%	40,0%
	Ob. Gov. globale e Infl. linked Emu	22%	14,0%	21,1%	25,0%
	Ob. Paesi emergenti	3%	70,0%	33,3%	70,0%
	Bilanciato globale	30%	4,0%	7,5%	10,0%
	Totale comparto	75%	11,4%	14,1%	18,6%
Crescita	Bilanciato globale attivo	50%	6,5%	8,7%	11,5%
	Bilanciato globale passivo	50%	11,5%	8,7%	11,5%
	Totale comparto	100%	9,0%	8,7%	11,5%

L'intervento non ha comportato modifiche all'asset allocation strategica, ma solo una maggiore flessibilità di investimento dei portafogli per i gestori affidatari e una maggiore comparabilità rispetto ai benchmark dei comparti interessati.

**Entrata in vigore delle istruzioni di Banca d'Italia, COVIP, IVASS e MEF per l'esercizio di controlli rafforzati sull'operato degli intermediari abilitati per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo.**

Già in data 30 novembre 2022, a seguito dell'entrata in vigore della legge n.220/2021 e nelle more dell'emanazione di specifiche istruzioni delle Autorità di Vigilanza, il CdA del Fondo aveva provveduto a valutare i presidi procedurali che il Depositario aveva predisposto e intendeva adottare per assicurare il rispetto degli adempimenti richiesti, nella sua funzione di soggetto deputato ai controlli di legge sull'operatività posta in essere dai gestori per conto di Fonchim.

A seguito delle specifiche istruzioni emanate da Banca d'Italia, Covip, Ivass e MEF, e considerato il termine di adeguamento alle stesse, il CdA ha quindi provveduto a riacquisire idonee attestazioni dal Depositario, al fine di valutare se i presidi procedurali a suo tempo attivati siano stati adeguati alle sopravvenute indicazioni delle Autorità di Vigilanza. Nell'ambito delle predette attestazioni, il Depositario ha confermato, tra l'altro, di aver selezionato, ai fini della redazione della lista di esclusione, tre liste pubblicamente disponibili e, inoltre, di avvalersi del supporto di un accreditato operatore di mercato come data provider per la stesura e l'aggiornamento delle liste con cadenza mensile.

Dal punto di vista procedurale il Depositario ha confermato di provvedere al controllo dei limiti di legge, come previsto nella Convenzione in essere con il Fondo, sulla base della predetta lista mensilmente aggiornata.

A tal fine il Depositario, in nome e per conto del Fondo, fornisce ai gestori affidatari la lista già citata, monitorando il rispetto del divieto di finanziamento. Qualora i gestori, attraverso le loro policy interne, individuino ulteriori Società da sottoporre al monitoraggio, BFF, previa comunicazione da parte dello stesso gestore con documentazione a supporto e relativa verifica, provvederà ad attivare anche per queste analoghi presidi.

Eventuali violazioni del divieto sono comunicate tempestivamente al gestore per la dismissione dello strumento e al Fondo per le comunicazioni di sua spettanza.

Sulla base delle attestazioni succintamente sopra riepilogate, il Consiglio nella riunione del 30 gennaio ha valutato l'operatività di BFF adeguata e coerente con le previsioni di Legge e con le sopravvenute istruzioni delle Autorità di Vigilanza; il Fondo ha quindi recepito nel proprio Manuale delle procedure la procedura di controllo del Depositario.

**Esercizio condiviso del diritto di voto promosso da Assofondipensione.**

A gennaio il CdA ha approvato la "Politica di voto" e le "Linee Guida" in vista della campagna assembleare del 2025. Per quanto riguarda la "Politica di voto" la principale novità rispetto al passato è stata l'allargamento del perimetro di voto al mercato americano, con un "cap" del 10% per mantenere il focus nei mercati UE dove il peso dei Fondi può essere più significativo.

Per quanto concerne invece le "Linee Guida", oltre all'inserimento in premessa di riferimenti a standard ESG riconosciuti a livello internazionale, si sono apportate diverse variazioni, di carattere squisitamente tecnico e sulla scorta dell'esperienza maturata nel 2024, anche per adattare le logiche generali alle particolarità di singoli mercati (Uk, Francia ed altri).

Sulla base dei documenti sopracitati, Fonchim ha esercitato il diritto di voto a partire dalle Assemblee tenutesi in febbraio.

Il voto è stato espresso in 133 assemblee, (127 assemblee ordinarie e 6 assemblee straordinarie) di cui 85 tra aprile e maggio, coprendo il 59% del valore degli investimenti azionari di FONCHIM inclusi nel perimetro di attività del Progetto associativo.

Il numero di assemblee in cui il Fondo ha espresso il voto è aumentato dell'80% rispetto all'anno precedente (74), grazie all'allargamento nel numero di società coperte dal Progetto (da 100 a 150), all'avvio delle attività di voto anticipato rispetto al 2024 e all'allargamento del voto alle società quotate in mercati extra-EU, soprattutto del Nord America.

La nuova configurazione del perimetro di voto nel 2025 ha anche consentito una maggiore distribuzione geografica delle attività, che hanno riguardato 13 mercati, rispetto ai 10 del 2024. Gran Bretagna e Francia continuano ad essere i mercati con il maggior numero di società coperte, rispettivamente 27 e 19, ma con una percentuale sul totale decisamente inferiore: 21% per la Gran Bretagna (rispetto al 30% del 2024) e 15% per la Francia (23% nel 2024).

Gli Stati Uniti, inclusi nel perimetro di voto dal 2025, hanno rappresentato il 10% delle società coperte (n. 13), mentre l'avvio a febbraio delle attività di voto ha consentito di incrementare la percentuale di società coperte in Spagna e nei mercati scandinavi come Finlandia, Danimarca e Svezia.

Il peso dell'Italia nelle attività di voto è più che raddoppiato rispetto al 2024 (dal 4% al 9%), con un numero di società coperte aumentato da 3 ad 12, a cui aggiungere anche 3 società i cui azionisti di riferimento o le sedi operative risiedono in Italia, ma che hanno stabilito la sede legale all'estero (Ferrari e Stellantis in Olanda, EssilorLuxottica in Francia).

A livello settoriale, nonostante il numero di società votate sia aumentato in pressoché tutti i settori, oltre la metà delle società appartengono al settore finanziario (33 pari al 26%), industriale (24 pari al 19%) e tecnologico (16 pari al 13%).

L'allargamento al mercato statunitense ha naturalmente avuto un significativo impatto anche sulla capitalizzazione media di mercato delle società in cui è stato espresso il voto: da EUR 63 miliardi del 2024 a EUR 191 miliardi del 2025. La maggior parte delle società coperte dalle attività di voto (il 53% ha avuto una capitalizzazione compresa tra EUR 10 miliardi e EUR 49 miliardi, mentre solo il 6% ha avuto una capitalizzazione inferiore a EUR 10 miliardi.

I voti espressi da FONCHIM hanno rappresentato mediamente lo 0,014% del quorum presente alle assemblee votate, mentre la somma dei voti espressi da tutti i fondi pensione partecipanti al Progetto ha rappresentato mediamente lo 0,032% del quorum presente alle assemblee votate. Le 35 società in cui il peso del voto di FONCHIM è stato maggiore sono: Prysmian (Italia, Industrials): 0,054%; Kone (Finlandia, Industrials): 0,054%; Snam (Italia, Utilities): 0,046%; Koninklijke KPN (Olanda, Communication Services): 0,0542%; Allianz (Germania, Financials): 0,0419%; Publicis Groupe (Francia, Communication Services): 0,040%.

In totale, FONCHIM si è espresso su 2.649 risoluzioni assembleari (1.374 del 2024), con un indirizzo di voto sempre in linea con le indicazioni fornite dal proxy advisor. Delle 2.649 risoluzioni, 2.571 sono state presentate dagli organi societari dell'emittente e 78 proposte dagli azionisti di minoranza (in contrasto con il Board).

La maggior parte delle espressioni di voto ha riguardato le nomine di membri degli organi societari (844), le remunerazioni del top management e degli organi societari (335) e le autorizzazioni ad aumentare il capitale (274).

In 102 assemblee (77% del totale, in linea con il 2024) è stato espresso almeno un voto contrario (53) o astenuto (4), mentre nelle rimanenti 31 (23%) non è stata individuata nessuna risoluzione o controversia di rilevanza tale da giustificare l'espressione del dissenso.

Rispetto alle 2.571 proposte presentate dagli organi societari, il voto di FONCHIM è stato contrario il 17,1% (n. 441) o astenuto lo 0,2% delle risoluzioni (n. 4), mentre nel rimanente 82,75% (n. 2.126) il voto è stato favorevole.

Nel mese di dicembre il CdA ha deliberato la partecipazione di Fonchim all'esercizio condiviso del diritto di voto anche per il biennio 2026/27, attraverso la sottoscrizione con il proxy advisor Frontis di uno specifico "Accordo per la prestazione di servizi relativi alle analisi assembleari e supporto all'esercizio di voto", del tutto simile a quello già stipulato per il biennio 2024/25.

## **1.2. Novità legislative, regolamentari e nella documentazione del Fondo**

### **Modifiche statutarie (art. 19, comma 1).**

L'Assemblea straordinaria del Fondo in data 25 luglio 2024 ha deliberato alcune modifiche statutarie, che non hanno nessuna ricaduta su Aderenti e Beneficiari riguardando esclusivamente le modalità di convocazione e funzionamento dell'organo assembleare del Fondo, la votazione delle liste per l'individuazione dei Consiglieri di Amministrazione e la sostituzione del Consigliere cessato per qualsivoglia ragione, nonché la votazione delle liste per l'individuazione dei componenti del Collegio dei Sindaci.

A seguito delle delibere Assembleari è stata formulata istanza di approvazione delle modifiche alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione.

Quest'ultima, ad esito di un carteggio con il Fondo, in data 20 dicembre 2024 ha fornito la richiesta approvazione, richiedendo al contempo una variazione all'art.19, comma 1.

Tale variazione è stata apportata con delibera del CdA in data 30 gennaio 2025, che contestualmente ha fissato la data di decorrenza dell'efficacia delle modifiche approvate nel successivo 15 febbraio.

### **Modifica al Manuale Operativo del Fondo nella sezione "Gestione reclami"**

Facendo seguito ad un rilievo della Funzione di Revisione Interna, il CdA ha corretto il marginale disallineamento tra quanto previsto dalla procedura dei reclami adottata dal Fondo e le previsioni, a tale riguardo, emanate dalla COVIP. Il CdA ha pertanto previsto, nell'ambito del "Manuale operativo" del Fondo/sezione "Gestione reclami", che gli elementi essenziali del reclamo vengano inseriti nel Registro elettronico dei reclami all'atto dell'accertamento dei "requisiti di rilevanza" del reclamo stesso, così come definiti dalla normativa, e non più all'atto dell'evasione, laddove il suddetto Registro sarà semplicemente integrato con le ulteriori informazioni relative alla trattazione.

Con l'occasione il CdA ha integrato la già citata Sezione del Manuale operativo con la precisazione che eventuali comunicazioni prive dei "requisiti di rilevanza", anche se presentate attraverso il "Modulo per la presentazione dei reclami" predisposto dal Fondo, non saranno considerate reclamo e saranno gestite dai singoli referenti dell'azienda a cui l'estensore sarà riconducibile. Nel riscontro dovranno essere indicate le motivazioni per cui la comunicazione non è considerata reclamo.

### **Aggiornamento del "Documento sulle anticipazioni" e del "Documento sul regime fiscale" a seguito della risoluzione dell'Agenzia delle Entrate n.29/2025.**

I predetti documenti sono stati modificati dal CdA nel mese di giugno per renderli coerenti con la risoluzione ADE 29/2025, in cui l'Agenzia ha chiarito definitivamente che, in caso di adesione contestuale a più forme di previdenza complementare, il periodo di partecipazione rilevante ai fini del calcolo dell'aliquota di tassazione dal 15% al 9%, ove applicabile, debba considerare l'anzianità maturata in relazione alla posizione, non integralmente riscattata, accesa in data anteriore.

### **Prosecuzione degli adempimenti conseguenti all'entrata in vigore del Regolamento Digital Operational Resilience Act (in breve, DORA).**

Nel corso dell'anno è proseguito il percorso di adeguamento alle previsioni della DORA.

Più in dettaglio:

- nel mese di settembre sono stati aggiornati
  - la "Politica di Gestione dei Rischi" (di seguito Politica)
  - l'allegato alla Politica denominato "Metodologia di individuazione e valutazione dei rischi"
  - l'allegato alla Politica denominato "Framework di individuazione e gestione dei rischi ICT"
  - l'allegato alla Politica denominato "RISK APPETITE FRAMEWORK (RAF)"

L'aggiornamento si è reso necessario principalmente per formalizzare l'adozione da parte del Fondo di un apposito sistema di gestione dei rischi ICT, attraverso l'istituzione della Funzione Rischi ICT e la definizione di uno specifico framework di valutazione e gestione dei rischi ICT, integrato e coerente con il processo di risk management già utilizzato per la valutazione delle altre tipologie di rischio.

E' inoltre stato deliberato l'"Atto integrativo di adeguamento del Contratto in corso per la gestione dei servizi contabili e amministrativi al Regolamento (UE) 2022/2554 (c.d. Dora) applicabile dal 17/01/2025" tra Fonchim e AFAST Srl.

Nel predetto addendum contrattuale vengono previsti una serie di termini e condizioni affinché il service adempia alle previsioni introdotte dal Regolamento DORA quale "Fornitore di servizi ICT a supporto di funzioni essenziali o importanti", in relazione ai servizi oggetto del Contratto.

- nel mese di ottobre sono stati adottati:
  - la "Procedura di gestione degli incidenti ICT" (di seguito Procedura)
  - la "Business Impact Analysis (di seguito BIA)

La Procedura definisce ruoli, responsabilità e attività da porre in essere a fronte di un incidente ICT: dall'identificazione e valutazione preliminare, alla convocazione del team di risposta degli incidenti, alla classificazione dell'evento in funzione della sua gravità, fino al contenimento, alla risoluzione e monitoraggio, per finire con la chiusura e il reporting. Il tutto integrato da procedure di comunicazione, segnalazione e registrazione dell'incidente coerenti con la normativa vigente.

La BIA raccoglie i processi operativi, mappa conseguentemente le piattaforme applicative a supporto di ogni processo e analizza l'impatto sul Fondo di un eventuale disservizio o interruzione, giungendo quindi all'identificazione dei processi operativi che rappresentano le funzioni essenziali o importanti per il Fondo. In caso di incidente ICT il Fondo deve quindi operare con "alta priorità" per superare i problemi legati a tali processi operativi e provvedere alla riattivazione dei sistemi ICT impattati, rispetto agli altri sistemi/applicativi e supporti ICT in uso.

- nel mese di dicembre si è proceduto ad un marginale aggiornamento della "Politica relativa agli accordi contrattuali per l'utilizzo di servizi ICT a supporto di funzioni essenziali o importanti prestati da fornitori terzi di servizi ICT".

### **1.3. Soggetti coinvolti nell'attività della forma pensionistica**

#### **Assemblea dei Delegati**

A conclusione delle procedure elettorali dopo il voto dell'11 e 12 marzo, avvenuta con scrutinio e proclamazione dei risultati, sono entrati in carica i Delegati in Assemblea per il triennio 2025/2028.

#### **Consiglio di Amministrazione**

L'Assemblea, costituita in seduta ordinaria il 21 maggio, ha provveduto ad eleggere il nuovo Consiglio di Amministrazione ed il nuovo Collegio dei Sindaci, determinando l'emolumento dei relativi membri.

In seno ai rispettivi organi sono stati successivamente eletti il Presidente ed il VicePresidente del CdA, nonché il Presidente del CdS.

In data 17 giugno sono pervenute le dimissioni del Sindaco Raggi. Ai sensi delle previsioni statutarie, quest'ultimo è stato sostituito dal supplente designato nell'ambito della relativa componente, Raffaele Brandi.

#### **Fusione per incorporazione di Axa Investment Managers in BNP Paribas AM Europe.**

Il Gestore AXA Investment Managers ha comunicato al Fondo la fusione societaria con la Società BNP Paribas AM Europe (Società incorporante).

Nell'ambito della predetta comunicazione, AXA ha confermato che:

- la Società incorporante è autorizzata alla gestione di mandati affidati da Fondi pensioni, ai sensi del d.lgs 252/2005 e possiede i requisiti societari che ne avrebbero consentito la partecipazione all'originario iter selettivo promosso dal Fondo;
- non si ritiene che sussistano impatti negativi o variazioni che possano determinare penalizzazioni sul mandato di gestione in essere e conseguentemente sugli aderenti del Fondo Pensione;
- non si prevedono al momento modifiche del team di gestione, che eventualmente sarebbero comunque comunicate come previsto dalla Convenzione in vigore.

#### **Fusione per incorporazione di UBS AM SGR in UBS AM Europe SA.**

Il Gestore UBS AM SGR ha comunicato al Fondo la fusione societaria infragruppo con la Società UBS AM Europe SA (Società incorporante).

Nell'ambito della predetta comunicazione, UBS AM SGR ha confermato che:

- la Società incorporante è autorizzata alla gestione di mandati affidati da Fondi pensioni, ai sensi del d.lgs 252/2005;
- non sussistono impatti negativi o variazioni che possano determinare penalizzazioni sul mandato di gestione in essere e conseguentemente sugli aderenti del Fondo Pensione;
- verrà assicurata la continuità del team di gestione attualmente responsabile del mandato;

- la Società incorporante possiede i requisiti societari che ne avrebbero consentito la partecipazione all'originario iter selettivo promosso dal Fondo.

#### **Imminente scadenza del contratto di servizi con il service amministrativo AFAST**

A fronte della scadenza del contratto con il service amministrativo fissata in data 31 dicembre 2025, il CdA ha condotto un'accurata valutazione delle attività fornite da AFAST e dei relativi livelli di servizio.

Ad esito di tale valutazione, ne è emerso un giudizio complessivamente positivo.

Infatti dopo un periodo di difficoltà nel rispetto dei tempi e degli standard qualitativi di erogazione dei servizi, AFAST ha registrato un netto recupero di efficienza ed efficacia nello svolgimento delle attività, anche grazie a specifici accordi con nuovi subfornitori (specie in area liquidativa).

Nel contempo in epoche recenti il service ha arricchito la gamma dei servizi offerti, attraverso investimenti mirati su nuove tecnologie e piattaforme informatiche.

Il giudizio positivo del Fondo è stato corroborato, oltre che dall'esperienza diretta della struttura e dei Consiglieri già presenti nell'Organo amministrativo nella passata consiliatura, anche dal limitatissimo numero di reclami ricevuti negli ultimi esercizi, dagli esiti dell'attività dell'Area Controlli di secondo livello e della Funzione di Revisione interna, nonché da analoghe evidenze che alcuni Consiglieri hanno raccolto nel corso di contemporanee esperienze presso altre forme pensionistiche contrattuali che parimenti utilizzano AFAST.

Il CdA ha quindi dato mandato al Presidente, al Vice Presidente e al Direttore di prendere contatto con il Service per iniziare a definire le possibili condizioni di rinnovo, in termini di durata, funzionalità e corrispettivi; includendo i servizi di nuova introduzione o comunque oggetto di miglioramento rispetto a quelli attualmente goduti e che siano ritenuti di interesse per il Fondo.

Le negoziazioni si sono protratte per diversi mesi ed hanno avuto esito conclusivo nel 2026, pertanto se ne dà conto nella successiva sezione 5 "Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio" della presente Relazione.

#### **1.4 Adesione al "Progetto di comunicazione" di Assofondipensione per il 2025/2026**

Assofondipensione ha elaborato un progetto di comunicazione e lo ha sottoposto alla valutazione dei Fondi soci.

In buona sostanza, a fronte di un impegno finanziario limitato per ognuno e sotto la regia dell'Associazione, i Fondi partecipanti avranno la possibilità di implementare iniziative di comunicazione cross-mediali, spazi web condivisi (FAQ, storie di successo, calcolatori interattivi) ed eventuali attività di advocacy (open days della previdenza ecc...), assistiti da professionisti del marketing che il più corposo budget comune consentirà di coinvolgere nelle diverse iniziative

Il CdA ha espresso apprezzamento per il progetto associativo, che investe una materia in cui la massa critica degli investimenti è condizione indispensabile per intraprendere iniziative di successo. Pertanto, dopo ampia valutazione, ha deliberato l'adesione di Fonchim.

La campagna di Assofondipensione ha infatti l'obiettivo ambizioso - sposato da Fonchim e da un'altra ventina di Fondi Negoziali - di sensibilizzare ai temi previdenziali e di incrementare la consapevolezza e il consenso nei confronti dei Fondi contrattuali per accrescere la platea degli iscritti e la fidelizzazione dei soci già acquisiti; contribuendo a garantire una maggiore sostenibilità del sistema pensionistico nazionale (soprattutto alla luce delle dinamiche demografiche e finanziarie, attuali e future).

Alla luce del budget complessivo a disposizione, pari ad € 326.000 per ciascun anno del biennio di attività previsto, sono state selezionate, in sede associativa, le Agenzie di comunicazione incaricate di strutturare la complessiva campagna e di implementare le diverse azioni di marketing/comunicazione che la compongono.

Fonchim parteciperà stabilmente al gruppo di lavoro che, all'interno di Assofondipensione, avrà il compito di supervisionare l'operato dei soggetti di mercato prescelti, al fine di rendere le diverse attività pienamente coerenti con le caratteristiche dei Fondi negoziali e delle loro platee di riferimento, nonché idonee a rispondere alle sfide derivanti dal nuovo quadro regolatorio.

## 2. La gestione finanziaria delle risorse

### 2.1. La situazione dei mercati

Il 2025 si è chiuso all'insegna di una sorprendente solidità dell'economia globale. A guidare la dinamica è stata ancora una volta l'economia statunitense, sostenuta dalla spinta degli investimenti legati all'intelligenza artificiale, vero motore della crescita dell'anno.

Le nuove barriere commerciali (dazi) introdotte nel corso dei mesi hanno inciso più sul "sentiment" che sui fondamentali dei mercati finanziari, provocando brevi scosse di volatilità delle quotazioni prontamente riassorbite man mano che Washington annunciava intese bilaterali con i principali partner commerciali. Sul fronte dei prezzi, i timori di una riaccelerazione dell'inflazione non si sono materializzati: pur restando sopra l'obiettivo della Federal Reserve, l'inflazione ha continuato un lento ma costante rientro. L'adozione crescente dell'intelligenza artificiale nei processi produttivi ha però iniziato a lasciare il segno sul mercato del lavoro americano, che nella parte finale dell'anno ha mostrato i primi segnali di raffreddamento. In questo contesto, la Fed è intervenuta con decisione, avviando da settembre un ciclo di tre tagli dei tassi di interesse che ha riportato il costo del denaro al 3,75%, con l'obiettivo di sostenere l'occupazione senza compromettere la crescita.

Anche in Europa il quadro macroeconomico si è mostrato complessivamente favorevole.

I riflettori degli investitori si sono concentrati soprattutto sulla Germania, dove l'annuncio di un nuovo piano di espansione fiscale ha riaperto le aspettative di rilancio dell'economia continentale.

Il rientro dell'inflazione sui livelli obiettivo ha dato alla Banca Centrale Europea lo spazio per ridurre i tassi quattro volte, riportando la politica monetaria su una posizione neutrale e aprendo successivamente una fase di pausa. Le difficoltà francesi nel percorso di consolidamento fiscale sono rimaste circoscritte, senza contagiare il resto dell'area. In questo scenario, l'Italia ha beneficiato della stabilizzazione dei conti pubblici, che ha favorito una significativa compressione dello spread.

Sullo sfondo, la Cina ha continuato a puntare sul rafforzamento dei consumi interni, confermando i propri obiettivi di crescita.

Il contesto geopolitico, pur segnato da tensioni persistenti in Medio Oriente e dalla continuazione del conflitto russo-ucraino, non ha prodotto scossoni rilevanti sui mercati finanziari. Anzi, l'aumento della produzione ha contribuito a spingere il prezzo del petrolio verso area 60 dollari al barile.

I mercati finanziari hanno beneficiato delle dinamiche sopra descritte, con ritorni generalmente positivi ma molto diversi tra titoli di debito e di capitale.

#### **Sul fronte azionario...**

Il 2025 si è confermato un anno estremamente positivo per i mercati azionari. Nonostante alcuni picchi di volatilità, il contesto macroeconomico favorevole e i tagli dei tassi da parte delle principali Banche Centrali hanno sostenuto gli indici. Negli Stati Uniti l'S&P 500, comprensivo dei dividendi, ha guadagnato il 17,9%. In Europa l'EuroStoxx ha messo a segno un +25,2%, mentre i mercati emergenti si sono confermati i più performanti, chiudendo con un +32,1%. Piazza Affari si è distinta con un rialzo del 37,4%, spinta da tassi in calo e da un quadro di crescita positivo. Anche il Giappone ha chiuso l'anno in rialzo, +25,5%, grazie alle attese legate alla nuova leadership politica.

Tuttavia il forte indebolimento del dollaro, dello yen e della sterlina nei confronti dell'euro, che ha caratterizzato l'intero anno, ha fortemente ridotto il ritorno degli investimenti ex-euro non coperti dal rischio cambio: per avere la misura di quanto abbia pesato la dinamica valutaria basti pensare alla differenza di rendimento tra l'indice MSCI World ex emu coperto dal rischio cambio (+16,9%) e l'analogo indice a cambio aperto (+5,37%).

#### **Sul fronte obbligazionario...**

I rendimenti dei **titoli di stato** hanno seguito andamenti diversi lungo la curva. Le scadenze brevi hanno beneficiato della discesa dell'inflazione e dei tagli dei tassi. Quelle lunghe hanno invece scontato il consolidamento delle prospettive di crescita, con particolare attenzione alla Germania. Lo spread BTP-Bund ha continuato a restringersi, passando dai 100 punti base di inizio anno a 65 a fine 2025. A sostenerne il calo, una politica fiscale coerente con le direttive europee e un contesto di crescita favorevole. Il decennale italiano ha chiuso leggermente sopra l'inizio dell'anno, al 3,50%.

In termini complessivi gli indici obbligazionari pan-europei a media durata si sono apprezzati del 2,5%, del 3,5% il governativo americano di pari durata (a cambi coperti), mentre più performanti (7,19%) i governativi dei paesi emergenti (sempre a cambi coperti).

Positive le performance anche per le obbligazioni corporate al di qua e al di là dell’oceano, con rendimenti degli indici a breve-medio termine compresi tra il 3,5% ed il 5%.

### E per quanto riguarda le valute...

Sul fronte valutario, il dollaro ha ceduto terreno sull’euro (-11,8%), influenzato dalle aspettative sui tassi e dalle tensioni commerciali. In discesa rispetto all’euro anche lo yen (-11,5%) e, in minor misura, la sterlina (-5,3%), leggermente positivo invece il franco svizzero.

## 2.2. L’andamento di Fonchim. La quota.

I rendimenti dei comparti sono coerenti con l’andamento delle diverse *asset class*, già succintamente descritto, e con il peso delle stesse nei complessivi portafogli di investimento.

Poiché i titoli di capitale hanno registrato un incremento delle quotazioni in media significativamente maggiore dell’apprezzamento dei titoli di debito, le performance dei comparti risultano più elevate al crescere della componente azionaria del portafoglio.

La variazione della quota, nell’anno e dall’inizio della gestione, è riportata per i vari comparti nella tabella che segue.

**Tabella2 – Variazione valore quota per comparto**

COMPARTO	VALORE QUOTA 31/12/2025	VARIAZIONE 2025	% VARIAZIONE DA INIZIO GESTIONE	DA
STABILITA'	26,184	5,19%	153,50%	– Stabilità, 31/12/1997
CRESCITA	34,878	8,08%	193,51%	– Crescita, 01/01/2003
GARANTITO	12,857	2,23%	28,57%	– Garantito, 01/07/2007



Qualche annotazione di maggior dettaglio per ciascuna delle linee di investimento:

### Stabilità

Il 2025 si chiude con un incremento del valore della quota, pari al 5,19%.

### Azioni: il motore della performance

Al raggiungimento della performance ha contribuito in misura determinante la componente azionaria del portafoglio, in particolare dell'area Euro ed ex Euro nella quota a cambi coperti, ottimo anche il contributo della componente Paesi Emergenti, tuttavia di caratura residuale. Inferiore l'apporto dei titoli ex euro a cambi aperti per la marcata svalutazione del dollaro.

### Obbligazioni: ritorni positivi ma contenuti

Sul versante obbligazionario si sono registrati ritorni positivi, pur se di entità mediamente limitata. Significativa eccezione in positivo i titoli dei mercati emergenti a cambi coperti (+7,19%) e in negativo i titoli inflation linked (-0,54%), questi ultimi penalizzati dal progressivo rientro delle tensioni inflazionistiche.

### Strategia e diversificazione.

Anche nel 2025 il portafoglio si è strutturato stabilmente secondo le direttrici del benchmark: l'investimento ha quindi privilegiato titoli quotati su mercati regolamentati/organizzati, avendo cura di ottenere, per ciascuna "asset class", un'adeguata diversificazione.

Più in dettaglio, la componente azionaria si concentra su titoli ad elevata capitalizzazione negoziati sui principali mercati dei Paesi sviluppati e, solo in misura marginale, dei Paesi emergenti; la componente obbligazionaria comprende investimenti in titoli di emittenti governativi e societari di buona affidabilità creditizia (al 31 dicembre circa il 45% dei titoli obbligazionari in portafoglio possedeva un *rating* almeno pari al livello A3 di *Moody's*).

Dal punto di vista quantitativo, nella composizione del portafoglio sono prevalenti strumenti finanziari di natura obbligazionaria governativa, accanto a titoli di emittenti societari con *rating* medio-alti. La quota azionaria, minoritaria ma significativa, si attesta al 31 dicembre 2025 al 36,56%. Il significativo sovrappeso (rispetto al 30% neutrale) è determinato in parte dalle scelte dei gestori, in parte dall'andamento stesso delle quotazioni dei titoli azionari, in crescita molto più sostenuta rispetto alla componente obbligazionaria del portafoglio.

Il risultato complessivo della gestione finanziaria deriva, come di consueto, dai proventi per interessi, cedole e dividendi, nonché dall'apprezzamento/deprezzamento del valore dei titoli azionari e obbligazionari.

**Dall'inizio della gestione** (1998), anche per effetto del buon risultato del 2025 la variazione media annua composta del valore della quota è pari a **+3,38%**, superiore al risultato maturato dal TFR in azienda (+2,52%) e al tasso di inflazione (+1,86%) nel medesimo periodo.

Stabilità è il comparto con la maggior anzianità di esercizio e di gran lunga il più rilevante in termini di risorse gestite. Il confronto fra il primo iscritto e il suo ipotetico gemello che ha deciso di non iscriversi è quindi particolarmente significativo e mostra come, in un'ottica di lungo periodo, l'investimento del fondo pensione sia sinora riuscito ad assolvere il suo compito istituzionale di accrescere il capitale degli associati in vista della pensione.

**Tabella 3 – Stabilità: confronto tra gemelli, valori reali di un associato al 31 dicembre 2025, iscritti al fondo il 14 marzo 1997 e senza alcun cambio di comparto nell'intero periodo**

Dettaglio composizione controvalore nel fondo		Posizione equivalente in caso di non adesione al fondo	
Contributo aderente:	€ 22.140	Contributo aderente:	€ 22.140
TFR:	€ 102.565	TFR:	€ 102.565
Contributo volontario:	€ 13.254	Contributo volontario:	€ 13.254
Contributo PdR:	€ 10.247	Contributo PdR:	€ 10.247
Contributo azienda:	€ 25.315	Contributo azienda:	€ 0
Rendimento fondo:	€ 74.043	Rivalutazione TFR:	€ 35.526
<b>Totale controvalore:</b>	<b>€ 247.565</b>	<b>Totale controvalore:</b>	<b>€ 183.733</b>

### Crescita

Il 2025 si chiude con un incremento del valore della quota, pari all'**8,08%**.

Anche per il comparto Crescita, quindi, si confermano i brillanti risultati del 2024.

La notevole performance realizzata, ma anche la variabilità di risultato rispetto agli esercizi precedenti, confermano la natura di Crescita quale comparto a più alto grado di rischio/rendimento del Fondo.

### **Azioni col vento in poppa**

La rilevante quota di investimento azionario ha determinato il risultato, pur in misura diversa in funzione delle diverse aree geografiche: le performance più elevate si sono registrate nell'investimento Euro ed ex Euro nella quota a cambi coperti, ottimo anche il contributo della componente Paesi Emergenti, tuttavia di caratura limitata. Inferiore l'apporto della componente ex Euro a cambi aperti per la marcata svalutazione del dollaro.

### **Obbligazioni: ritorni positivi ma contenuti**

Sul versante obbligazionario si sono registrati ritorni positivi, pur se di entità limitata. Le obbligazioni governative e corporate di area euro hanno infatti registrato rendimenti medi tra il 2,5% e il 3%.

### **Strategia e diversificazione**

Anche per Crescita il portafoglio si è strutturato stabilmente secondo le direttrici del *benchmark*: l'investimento si è quindi concentrato su titoli quotati su mercati regolamentati/organizzati, avendo cura di ottenere, per ciascuna "asset class", un'adeguata diversificazione.

Più in dettaglio, la componente azionaria è rappresentata quasi esclusivamente da titoli ad elevata capitalizzazione quotati sui principali mercati regolamentati/organizzati dei Paesi sviluppati e solo in misura marginale dei Paesi emergenti, avendo cura di ottenere, per ciascuna "asset class", un'adeguata diversificazione. La componente obbligazionaria comprende investimenti in titoli di emittenti governativi e societari di buona affidabilità creditizia.

I titoli di capitale ammontano, al 31 dicembre, al 61,72% circa dell'intero portafoglio, mentre la componente obbligazionaria, minoritaria ma significativa, si caratterizza per la presenza di titoli in larga prevalenza di area Euro.

Il risultato della gestione finanziaria deriva dai proventi per interessi, cedole e dividendi, nonché dall'apprezzamento/deprezzamento del valore dei titoli azionari e obbligazionari.

**Dall'inizio della gestione** (2003), grazie al positivo andamento storico, la variazione media annua composta del valore della quota è pari ad un ragguardevole **+4,79%**, notevolmente superiore sia al tasso di inflazione (+2,45%), sia alla rivalutazione del TFR in azienda (+1,79%). Ciò non deve far dimenticare l'elevata variabilità della *performance* di Crescita, anche rispetto a quella delle altre linee di investimento, in coerenza con la sua natura di comparto ad alto grado di rischio/rendimento.

### **Garantito**

Il **2025** termina con una variazione del valore della quota positiva ma più contenuta, pari al **2,23%**, coerente con il profilo prudenziale della linea di investimento, caratterizzato da titoli obbligazionari di breve/medio termine e solo in misura residuale da titoli di capitale.

### **Obbligazioni: ritorni positivi in tutte le "asset class"**

Rendimenti positivi generalizzati, in evidenza le obbligazioni societarie americane e i titoli di stato italiani a breve/media durata.

### **Azioni: poche ma performanti**

Pur rappresentando una quota molto minoritaria del portafoglio, le azioni hanno dato un buon contributo alla performance. In particolare le azioni di area Euro, inferiore l'apporto delle azioni statunitensi a cambio aperto.

### **Strategia e diversificazione**

Anche nel 2025 il portafoglio si è strutturato stabilmente secondo le direttrici del *benchmark*: l'investimento ha quindi riguardato principalmente titoli quotati su mercati regolamentati/organizzati, avendo cura di ottenere, per ciascuna "asset class", un'adeguata diversificazione.

Più in dettaglio, la componente azionaria è stata investita attraverso futures quotati rappresentativi di panieri di titoli ad elevata capitalizzazione europei e nordamericani; la componente obbligazionaria comprende investimenti in titoli di emittenti governativi e societari di buona affidabilità creditizia.

Si ricorda infine che la nuova gestione delle risorse del Comparto, attribuita a Unipol Assicurazioni, ha portato ad una considerevole estensione degli eventi coperti da garanzia di restituzione del capitale.

**Dall'inizio della gestione** (luglio 2007), la variazione media annua composta del valore della quota, pari a **+1,37%**, è inferiore al rendimento maturato nello stesso periodo dal TFR (+2,41%) e al tasso di inflazione (+1,74%), confermando dal punto di vista della gestione finanziaria le difficoltà di lungo periodo di un portafoglio obbligazionario a breve/medio termine, peraltro "gravato" da significative garanzie di capitale.

Per quanto concerne infine l'incidenza degli oneri di banca depositaria, delle commissioni di gestione finanziaria, delle spese amministrative e delle imposte, si considerino i dati riepilogati nella tabella che segue:

**Tabella 4 – Incidenza degli oneri**

	<b>GARANTITO</b>	<b>STABILITA'</b>	<b>CRESCITA</b>
Quota netta al 31/12/2025	12,857	26,184	34,878
Quota lorda al 31/12/2025	12,973	26,540	35,528
Quota lorda al netto di oneri di gestione al 31/12/2025	12,914	26,513	35,486
Quota lorda al netto di oneri di gestione e amministrativi al 31/12/2025	12,907	26,500	35,471
Variazione 2025 quota lorda	2,17%	5,17%	7,64%
Variazione 2025 quota netta	2,23%	5,19%	8,08%
Variazione 2025 quota lorda/netta	3,15%	6,61%	10,10%

Le commissioni di negoziazione hanno inciso in misura variabile sulla performance finanziaria, essendo ovviamente più rilevanti nei comparti a maggior contenuto azionario.

Di seguito si riporta il dettaglio delle commissioni di negoziazione per comparto, in valore assoluto e in percentuale sui volumi negoziati.

**Tabella 5 – Commissioni di negoziazione**

<b>Comparto</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>% su volumi negoziati 2025</b>	<b>% su volumi negoziati 2024</b>
STABILITA'	€ 1.924.566	€ 1.282.016	0,004%	0,004%
CRESCITA	€ 501.540	€ 410.893	0,013%	0,012%
GARANTITO	€ 8.313	€ 8.278	0,002%	0,002%

Infine, si riporta, nella tabella che segue, la ripartizione del patrimonio tra i tre comparti al 31 dicembre 2025.

In termini percentuali si riscontra una marginale diminuzione del comparto Stabilità a beneficio del Comparto Crescita, pressoché stazionario il comparto Garantito.

**Tabella 6 – Ripartizione delle risorse per comparto**

<b>PATRIMONIO al 31/12/2025</b>	<b>Garantito</b>	<b>Stabilità</b>	<b>Crescita</b>
€ 9.922.838.111	€ 406.086.697	€ 8.223.752.447	€ 1.292.998.966
	4,09%	82,88%	13,03%

### 2.3. L'andamento di Fonchim. Il confronto con il benchmark.

I *benchmark* sono parametri oggettivi e confrontabili definiti facendo riferimento ad indicatori finanziari di comune utilizzo. Essi sono particolarmente utili sia per rappresentare il profilo di rischio/rendimento delle diverse linee di investimento, sia per verificarne i risultati di gestione.

I *benchmark* adottati debbono possedere requisiti di coerenza, rappresentatività, trasparenza ed oggettività.

Di seguito vengono rappresentati i *benchmark* delle diverse linee di investimento al 31 dicembre 2025, sia in termini di indici utilizzati, sia in termini di peso neutrale degli stessi sul totale delle attività del comparto.

<b>Comparto Stabilità</b>	
<b>Obbligazioni 70%</b>	<b>Azioni 30%*</b>
<b>42%</b> Bofa Merrill Lynch 1-10 year Pan Europe Governments Total Return Index Hedged in Euro	<b>8%</b> MSCI Emu Net Total Return Index
<b>6%</b> Bofa Merrill Lynch US Treasury Total Return Index. Hedged in Euro	<b>13%</b> MSCI World Developed Countries Ex Emu
<b>6%</b> Barclays EGILB HICP –only A or Better Total Return Index all mats	Net Total Return Index in Euro,
<b>8,5%</b> Bofa Merrill Lynch Euro Corporate Total Return Index	<b>6%</b> MSCI World Developed Countries ex EMU
<b>4,5%</b> Bofa Merrill Lynch US Corporate 1-5 Year Total Return Index Hedged in Euro	
<b>3%</b> Bloomberg Barclays Emerging Markets IG TR Index Value Hdg Eur	

<p>Obbligazioni governative pan europee e, in minor misura, americane; 13% di obbligazioni societarie; 3% di obbligazioni in paesi emergenti. Le emissioni non denominate in euro sono coperte dal rischio cambio.</p>	<p>Azioni quotate sui mercati dei Paesi dell'area Euro</p>	<p>Net Total Return Hedged in Euro <b>3% MSCI Emerging Markets Net Total Return in Euro</b></p> <p>Azioni quotate sui mercati dei restanti Paesi industrializzati inclusi nell'indice MSCI World e una quota residuale in azioni quotate sui mercati emergenti non coperti dal rischio di cambio.</p>
--	--	---

\* Nell'ambito dell'investimento azionario è prevista una quota estremamente residuale in strumenti non quotati su mercati regolamentati per il tramite di Fondi di Investimento Alternativi (in breve: "FIA"), focalizzati in strategie di private equity e infrastrutture, il cui obiettivo per il Fondo è rappresentato principalmente dalla massimizzazione del Cash Multiple (ovvero il rapporto tra valore patrimoniale corrente netto del portafoglio, aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione, rispetto al valore complessivo delle risorse conferite).

### Comparto Crescita

Obbligazioni 40%	Azioni 60%*	
<p><b>28%</b> Bofa Merrill Lynch 1-10 Year Pan Europe Governments Total Return Index. Hedged in Euro</p> <p><b>12%</b> Bofa Merrill Lynch Euro Corporate Total Return Index</p> <p>Obbligazioni europee di emittenza governativa e societaria.</p>	<p><b>16%</b> MSCI Emu Net Total Return Index</p> <p>Azioni quotate sui mercati dei Paesi dell'area Euro.</p>	<p><b>19,5%</b> MSCI World Developed Countries Ex Emu Net Total Return Hedged in Euro</p> <p><b>19,5%</b> MSCI World Developed Countries Ex Emu Net Total Return Index in Euro</p> <p><b>5%</b> MSCI Emerging Markets Net Total Return in Euro</p> <p>Azioni quotate sui mercati dei restanti Paesi industrializzati inclusi nell'indice MSCI World; nel primo caso con copertura del rischio cambio, nel secondo a cambi aperti. Una quota residuale in azioni quotate sui mercati emergenti non coperti dal rischio di cambio.</p>

\* Nell'ambito dell'investimento azionario è prevista una quota estremamente residuale in strumenti non quotati su mercati regolamentati per il tramite di Fondi di Investimento Alternativi (in breve: "FIA"), focalizzati in strategie di private equity, il cui obiettivo per il Fondo è rappresentato principalmente dalla massimizzazione del Cash Multiple (ovvero il rapporto tra valore patrimoniale corrente netto del portafoglio, aumentato delle distribuzioni effettuate e dedotte le commissioni di gestione, rispetto al valore complessivo delle risorse conferite).

### Comparto Garantito

Obbligazioni 95%				Azioni 5%	
<p><b>65%</b> ICE BofA 1-5 Year Euro Government Excluding Italy</p> <p>Obbligazioni governative europee, esclusa l'Italia, a breve/medio termine</p>	<p><b>5%</b> ICE BofA 1-5 Year Italy Government</p> <p>Obbligazioni governative italiane a breve/medio termine</p>	<p><b>10%</b> ICE BofA Euro Government</p> <p>Obbligazioni governative europee su tutte le scadenze</p>	<p><b>15%</b> ICE BofA ML 1-5 yr Euro Large Cap Corporate</p> <p>Obbligazioni societarie europee a breve/medio termine.</p>	<p><b>2,5%</b> MSCI Daily TR Net EMU Local</p> <p>Azioni quotate sui mercati globali</p>	<p><b>2,5%</b> MSCI USA Large Cap NDTR EUR</p> <p>Azioni USA di grandi aziende a cambi aperti</p>

Il rendimento del portafoglio rispetto ai benchmark, **rendimento al lordo di commissioni e imposte**, è riportato di seguito, unitamente ai dati di volatilità.

### Comparto Stabilità e benchmark

Il Comparto evidenzia un rendimento ed una volatilità lievemente superiori a quelli del *benchmark*.

In termini generali si può osservare una volatilità complessiva in linea con i valori (limitati) dello scorso esercizio; ciò è frutto di un marginale incremento della variabilità degli indici azionari, a cui si contrappone un decremento medio della variabilità di quelli obbligazionari.

Allargando l'orizzonte temporale di analisi, dopo un 2022 connotato da una forte volatilità, il triennio successivo si è attestato su valori notevolmente più ridotti.

Passando invece ai dati di rendimento, si conferma una performance positiva di tutte le asset class oggetto di investimento, tuttavia i risultati dei mandati specialistici risultano inferiori a quelli dei mandati bilanciati, a loro volta inferiori a quello dell'unico mandato integralmente azionario.

Più in dettaglio, con riferimento alle varie tipologie di mandati:

- nell'ambito dei mandati con componente azionaria, i gestori hanno mostrato risultati complessivamente in linea con il benchmark, o lievemente superiori;
- anche nell'ambito dei mandati specialistici obbligazionari si registrano performance generalmente in linea con il benchmark o lievemente superiori. Degna di nota la gestione di Payden che, per il terzo anno consecutivo, sovraperforma l'indice in un mercato dalle caratteristiche peculiari come quello dei paesi emergenti, nonché il risultato di Pimco che realizza una significativa over performance nella frazione d'anno dall'avvio della gestione;
- le sole due under performance significative (Ostrum e BNP Paribas, quest'ultima nel mandato bilanciato) si riferiscono alla frazione d'anno di gestori in scadenza e non rinnovati;
- come negli anni precedenti, si nota che i portafogli dei gestori assegnatari mostrano valori di volatilità solo marginalmente difformi (in aumento o in diminuzione) rispetto ai relativi *benchmark*. Ciò è coerente con la generale rilevazione di valori di "*tracking error volatility*" molto più limitati rispetto alle possibilità riconosciute ai gestori nelle diverse Convenzioni in vigore. Tale circostanza risulta nella sostanza indipendente dal livello di volatilità registrato nei diversi esercizi, confermandosi come un tratto connaturato alle gestioni a *benchmark* di Fonchim.

**Tabella 7 – Dati di comparto dell'anno**

STABILITA'	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2025	6,52%	5,95%	0,57%	4,69%	4,02%	0,67%

**Tabella 8 – Dati dei singoli gestori dell'anno**

Gestore	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
EURIZON (obbligazionario gov. Globale)*	1,33%	1,27%	0,06%	2,86%	2,86%	0,00%
PIMCO**	1,29%	0,94%	0,35%	2,01%	1,87%	0,14%
GROUPAMA*	1,58%	1,60%	-0,02%	2,91%	2,80%	0,11%
BNP PARIBAS (obbligazionario gov. Pan-europeo)**	1,00%	0,87%	0,13%	1,56%	1,55%	0,01%
OSTRUM*	1,31%	1,60%	-0,29%	2,94%	2,80%	0,14%
CANDRIAM**	1,04%	0,87%	0,17%	1,48%	1,55%	-0,07%
GENERALI	2,41%	2,22%	0,19%	2,63%	2,41%	0,22%
BLACKROCK	3,55%	3,58%	-0,03%	1,96%	1,97%	-0,01%
BNP PARIBAS (bilanciato)*	0,71%	1,54%	-0,83%	10,54%	10,40%	0,14%
EURIZON (bilanciato)**	6,47%	5,84%	0,63%	4,14%	4,19%	-0,05%
ANIMA	7,59%	7,47%	0,12%	8,33%	8,06%	0,27%
AMUNDI	7,39%	7,47%	-0,08%	8,65%	8,06%	0,59%
STATE STREET	18,56%	18,37%	0,19%	11,09%	10,97%	0,12%
PAYDEN	7,58%	7,19%	0,39%	4,15%	3,62%	0,53%

\*Gestione terminata il 15/07/2025 - \*\*Gestione iniziata il 16/07/2025

Per quanto riguarda i marginali investimenti in strumenti alternativi:

- con riferimento all'investimento diretto in un Fondo di Fondi di private equity gestito dal Fondo Italiano di Investimento, che per le sue caratteristiche peculiari non possiede un benchmark di riferimento, si considerino

le due tabelle che seguono: la prima relativa all'intero FoF PEI (dati al 30 giugno) la seconda alla sola quota parte relativa all'investimento del Fondo nello stesso (dati al 31 dicembre).

**Tabella 9 – Dati patrimoniali dell'intero FoF PEI al 30 giugno 2025**

Dati patrimoniali FoF (Mln €)	giugno 2025
1 Commitment sottoscritto	496,7
2 Commitment impegnato in FIA	503,5
3 Richiamato	243,3
4 Richiamabile	253,4
5 Distribuzioni	0
6 Fair Value	303
7 NAV	238,2
Cash Multiple vs Fair Value (6÷3)	1,25x
Cash Multiple vs NAV (7÷3)	0,98x

**Tabella 10 – Dati di investimento di Fonchim nel FOF PEI al 31 dicembre 2025**

Fondo Italiano d'Investimento	FoF PEI FoF
Avvio Mandato	8 luglio 2022
Asset Class	Private Equity
Commitment massimo	€ 10.000.000
Commit. Richiamato netto	5.619.439 €
% Richiami netti su Commit. Max	56,19%
Nav	5.455.470 €
Cash Multiple*	0,97x
RVPI**	0,97x

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

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

- con riferimento all'investimento indiretto, ad esito della selezione di un GEFIA (Neuberger Berman), si considerino le ulteriori due tabelle che seguono, che forniscono informazioni di dettaglio all'ultima data disponibile rispettivamente sui richiami e sul valore del NAV e sulle esposizioni per asset class, settore e paese.

**Tabella 11 – Dati di investimento del mandato in gestione indiretta private equity e infrastrutture**

Neuberger Berman (Stabilità)	Private Equity e Infrastrutture
Avvio Mandato	1 aprile 2025
Asset Class	Private Equity e Infrastrutture
Commitment massimo	100.000.000 €
Commit. Richiamato netto	6.365.726 €
% Richiami netti su Commit. Max	6,37%
Nav	5.965.007 €
Cash Multiple*	0,96x
RVPI**	0,94x

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

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

**Tabella 12 – Dati di portafoglio del mandato in gestione indiretta private equity e infrastrutture**

Principali esposizioni (stimate) Neuberger Berman (Stabilità)	Dati di portafoglio (settembre 2025)
Private Equity	53,6%
Infrastrutture	46,4%
<b>Private Equity – paese</b>	<b>53,6%</b>
- Germania	2,0%
- Regno Unito	22,0%
- Svezia	6,0%
- Stati Uniti	23,6%
<b>Infrastrutture* - paese</b>	<b>46,4%</b>
<b>Private Equity – settore</b>	<b>53,6%</b>

- Tecnologia	6,0%
- Beni di consumo	6,8%
- Servizi	19,2%
- Finanza	21,6%
<b>Infrastrutture* - settore</b>	<b>46,4%</b>

\*Per la quota allocata nel FIA Infrastrutture non sono al momento disponibili dettagli di composizione a settembre 2025

Allargando l'orizzonte temporale del confronto, a livello complessivo di comparto si osservano risultati ancora largamente positivi ed omogenei sia in termini di rischio, sia in termini di rendimento.

**Tabella 13 – Dati da inizio gestione**

Rendimento medio annuo	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/03/1999) <sup>1</sup>	3,92%	3,88%	0,04%	5,70%	5,41%	0,29%

### Comparto Crescita e benchmark

Anche il comparto Crescita registra nel 2025 valori di rischio/rendimento sostanzialmente allineati a quelli del benchmark.

**Tabella 14 – Dati di comparto dell'anno**

CRESCITA	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2025	10,18%	9,85%	0,33%	7,37%	7,05%	0,32%

Nonostante il diverso stile di gestione, il gestore passivo (UBS) e quello attivo (Anima) realizzano entrambi una performance marginalmente superiore a quella dell'indice di riferimento, con una volatilità parimenti di poco più elevata.

**Tabella 15 – Dati dei singoli gestori dell'anno**

Gestore	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
ANIMA	8,26%	7,94%	0,32%	8,38%	8,05%	0,33%
UBS	12,33%	12,00%	0,33%	6,48%	6,34%	0,14%

con riferimento all'investimento indiretto, ad esito della selezione di un GEFIA (Neuberger Berman), si considerino le ulteriori due tabelle che seguono, che forniscono informazioni di dettaglio all'ultima data disponibile rispettivamente sui richiami e sul valore del NAV e sulle esposizioni per asset class, settore e paese.

**Tabella 16 – Dati di investimento del mandato in gestione indiretta private equity**

Neuberger Berman (Crescita)	Private Equity
Avvio Mandato	1 aprile 2025
Asset Class	Private Equity
Commitment massimo	15.000.000 €
Commit. Richiamato netto	671.773 €
% Richiami netti su Commit. Max	4,48%
Nav	634.128 €
Cash Multiple*	0,95x
RVPI**	0,94x

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

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

**Tabella 17 – Dati di portafoglio del mandato in gestione indiretta private equity**

Principali esposizioni (stimate)	Dati di portafoglio
Neuberger Berman (Crescita)	(settembre 2025)

<sup>1</sup> Ai fini del presente confronto la data di inizio gestione è fissata con riferimento all'operatività dei gestori finanziari, quindi successiva ad una prima fase in cui, nelle more del completamento delle procedure di assegnazione dei mandati, le risorse sono state impiegate in pronti contro termine.

Private Equity	100%
<b>Private Equity - paese</b>	<b>100,0%</b>
- Germania	3,8%
- Regno Unito	41,2%
- Svezia	11,1%
- Stati Uniti	43,9%
<b>Private Equity - settore</b>	<b>100,0%</b>
- Tecnologia	11,1%
- Beni di consumo	12,7%
- Servizi	35,9%
- Finanza	40,3%

In un orizzonte pluriennale i risultati ottenuti dal Comparto sono lusinghieri e solo lievemente inferiori al *benchmark*.

**Tabella 18 – Dati da inizio gestione**

Rendimento medio annuo	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/01/2003)	5,78%	6,42%	-0,64%	9,99%	9,85%	0,14%

### Comparto Garantito e benchmark

La composizione del portafoglio, complessivamente omogenea a quella del benchmark, ha potuto godere di alcune scelte premianti nella selezione dei titoli sia obbligazionari, sia azionari, che hanno condotto ad un risultato superiore al parametro di riferimento, con lo stesso livello di rischio.

**Tabella 19 – Dati di comparto dell'anno**

GARANTITO	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
2025	3,11%	2,91%	0,20%	1,62%	1,60%	0,02%

**Tabella 20 – Dati dei singoli gestori dell'anno**

Gestore	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Differenza Rendimento	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
UNIPOL	3,11%	2,91%	0,20%	1,62%	1,60%	0,02%

Il confronto pluriennale conferma, come già osservato, una significativa difficoltà a battere i risultati dell'indice di mercato, comune per una gestione obbligazionaria a breve termine, nel caso specifico "appesantita" da un'ampia garanzia di capitale.

**Tabella 21 – Dati da inizio gestione**

Rendimento medio annuo	Rendimento Portafoglio	Rendimento Benchmark	Excess return	Volatilità Portafoglio	Volatilità Benchmark	Differenza volatilità
Da inizio gestione (01/10/2007)	1,68%	1,64%	0,04%	1,26%	1,62%	-0,36%

Di seguito si riporta, al 31 dicembre, la percentuale delle risorse gestite in ciascun mandato rispetto alle attività complessive della linea di investimento.

Per il comparto Garantito, per il quale vi è un unico mandato di gestione, la percentuale è ovviamente del 100%.

**Tabella 22 – Incidenza sul totale delle risorse per mandato**

GESTORE	TIPOLOGIA DI MANDATO	COMPARTO	% ATTIVITA' GESTITE AL 31/12/2025
GENERALI	Obbligazionario governativo globale	Stabilità	9,44%
PIMCO	Obbligazionario governativo globale	Stabilità	9,30%
BNP PARIBAS	Obbligazionario governativo pan-europeo	Stabilità	8,43%
CANDRIAM	Obbligazionario governativo pan-europeo	Stabilità	8,24%
BLACKROCK	Obbligazionario corporate	Stabilità	12,27%
ANIMA	Bilanciato	Stabilità	12,27%
AMUNDI	Bilanciato	Stabilità	11,79%

EURIZON	Bilanciato	Stabilità	11,20%
STATE STREET	Azionario passivo	Stabilità	14,13%
PAYDEN	Obbligazionario paesi emergenti	Stabilità	2,68%
NEUBERGER BERMAN	FIA private equity e infrastrutture	Stabilità	0,27%
ANIMA	Bilanciato attivo	Crescita	51,24%
UBS	Bilanciato passivo	Crescita	48,54%
NEUBERGER BERMAN	FIA private equity	Crescita	0,22%
UNIPOL	Garantito	Garantito	100,00%

Dal punto di vista dell'entità complessiva delle risorse investite, come si anticipava in apertura di relazione, il risultato positivo della gestione finanziaria è stato ulteriormente incrementato dal saldo positivo della gestione previdenziale, con un incremento nell'anno del patrimonio netto da € 9,2 a € 9,9 miliardi.

### 3. L'andamento della gestione previdenziale

Il 2025 registra un saldo della gestione previdenziale positivo e superiore rispetto a quello dell'esercizio precedente, dinamica sorprendente da ascrivere all'ottimo numero di nuove adesioni.

Infatti, in termini generali, con l'andare degli anni il saldo della gestione previdenziale dovrebbe andare assottigliandosi, giacché, a fronte di un flusso annuale di contribuzioni in entrata, le prestazioni smobilizzano uno stock di risorse anche pluridecennale.

Nel 2025 si registra dunque un saldo attivo della gestione previdenziale (contributi incassati al netto delle erogazioni) pari a € 247 milioni, in aumento rispetto a quello del 2024 (€ 213 milioni) e nel solco positivo degli anni precedenti (2023 pari a € 245, 2022 pari a € 267 milioni, 2021 pari a € 214 milioni e 2020 pari a € 279 milioni).

Di seguito analizziamo in dettaglio quanto succintamente anticipato.

#### 3.1. I flussi contributivi

Nel corso del 2025 sono stati attribuiti alle posizioni individuali degli iscritti contributi per circa € 1.191 milioni, contro i € 1.078 milioni dell'esercizio precedente. Il dato è comprensivo di circa € 333 milioni relativi a *switch* di comparto, pertanto l'importo complessivo derivante da nuova contribuzione (contributi veri e propri e trasferimenti in ingresso) è pari a circa € 858 milioni (€ 804 milioni nel 2024).

Per quanto riguarda gli *switch* va inoltre considerato che, alle usuali operazioni di cambio comparto effettuate dai soci nell'ambito dell'esercizio delle prerogative individuali in fase di accumulo, si aggiungono i trasferimenti di risorse collegati alle prestazioni di R.I.T.A.; si ricorda infatti che è possibilità degli associati scegliere il comparto di investimento del montante destinato al pagamento periodico delle rate di rendita, anche disgiuntamente rispetto all'eventuale montante residuo (nel caso di R.I.T.A. parziale).

Nell'eventualità di una mancata indicazione del comparto, il montante destinato a R.I.T.A., per previsione normativa, viene automaticamente trasferito alla linea di investimento a contenuto più prudenziale; anche per effetto di quanto descritto nel 2025 sono affluiti al comparto Garantito per "*switch in*" oltre € 144 milioni di euro, in linea con l'esercizio precedente.

Limitando l'analisi ai contributi veri e propri, con l'esclusione quindi anche degli importi trasferiti da altri fondi pensione, essi ammontano a circa € 822 milioni, contro i € 774 milioni circa pervenuti nel 2024.

L'incremento riguarda tutte le categorie di contributo: le quote a carico del lavoratore, nella misura minima prevista, quelle a carico del datore di lavoro, nonché, infine, le quote di TFR maturando. Queste ultime passano dai € 488 milioni complessivi del 2024 a circa € 518 milioni nell'esercizio appena trascorso.

Da notare l'importo rilevante della contribuzione in sostituzione dei premi di risultato, che si stabilizza a € 10,1 milioni. Tale importo, unitamente alla contribuzione volontaria a carico degli aderenti pari a € 23,7 milioni di euro complessivi, testimoniano del gradimento e della fiducia che Fonchim gode tra gli iscritti, nonché del buon livello di conoscenza della normativa di riferimento e dei vantaggi fiscali previsti dalla stessa. Da notare infine che nell'ambito della contribuzione volontaria sono ricompresi circa € 2 milioni di contribuzione volontaria diretta dei soci quiescenti, che evidenzia un trend stazionario.

Segue tabella di dettaglio dei contributi pervenuti, per comparto e per tipologia di versamento, che conferma alcune tendenze consolidate negli anni:

- l'importanza centrale delle quote di TFR versato, pari a circa il 63% dei contributi totali, ulteriormente accentuata dalla decisione di molti degli iscritti di versare il 100% delle quote di TFR maturando, anche in assenza di cogenza normativa. Attualmente, infatti, oltre il 90% degli iscritti che versano regolarmente le contribuzioni mensili devolvono integralmente il TFR al Fondo, ad ulteriore conferma della fiducia che il Fondo ha saputo guadagnare presso la platea di riferimento;
- il progressivo aumento della quota a carico del datore di lavoro rispetto alla quota base a carico del lavoratore, per effetto delle previsioni via via assunte dai CCNL dei diversi settori produttivi e da diversi accordi integrativi aziendali. La differenza tra l'importo dei contributi versati a carico dei datori di lavoro e quelli versati a carico dei lavoratori (quota base da CCNL) è pari ad oltre € 81 milioni, con i primi che hanno raggiunto un ammontare complessivo su base annua di circa € 176 milioni;
- l'importanza crescente delle poste di contribuzione volontaria dei soci, per effetto dell'affiancamento alla usuale contribuzione aggiuntiva delle già citate contribuzioni in sostituzione del premio di risultato (che godono di un regime fiscale di assoluto favore) e delle contribuzioni dirette dei soci quiescenti.

In forte crescita l'importo delle somme derivanti dai trasferimenti in entrata: nel 2025 sono affluiti € 35,1 milioni, contro i € 29,1 milioni del 2024. Nei prossimi esercizi si potrà verificare se questo incremento è rappresentativo di una crescita stabile delle posizioni maturate in ingresso o se si è trattato di un evento occasionale (tradizionalmente i trasferimenti in ingresso si attestavano infatti sui €20 milioni annui).

Infine, è in crescita anche la contribuzione da devolvere alla Compagnia assicurativa convenzionata come premio per le prestazioni accessorie di morte e invalidità, che nell'anno ammonta complessivamente a € 19 milioni.

**Tabella 23 – Contributi per tipologia (importi in €)**

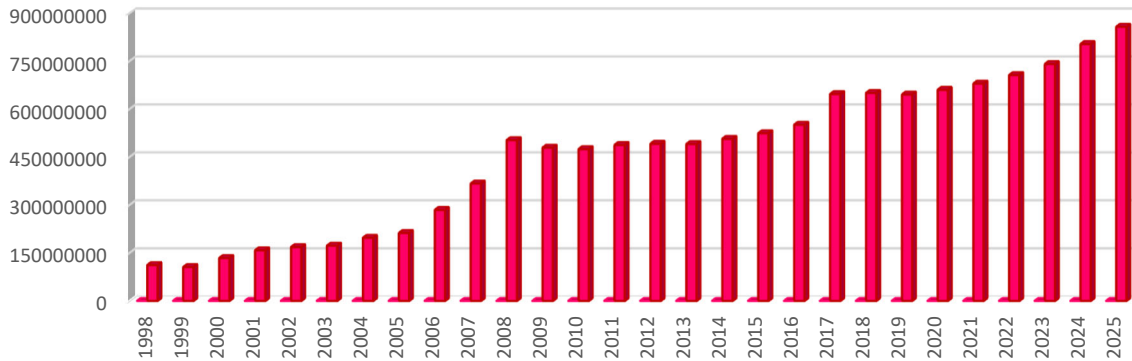
	<b>Comparto Stabilità</b>	<b>Comparto Crescita</b>	<b>Comparto Garantito</b>
<b>Entrate da quota lavoratore</b>	81.119.299	11.363.238	2.080.838
<b>Entrate da quota datore</b>	150.599.483	21.190.505	3.935.956
<b>Entrate da TFR</b>	441.963.751	61.536.523	14.762.992
<b>Entrate da contr. Volontari</b>	17.228.683	5.866.810	646.746
<b>Entrate da contr. Premi di risultato</b>	7.975.950	1.871.752	286.445
<b>SUB TOTALE</b> 822.428.970	698.887.166	101.828.827	21.712.977
<b>Trasferimenti in ingresso</b>	29.495.836	5.295.049	339.050
<b>SUB TOTALE</b> 857.558.905	728.383.002	107.123.876	22.052.027
<b>Contributi per switch da altri comparti</b>	32.235.023	156.718.331	144.402.307
<b>SUB TOTALE</b> 1.190.914.566	760.618.025	263.842.207	166.454.334
<b>Contributi assicurativi</b>	16.346.293	2.277.052	409.970

Il grafico sotto riportato mostra i versamenti annuali pervenuti al Fondo dall'inizio della sua attività.

La dinamica delle contribuzioni è, come ovvio, correlata a quella degli iscritti, risultando tuttavia più accentuata poiché, nel corso degli anni, all'effetto derivante dalla numerosità degli Associati si è aggiunto quello indotto dall'incremento delle contribuzioni mediamente versate al Fondo.

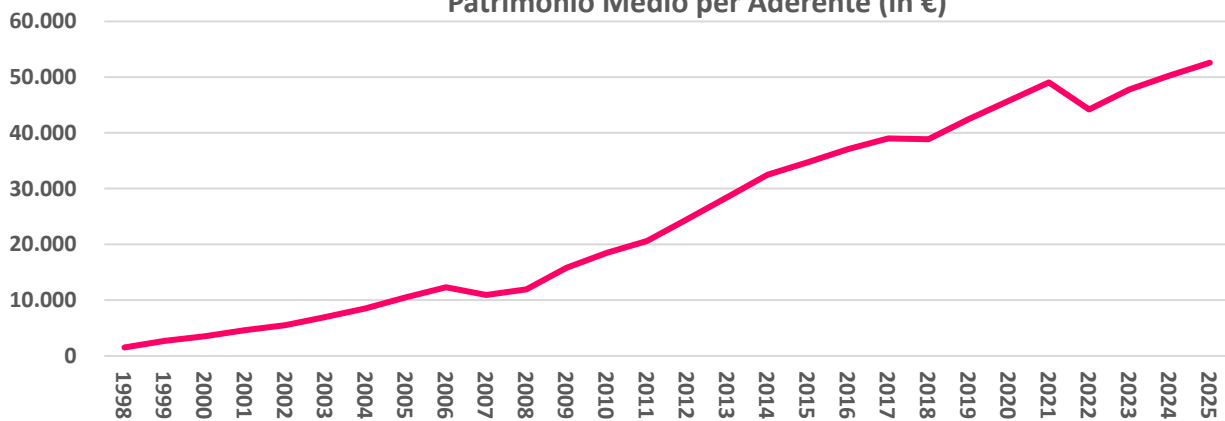
Nell'anno appena trascorso, così come accade regolarmente dal 2018, i due elementi hanno agito in maniera sinergica, giacché all'aumento, quantomeno nominale, delle retribuzioni medie degli associati si è affiancata una dinamica della collettività degli iscritti in sensibile espansione.

### Contributi Annui



Dal punto di vista del patrimonio medio per aderente (pari a circa € 52.600), la positiva performance della gestione finanziaria ne ha determinato un significativo aumento rispetto al dato registrato a fine 2024 (pari a circa € 50.300), riprendendo il percorso di crescita già registrato nel triennio 2019-2021 e interrotto dai risultati finanziari negativi del 2022. Infatti, all'aumentare dell'anzianità associativa e delle somme maturate, i rendimenti finanziari assumono una rilevanza ben superiore a quella della contribuzione corrente nel determinare l'entità del patrimonio.

### Patrimonio Medio per Aderente (in €)



Come si può agevolmente vedere dal grafico precedente, la posizione maturata media è risultata stabilmente crescente, con momenti di stabilità o di flessione solo in occasione di particolari turbolenze dei mercati finanziari, come nel 2022 da poco trascorso (nel 2007 la diminuzione della posizione media fu in realtà determinata dal grande numero di nuovi iscritti a seguito dell'entrata in vigore della legge di riforma del TFR).

Dopo l'analisi quantitativa, come di consueto un rapido cenno al duplice aspetto della puntualità operativa e della morosità (contributi dovuti e non versati).

Per quanto riguarda il primo, si conferma anche per il 2025 una percentuale di disabbinamenti molto modesta: i contributi versati che non hanno trovato riscontro in una distinta contributiva di pari valore ammontano infatti, alla data di redazione della presente relazione, a circa € 193.200.

Per quanto riguarda il secondo, il 2025 registra somme omesse in valore assoluto significative ma percentualmente contenute rispetto al totale dei contributi pervenuti (questi ultimi quantificabili, come già detto, in circa € 858 milioni). Nella tabella che segue è riportato l'importo dei contributi dichiarati e non riscossi, al 31 dicembre 2025, con riferimento a somme di competenza dell'ultimo triennio.

**Tabella 24 – Distinte contributive non saldate (importi in €)**

Anno di riferimento	Importo dichiarato e non versato
2023	812.373
2024	847.307

2025	3.158.808
<b>Totale complessivo</b>	<b>4.818.488</b>

In tutti i casi di inadempienza contributiva il Fondo ha applicato la procedura di gestione deliberata dal Consiglio di Amministrazione.

Come di consueto, infine, particolari comunicazioni sono intercorse con le aziende (e con i relativi aderenti) che hanno cessato l'attività a seguito di procedure fallimentari e/o concorsuali. Fonchim garantisce in ogni caso la più ampia collaborazione agli aderenti ed ai curatori fallimentari per la definizione della situazione contributiva all'atto della cessazione dell'attività.

Analoga collaborazione è assicurata ai Soci che decidano, essendovene le condizioni, di ricorrere al Fondo di Garanzia presso l'INPS.

A tale proposito si ricordano brevemente le condizioni di accesso:

1. cessazione dell'attività lavorativa da parte del Socio;
2. insolvenza del datore di lavoro in seguito a procedure concorsuali quali fallimento, concordato preventivo, liquidazione coatta amministrativa, amministrazione straordinaria;
3. iscrizione alla forma pensionistica complementare al momento della presentazione della domanda.

In virtù di quanto previsto al precedente punto 3, si ricorda che il riscatto totale della posizione in caso di cessazione dell'attività lavorativa comporta l'impossibilità di ottenere l'intervento del Fondo di Garanzia.

Infine, proprio con riferimento all'attività del predetto Fondo, dopo il picco del 2017 si registra un'importante diminuzione delle somme pervenute a copertura degli importi contributivi omessi: un segnale importante del progressivo rientro alla normalità, con situazioni di dissesto aziendale negli anni immediatamente precedenti il 2024 via via più circoscritte e afferenti realtà di minor dimensione.

In definitiva la dinamica dei prossimi anni ci consentirà di capire se i numeri del quinquennio appena trascorso siano realmente rappresentativi in prospettiva della caratura dell'intervento del Fondo di Garanzia.

Per una valutazione su un orizzonte temporale più ampio, si consideri la tabella che segue:

**Tabella 25 – Importi pervenuti dal Fondo di garanzia (importi in €)**

Anno	Importo
2010	44.342
2011	102.208
2012	263.627
2013	693.234
2014	749.797
2015	1.107.198
2016	1.432.256
2017	2.446.382
2018	1.074.166
2019	1.185.344
2020*	162.499
2021	413.437
2022	453.670
2023	449.926
2024	351.997
2025	279.927

\*L'importo particolarmente limitato è probabilmente da ascrivere ad un significativo rallentamento dell'operatività causato dall'emergere dell'epidemia sanitaria COVID 19

### 3.2. Le erogazioni

Nel 2025 si registrano uscite in riduzione per numerosità (-1,88%) e in incremento per controvalore erogato (3,71%).

La diminuzione delle operazioni riguarda pressoché tutte le tipologie di liquidazione, con la sola eccezione dei trasferimenti in uscita, che manifestano un lieve incremento. Gli importi erogati sono invece complessivamente in aumento per effetto del maggiore importo medio delle posizioni oggetto di smobilizzo ed erogazione.

Segue tabella di dettaglio delle prestazioni erogate, da cui si evince che sono stati complessivamente liquidati circa € 607 milioni a fronte di 18.971 operazioni.

**Tabella 26 – Erogazioni per tipologia di operazione**

Tipo di erogazione	2025		2024		2025/2024	
	n° operazioni	Controvalore	n° operazioni	Controvalore	n° operazioni	Controvalore
Anticipazioni	10.726	167.845.021	10.836	159.756.389	-1,02%	5,06%
Riscatti/prest. Pens in capitale (compresi riscatti parziali)	5.625	249.009.603	5.926	267.998.540	-5,08%	-7,09%
Trasferimenti out	1.646	79.370.979	1.534	66.837.230	7,30%	18,75%
Rendite	124	10.985.267	145	12.093.891	-14,48%	-9,17%
R.I.T.A.	850	99.793.314	939	78.607.864	-9,48%	26,95%
<b>Totale</b>	<b>18.971</b>	<b>607.004.184</b>	<b>19.380</b>	<b>585.293.914</b>	<b>-2,11%</b>	<b>3,71%</b>

Di seguito viene riportata una tabella di ulteriore dettaglio del numero di operazioni nel biennio 2024-2025 distinte per tipologia e causale, da cui si evince che:

- le anticipazioni del 30% senza specifica motivazione rappresentano di gran lunga la principale tipologia di prestazione erogata;
- i riscatti per dimissioni e le prestazioni pensionistiche in forma di capitale polarizzano le altre tipologie di erogazione;
- i trasferimenti *out*, dopo le tipologie di prestazione di cui ai punti precedenti, rappresentano per numero e valore la fattispecie liquidativa ampiamente più rilevante;
- le prestazioni in forma di R.I.T.A. stanno conquistando sempre di più il favore degli iscritti, a scapito delle rendite pensionistiche. Sussistendo i requisiti di accesso, le R.I.T.A. consentono infatti una liquidazione anche integrale del capitale maturato in tempi relativamente ravvicinati, godendo di una fiscalità di assoluto favore;
- i riscatti parziali confermano il loro carattere residuale; probabilmente il ridimensionamento dei fenomeni di morosità contributiva rispetto agli anni precedenti ha attenuato la necessità di mantenere una posizione previdenziale residua in Fonchim per non pregiudicare un eventuale intervento del Fondo di Garanzia presso l'INPS.

**Tabella 27 – Erogazioni per tipologia di operazione e motivazione**

Tipo di prestazione	2025	2024	Differenza
<b>Anticipo</b>	<b>10.726</b>	<b>10.836</b>	<b>-110</b>
Acquisto Prima Casa	1.105	1.022	83
Altre Cause	8.728	8.951	-223
Ristrutturazione Prima Casa	549	536	13
Spese Sanitarie gravi e straordinarie	344	327	17
<b>Riscatto/prest. Pensionistiche in capitale</b>	<b>5.445</b>	<b>5.750</b>	<b>-305</b>
Cambio Qualifica	75	82	-7
Cambio Contratto	68	41	27
Decesso	388	194	194
Dimissioni	1.692	1.875	-183
Fallimento Azienda	9	26	-17
Fine Tempo Det.	100	146	-46
Inoccupazione >48 mesi	34	38	-4
Invalità Permanente	116	88	28
Licenziamento per Giusta Causa	246	218	28
Licenziamento per Giustificato Motivo Oggettivo	322	257	65
Procedure di licenziamento collettivo	358	451	-93
Pensionamento	2.010	2.307	-297
Pensionamento iscriz. <5anni Aliquota post 2006 23%	27	27	0
<b>Riscatto Parziale</b>	<b>180</b>	<b>176</b>	<b>4</b>
Riscatto Parziale Pensionamento	0	0	0
Riscatto Parziale 50% (Mobilità,Cig,Disocc.>12<48 mesi)	80	83	-3
Riscatto parziale Dimissioni	65	55	10

Riscatto parziale Fallimento Azienda	1	0	1
Riscatto parziale Mobilità	7	13	-6
Riscatto parziale Licenziamento per Giusta Causa	8	6	2
Riscatto parziale Licenz. Giustificato Motivo Ogg	10	6	4
Riscatto parziale Fine Tempo Det	0	1	-1
Riscatto parziale Cambio Contratto	5	6	-1
Riscatto parziale Cambio Qualifica	4	6	-2
<b>Trasferimento Out</b>	<b>1.646</b>	<b>1.534</b>	<b>112</b>
<b>Rendite</b>	<b>124</b>	<b>145</b>	<b>-21</b>
<b>R.I.T.A.</b>	<b>850</b>	<b>939</b>	<b>-89</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>18.971</b>	<b>19.380</b>	<b>-409</b>

### 3.3. Gli aderenti

Le adesioni pervenute nell'anno sono **14.901**, di cui solo 205 effettuate con modalità tacite. Un numero rilevante e superiore a quello già soddisfacente del 2023 (13.858), che ha consentito alla collettività degli Iscritti al Fondo di raggiungere il suo livello massimo.

Un andamento così positivo delle nuove iscrizioni negli ultimi esercizi, dopo quasi trent'anni di attività e nonostante il notevole tasso di adesione già raggiunto, non fa che confermare l'ottima reputazione di cui gode il Fondo e il buon livello di soddisfazione degli aderenti.

Va quindi dato atto alle Fonti Istitutive ed agli organi associativi del Fondo di aver saputo dare adeguato riscontro alle esigenze previdenziali degli addetti del settore, sia nella fase iniziale di avvio, sia successivamente nel corso della vita associativa degli iscritti, anche a fronte delle mutate previsioni del regime pensionistico obbligatorio di appartenenza.

Più in dettaglio quindi l'ottima dinamica delle entrate ha consentito di registrare, come già nello scorso quinquennio, un aumento nel numero complessivo degli associati con posizione finanziaria, che passa da 182.418 al 31 dicembre 2024 a 189.415 alla stessa data del 2025.

Dal punto di vista della ripartizione degli iscritti fra i diversi profili di investimento, si evidenzia un aumento significativo degli iscritti nel Comparto Crescita, probabilmente anche per effetto degli ottimi risultati finanziari dell'ultimo triennio, e la sostanziale conferma del numero di iscritti nel Garantito; il Comparto Stabilità si conferma peraltro di gran lunga la linea di investimento preferita dagli Associati, ciò in virtù del suo profilo bilanciato-obbligazionario, che appare adatto ad una larga maggioranza di aderenti, sia delle modalità operative adottate dal Fondo, secondo le quali, proprio in virtù della sua generale adeguatezza, il comparto Stabilità è assunto quale linea di investimento di "default".

**Tabella 28 – Distribuzione degli iscritti per linea di investimento**

Comparto	Numero di iscritti	% sul totale
Garantito	6.307	3,34%
Stabilità	159.466	84,53%
Crescita	22.877	12,13%
<b>Totale</b>	<b>188.650</b>	<b>100,00%</b>
Adesioni in attesa di perfezionamento	765	
<b>Totale</b>	<b>189.415</b>	
Schede in fase di inserimento	870	
<b>Totale</b>	<b>190.285</b>	

Per quanto riguarda gli *switch* di comparto la numerosità è in ulteriore forte incremento rispetto al precedente esercizio (+50%).

Dal punto di vista della direzione degli *switch* tra i diversi comparti, come già nel precedente biennio vi è un significativo saldo positivo *in/out* per il comparto Crescita, a scapito del Comparto Stabilità.

Si coglie l'occasione per ricordare che, in ogni caso, la scelta del comparto di investimento dovrebbe essere guidata da valutazioni di lungo periodo afferenti fra l'altro l'orizzonte temporale di permanenza nel Fondo, gli impegni finanziari prospettici, la personale propensione al rischio, l'incidenza della posizione nel Fondo rispetto alla generale situazione patrimoniale; evitando una eccessiva considerazione dei risultati di breve periodo che, specie nelle linee a maggior contenuto di rischio, sono connotati da una significativa volatilità.

**Tabella 29 – Switch di comparto**

	<b>Garantito</b>	<b>Stabilità</b>	<b>Crescita</b>	<b>Totale</b>
Switch in	311	213	6.115	6.639
Switch out	215	6.189	235	6.639
<b>Saldo</b>	<b>96</b>	<b>-5.976</b>	<b>5.880</b>	

In sintesi Fonchim conferma una percentuale di Associati rispetto al bacino potenziale di assoluta eccellenza e il buon grado di consapevolezza delle tematiche previdenziali da parte degli addetti è confermato dal numero estremamente limitato di iscritti in forma tacita, dall'ottimo livello della contribuzione volontaria, dall'altrettanto rilevante livello della contribuzione sostitutiva del premio di risultato e, non da ultimo, dalla scelta ampiamente diffusa di devolvere al Fondo l'intero TFR di nuova maturazione, anziché solo una parte.

Di seguito si riporta la suddivisione degli aderenti al Fondo, in forma tabellare e di diagramma, per sesso, classi di età e regione.

**Tabella 30 – Iscritti per sesso e fasce d'età**

<b>Età</b>	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>	<b>Totale</b>	<b>% sul totale</b>
Inferiore a 20	13	0	13	0,01%
tra 20 e 24	1.712	479	2.191	1,16%
tra 25 e 29	7.258	4.695	11.953	6,34%
tra 30 e 34	11.650	8.201	19.851	10,52%
tra 35 e 39	13.317	8.700	22.017	11,67%
tra 40 e 44	12.988	8.414	21.402	11,34%
tra 45 e 49	16.449	10.188	26.637	14,12%
tra 50 e 54	20.599	12.129	32.728	17,35%
tra 55 e 59	19.223	9.521	28.744	15,24%
tra 60 e 64	13.133	5.098	18.231	9,66%
65 e oltre	3.666	1217	4.883	2,59%
<b>Totale</b>	<b>120.008</b>	<b>68.642</b>	<b>188.650</b>	

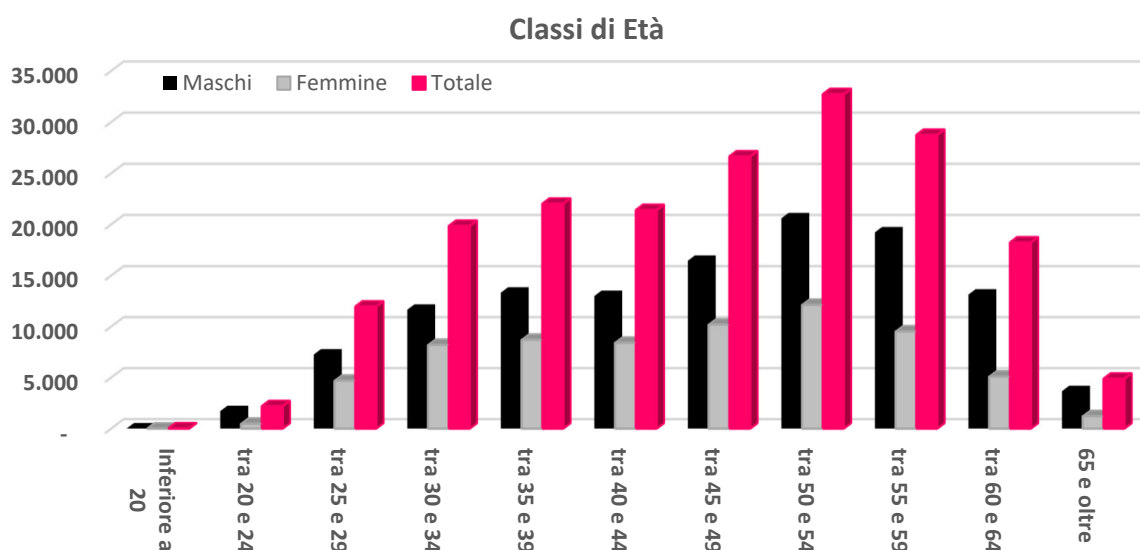
\* A cui vanno aggiunte 1.635 posizioni per le quali non è ancora pervenuta/censita la relativa scheda di adesione, per un totale di 190.285 iscritti.

Ne emerge il quadro di una popolazione complessivamente giovane (età media di poco superiore ai 40 anni), prevalentemente di sesso maschile, anche se con una buona presenza del genere femminile, e che risiede soprattutto nelle regioni nord-occidentali e centrali della penisola. Ciò in sostanziale coerenza con la dislocazione territoriale degli insediamenti produttivi.

**Tabella 31 – Iscritti per sesso e area geografica**

<b>Area geografica</b>	<b>Maschi</b>	<b>Femmine</b>	<b>Totale</b>	<b>% sul totale</b>
Nord Orientale	22.912	12.074	34.986	18,55%
Nord Occidentale	50.416	33.791	84.207	44,64%
Centrale	26.278	15.622	41.900	22,21%
Meridionale	14.537	5.344	19.881	10,54%
Insulare	5.865	1811	7.676	4,07%
<b>Totale</b>	<b>120.008</b>	<b>68.642</b>	<b>188.650</b>	

\* A cui vanno aggiunte 1.635 posizioni, per le quali non è ancora pervenuta/censita la relativa scheda di adesione, per un totale di 190.285 iscritti.



### 3.4. La copertura assicurativa per il caso di morte ed invalidità

Con il 2025 si è concluso il decimo anno di collaborazione con la Compagnia assicurativa Allianz SpA.

Anche nell'esercizio appena concluso la Compagnia appare aver operato in fase liquidativa con efficienza e tempestività, non essendosi manifestate situazioni di inerzia o significative lamentele da parte degli iscritti.

Venendo all'analisi dei dati si evidenzia quanto segue:

- le richieste di indennizzo presentate nel 2025 sono complessivamente diminuite, 166 contro le 175 del 2024, confermandosi una netta prevalenza dei decessi (105) rispetto alle invalidità (61). Analogamente sono diminuiti i sinistri liquidati, 148 contro i 153 del 2024.
- per quanto riguarda l'attività di Allianz nel 2025 si consideri inoltre la tabella sotto riportata. Dalla stessa si evince che, ipotizzando per le prestazioni in corso di pagamento un'indennità media pari a quella liquidata (distinta per le due tipologie di decesso ed invalidità), i sinistri denunciati nel 2025 comportano un impegno economico per la Compagnia pari a circa € 12,2 milioni, di cui € 8,6 milioni relativi ad eventi di decesso e € 3,6 milioni ad eventi di invalidità.

**Tabella 32 – Numerosità e stato delle richieste di indennizzo presentate nell'anno**

<b>Decessi</b>		<b>105</b>
Di cui	Liquidate	89
	In corso di pagamento	16
	Rifiutate	0
	Indennità media liquidata	81.431
<b>Invalidità</b>		<b>61</b>
Di cui	Liquidate	59
	In corso di pagamento	1
	Rifiutate	1
	Indennità media liquidata	60.836

Vi sono infine ulteriori 98 richieste di indennizzo (72 per decesso e 26 per invalidità) presentate in epoca antecedente al 2025 e in corso di pagamento, per un impegno complessivo ulteriore per la Compagnia stimabile in oltre € 7,4 milioni.

Da ultimo va osservato che l'importo medio delle liquidazioni nel 2025 è in sensibile incremento rispetto al 2024 sia per quanto riguarda i decessi, sia per quanto riguarda le invalidità (nel 2024 l'importo medio dei sinistri per decesso è stato circa di € 76 mila e per invalidità circa di € 52 mila).

Ciò è coerente con le nuove e più favorevoli condizioni riconosciute dalla Compagnia in sede di rinnovo della Convenzione con decorrenza dal 1° gennaio 2025.

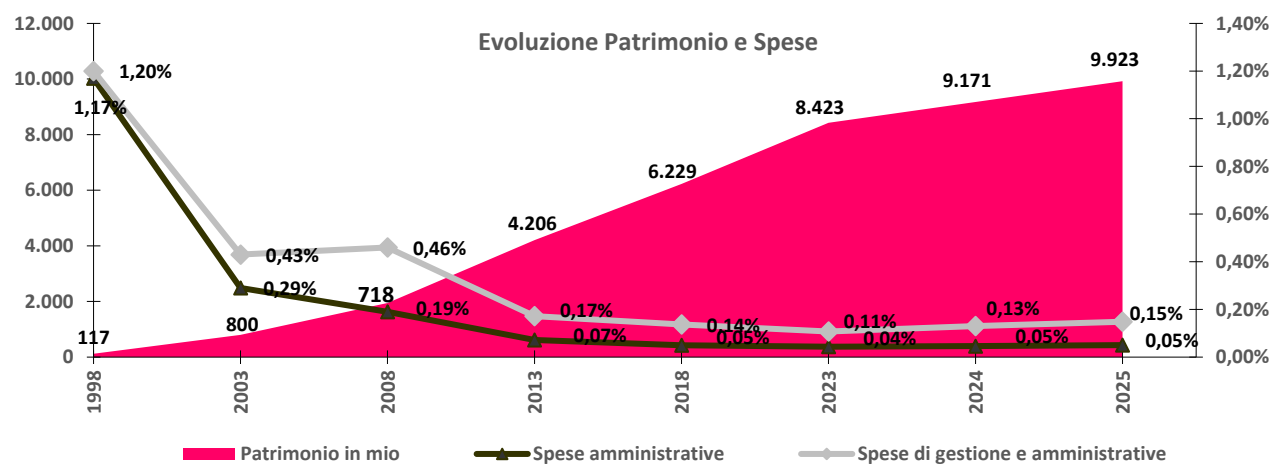
#### 4. L'andamento della gestione amministrativa

Sul fronte dei costi di funzionamento si confermano oneri nettamente inferiori alla media di mercato, con una incidenza rispetto al patrimonio assolutamente marginale.

**Tabella 33 – Costi e patrimonio**

Anno	Incidenza % sul patrimonio	Di cui oneri di gestione finanziaria	Di cui oneri amministrativi
31/12/1998	1,20%	0,03%	1,17%
31/12/1999	0,82%	0,12%	0,70%
31/12/2000	0,65%	0,15%	0,50%
31/12/2001	0,54%	0,15%	0,39%
31/12/2002	0,51%	0,16%	0,35%
31/12/2003	0,43%	0,14%	0,29%
31/12/2004	0,44%	0,21%	0,23%
31/12/2005	0,46%	0,26%	0,20%
31/12/2006	0,44%	0,25%	0,19%
31/12/2007	0,33%	0,16%	0,17%
31/12/2008	0,46%	0,28%	0,18%
31/12/2009	0,40%	0,26%	0,14%
31/12/2010	0,25%	0,13%	0,12%
31/12/2011	0,19%	0,09%	0,10%
31/12/2012	0,15%	0,07%	0,08%
31/12/2013	0,17%	0,10%	0,07%
31/12/2014	0,15%	0,08%	0,07%
31/12/2015	0,18%	0,11%	0,07%
31/12/2016	0,15%	0,10%	0,05%
31/12/2017	0,14%	0,09%	0,05%
31/12/2018	0,14%	0,09%	0,05%
31/12/2019	0,14%	0,09%	0,05%
31/12/2020	0,15%	0,10%	0,05%
31/12/2021	0,15%	0,10%	0,05%
31/12/2022	0,14%	0,09%	0,05%
31/12/2023	0,10%	0,06%	0,04%
31/12/2024	0,13%	0,08%	0,05%
31/12/2025	0,15%	0,10%	0,05%

Nel grafico che segue si mette a confronto, anno per anno, l'incidenza degli oneri sul patrimonio e l'andamento di quest'ultimo.



La tabella che segue riporta invece il dettaglio dei costi amministrativi sostenuti dal Fondo, da cui si evince un incremento dovuto principalmente alle necessità di ottemperare alle previsioni normative di settore in materia di governance, all'aumento di alcuni costi variabili collegati alla numerosità degli iscritti, all'incremento del contributo annuale a Covip quale soggetto vigilato e all'aumento di alcune spese generali e logistiche.

**Tabella 34 – Costi per tipologia e comparto di investimento**

Costi (000 di €)	Garantito	Stabilità	Crescita	Totale 2025	Totale 2024
Spese generali ed amministrative	118	2.975	381	3.474	3.314
Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	33	837	107	977	939
Altri oneri amministrativi	52	440	61	553	-33
<b>Totale</b>	<b>203</b>	<b>4.252</b>	<b>549</b>	<b>5.004</b>	<b>4.220</b>
<b>% su attivo netto</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,05%</b>

Dal punto di vista delle entrate a copertura degli oneri amministrativi, la quota associativa annuale si conferma di modestissima entità (€ 24 prelevati dalla contribuzione versata), stesso dicasi per le spese collegate all'esercizio di prerogative individuali dell'iscritto (anticipazioni, R.I.T.A., *switch*, ecc.).

I costi sostenuti sono stati inferiori alle entrate determinando un avanzo amministrativo di €638 mila, tale avanzo è stato attribuito al patrimonio dei comparti (e quindi alle posizioni degli iscritti) nella misura che segue:

- Comparto Stabilità circa € 513 mila,
- Comparto Crescita circa € 70 mila,
- Comparto Garantito circa € 55 mila.

Il risconto residuo, relativo agli avanzi amministrativi di esercizi precedenti, è invariato rispetto al 31 dicembre 2024 e ammonta a € 4,8 milioni.

Anche gli oneri finanziari si collocano al di sotto della media di mercato, grazie alle condizioni di assoluto favore che il Consiglio di Amministrazione ha saputo negoziare a fronte della particolare consistenza delle masse gestite.

L'aumento delle commissioni di gestione fisse rispetto al precedente esercizio è da ascrivere principalmente all'incremento delle risorse in gestione mentre quello delle commissioni variabili è dovuto al miglior andamento di alcuni gestori i cui mandati prevedono il riconoscimento di un'extra-fee a fronte di un rendimento addizionale rispetto al benchmark di riferimento.

Segue tabella di dettaglio per tipologia di costo e linea di investimento:

**Tabella 35 – Oneri finanziari**

Costi (000 di €)	Garantito	Stabilità	Crescita	Totale 2025	Totale 2024
Gestori – comm. Fisse	1.807	5.601	881	8.289	7.454
Gestori – comm. Overperformance	0	628	237	865	(1.096)
Banca Depositaria	68	1.199	171	1.438	1.330
Altri oneri di carattere finanziario	5	125	12	142	141
<b>Totale</b>	<b>1.880</b>	<b>7.553</b>	<b>1.301</b>	<b>10.734</b>	<b>7.829</b>
<b>% su attivo netto</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,08%</b>

## 5. I conflitti di interesse

Già con decorrenza 1° aprile 2016, il Fondo, adeguandosi alle previsioni del D. M. n. 166/2014, ha adottato il "Documento sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse", che ha lo scopo di descrivere le circostanze che generano o potrebbero generare un conflitto di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare per la gestione dei conflitti stessi. Il documento è stato quindi marginalmente modificato in seguito al recepimento della Direttiva europea "IORP II".

Nel corso del 2025 e con riferimento a quanto previsto nel citato documento, non si sono rilevate fattispecie od operazioni in conflitto di interesse.

## 6. Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

## 6.1. Novità introdotte dalla Legge di Bilancio 2026 in materia di previdenza complementare – modifiche al D.Lgs. 252/2005 e alla Legge 296/2006 –

La legge di Bilancio ha introdotto numerose e rilevanti novità in materia di previdenza complementare, le principali, di seguito illustrate, saranno operative a partire dal 1° luglio 2026, ad eccezione del nuovo limite di deducibilità fiscale dei contributi, in vigore già dal periodo d'imposta 2026, ed alla modifica alla Legge 296/2006 (Fondo di tesoreria), che ha effetto sui periodi di paga decorrenti dal 1° gennaio 2026.

### – Adesione automatica alla previdenza complementare (Art. 8 D.Lgs. 252/2005)

#### • Introduzione del regime di adesione automatica

A decorrere dal **1° luglio 2026**, i lavoratori **dipendenti di prima assunzione** saranno automaticamente iscritti alla forma pensionistica prevista dal CCNL di riferimento (nel nostro caso FONCHIM), salvo diversa espressione di volontà. In caso di pluralità di fondi, viene individuata quella con il maggior numero di aderenti in azienda, salvo diverso accordo aziendale.

#### • Conferimento del TFR e contribuzione

- L'intero *TFR* maturando viene **devoluto alla forma pensionistica**. Il TFR è devoluto nella diversa misura eventualmente prevista dal CCNL se il lavoratore decide di avvalersi di tale opzione entro il termine di sessanta giorni dalla data di assunzione.
- Sono dovute le ulteriori contribuzioni previste dal CCNL.
- La contribuzione minima del lavoratore non è obbligatoria solo se la retribuzione annua lorda è inferiore all'assegno sociale.
- Il datore di lavoro inizia ad effettuare i relativi versamenti dal mese successivo alla scadenza dei sessanta giorni dalla data di assunzione. Tali versamenti comprendono quanto dovuto dalla predetta data di assunzione, da cui decorre l'adesione a FONCHIM.

#### • Comparto di investimento all'atto dell'adesione

I Contributi vengono investiti in comparti di investimento caratterizzati da differenti profili di rischio-rendimento, tenendo conto in particolare dell'orizzonte temporale dell'investimento e dell'età anagrafica dell'aderente. L'aderente, qualora lo desideri, potrà successivamente cambiare il comparto di assegnazione secondo l'usuale procedura di "cambio comparto" prevista dal Fondo.

#### • Rinuncia all'adesione automatica e scelta alternativa

Il lavoratore può rinunciare all'adesione automatica entro **60 giorni dalla data di assunzione**, mantenendo quindi il TFR secondo il regime ordinario (art. 2120 c.c.) o scegliendo un'altra forma pensionistica di destinazione, a cui verrà devoluto unicamente il TFR maturando.

### – Deducibilità fiscale dei contributi (Art. 8 D.Lgs. 252/2005 e TUIR)

Dal periodo d'imposta 2026, il limite annuo di deducibilità fiscale dei contributi versati alle forme pensionistiche complementari sale da € 5.164,57 a **€ 5.300**.

### – Prestazioni al pensionamento: aumento della percentuale del montante erogabile in capitale e nuove prestazioni in forma di rendita (Art.11 D.Lgs. 252/2005).

#### • Nuova percentuale massima del montante erogabile in forma di capitale

Viene introdotta la possibilità di **fruire fino al 60% del montante accumulato in forma di capitale** (dal 50% previgente e sempre scomputato delle eventuali somme percepite a titolo di anticipazione e non reintegrate) e il restante in rendita.

#### • Nuove prestazioni in forma di rendita

Oltre alla già prevista rendita vitalizia, sono introdotte nuove prestazioni in forma di rendita:

- Rendita a durata definita
- Prelievi
- Erogazione frazionata

Di seguito ne vengono riassunte le principali caratteristiche:

#### **Rendita a durata definita**

La rendita a durata definita viene erogata per un numero di anni pari alla speranza di vita dell'aderente al momento della scelta della rendita stessa. La speranza di vita è determinata dall'ISTAT sulla base della tavola di mortalità generale della popolazione italiana.

La rata annuale di rendita viene quindi determinata, per ciascun anno, rapportando il montante accumulato alla data di erogazione al numero di anni residui rispetto alla predetta speranza di vita.

Il regime fiscale applicato è di particolare favore, infatti sulla parte imponibile delle prestazioni pensionistiche maturate dal 2007 è operata una ritenuta a titolo d'imposta del 15%, ridotta dello 0,30% per ogni anno di partecipazione alle forme pensionistiche complementari superiore al quindicesimo, con un minimo del 9%.

#### **Prelievi**

Alternativamente alla rendita vitalizia e alla rendita a durata definita è possibile optare per la forma di prelievi di importo liberamente determinabile ma nei limiti della somma delle rate maturate e non riscosse della rendita a durata definita, di cui i prelievi condividono il regime fiscale.

#### **Erogazione frazionata**

Infine, in alternativa alle rendite sopra elencate, è possibile optare per un'erogazione frazionata del montante per un periodo non inferiore a 5 anni.

In questo caso il regime fiscale applicato è meno favorevole, infatti sulla parte imponibile delle prestazioni pensionistiche maturate dal 2007 è operata una ritenuta a titolo d'imposta del 20%, ridotta dello 0,30% per ogni anno di partecipazione alle forme pensionistiche complementari superiore al quindicesimo, con un minimo del 15%.

Tutte e tre le nuove prestazioni erogate in forma di rendita vengono erogate direttamente dalla forma pensionistica complementare (per le stesse, infatti non vi è alcun rischio biometrico, trattandosi di semplici rendite finanziarie).

- **Portabilità contributo datoriale per chi chiede il trasferimento a fondo aperto o Pip (Art.14 D.Lgs 252/2005)**  
All'articolo 14, comma 6, ultimo periodo, sono sopresse le parole "nei limiti e secondo le modalità stabilite dai contratti o accordi collettivi, anche aziendali"; il contributo datoriale futuro eventualmente previsto dal CCNL ai sensi dello stesso d.lgs. 252 (Art.8) viene versato anche in caso di trasferimento individuale del lavoratore al fondo aperto o al Pip.
- **Deciso aumento del limite massimo di importo delle sanzioni pecuniarie irrogabili da Covip (Art.19- quater D.Lgs 252/2005)**  
Il limite massimo di importo passa da €25.000 (€15.550 per la sola fattispecie di cui al 19 quater, comma 2, lett. d) a €500.000, resta invariato il limite minimo di €500.
- **Fondo di Tesoreria in crescita (Art.1 Legge 296/2006)**  
Il Fondo Tesoreria Inps si estende anche ai datori di lavoro che crescono sopra 60 addetti, dal 2028 opera per chi sale sopra i 50 e dal 2032 l'obbligo abbraccia anche i datori di lavoro con 40 addetti (finora contava l'anno di costituzione dell'impresa).

### **6.2. Progetto Assofondipensione per l'esercizio coordinato del diritto di voto: novità per il 2026/7.**

Ad esito di un confronto tra i Fondi partecipanti all'iniziativa ed il proxi advisor Frontis Governance, sono state definite la Politica di voto e le Linee Guida per il 2026/27.

Rispetto agli analoghi documenti già precedentemente approvati, sono state apportate solo modifiche marginali suggerite dall'operatività del biennio appena trascorso.

### **6.3. Prosecuzione delle attività di adeguamento al Regolamento UE Digital Operational Resilience Act (DORA).**

Nel mese di gennaio il CdA ha approvato il "Piano di Emergenza" e il documento "Procedura DORA".

Il piano di emergenza stabilisce le misure tecniche e organizzative per fronteggiare eventi che provochino la indisponibilità delle strutture in cui sono ubicati i servizi ovvero dei centri di elaborazione dati.

Scopo della "Procedura Dora" è invece quello di assicurare una gestione strutturata ed efficace delle risorse ICT, in modo che ciascun componente sia correttamente identificato, classificato, tracciato e monitorato lungo l'intero ciclo di vita. Tale approccio è essenziale per consentire al Fondo di garantire la resilienza operativa digitale, la continuità dei servizi erogati e la protezione dei dati e dei sistemi da potenziali minacce.

#### **6.4. Rinnovo quinquennale del contratto di servizi amministrativi e contabili con AFAST**

Nel mese di febbraio è stato sottoscritto l' "Accordo modificativo ed integrativo del contratto per la gestione di servizi contabili e amministrativi" (di seguito Accordo) con il service amministrativo AFAST.

Punti qualificanti dell'Accordo sono:

- una riduzione progressiva negli anni del prezzo unitario per aderente. Rispetto all'attuale corrispettivo la riduzione comporterà uno sconto medio del 6% circa calcolato sull'intera durata contrattuale;
- l'introduzione di nuove funzionalità e/o l'aggiornamento di funzionalità esistenti a prezzi di favore in termini sia di "set up", sia di canone annuo di utilizzo;
- l'introduzione di un "cap" sul tasso di rivalutazione ISTAT applicato annualmente ai corrispettivi, ad attenuazione di eventuali picchi inflattivi;
- la possibilità di utilizzo di una funzionalità di voto elettronico nell'ambito dell'"area riservata aderenti" in occasione dell'elezione dei Delegati in Assemblea, qualora in futuro il Regolamento elettorale di Fonchim contempli tale modalità.

Per effetto della sottoscrizione dell'Accordo, il "contratto per la gestione dei servizi contabili e amministrativi" continuerà ad avere piena validità ed efficacia per un periodo di 5 anni decorrenti dal 01.02.2026 e per l'effetto andrà a scadere il prossimo 31.01.2031.

#### **6.5. Conflitto tra USA/Israele e Iran**

Il 28 febbraio è iniziato ufficialmente il conflitto tra USA/Israele e Iran con il lancio dell'Operazione Epic Fury, un massiccio attacco militare coordinato dalle forze aeree e navali statunitensi e israeliane contro infrastrutture critiche in Iran. In risposta, l'Iran ha lanciato attacchi di ritorsione con droni e missili contro basi militari USA, ambasciate e infrastrutture petrolifere in tutto il Medio Oriente, arrivando a chiudere lo Stretto di Hormuz il 2 marzo 2026.

Questo scontro segue una fase di forte tensione già culminata nel giugno 2025 con la cosiddetta "Guerra dei 12 giorni", durante la quale gli USA avevano già colpito siti nucleari iraniani.

Alla data di redazione della presente Relazione il conflitto è ancora in corso e ha già prodotto notevole volatilità nei mercati finanziari, con fasi ribassiste seguite da rimbalzi delle quotazioni.

Al momento opinione diffusa fra gli analisti è che l'entità delle conseguenze sull'andamento delle economie e quindi dei mercati finanziari sia fortemente correlata alla durata dello scontro.

### **7. Evoluzione prevedibile della gestione nel 2026**

L'esercizio 2026 dovrebbe chiudersi con una collettività degli iscritti in contrazione. Dopo vari anni in cui l'andamento delle nuove adesioni si è mostrato particolarmente vivace, in assenza di fatti congiunturali di rilievo è lecito attendersi infatti un decremento delle iscrizioni. Contemporaneamente il nuovo quadro normativo dovrebbe condurre ad un incremento delle uscite, in special modo per trasferimento.

Si stima quindi una numerosità di aderenti intorno alle 175 mila unità.

Dal punto di vista della contribuzione, ci si attende un contenuto decremento degli importi rispetto all'esercizio appena trascorso in quanto il trend discendente della collettività degli iscritti dovrebbe essere parzialmente compensato dall'immediata correlazione tra le somme versate al Fondo e la dinamica retributiva degli associati; al netto degli *switch* e dei trasferimenti in entrata si stimano quindi entrate per circa € 819 milioni.

I trasferimenti in entrata dovrebbero attestarsi a circa € 22 milioni, portando gli importi contributivi complessivamente stimati a circa € 841 milioni.

In rialzo le erogazioni a circa € 1.509 milioni, a fronte di un maggior numero stimato di richieste di prestazione e di una posizione maturata media parimenti in incremento.

La gestione previdenziale dovrebbe registrare quindi un margine negativo, stimato in € 668 milioni circa).

Per quanto concerne la gestione finanziaria, l'esperienza di questi anni evidenzia la forte difficoltà di formulare previsioni con un sufficiente grado di attendibilità.

A questo proposito il budget 2026 riporta un dato stimato in termini convenzionali, ipotizzando un rendimento medio del 4% per i titoli di capitale e del 2% per i titoli di debito, in analogia con i rendimenti utilizzati per previsione normativa nella redazione dei progetti esemplificativi.

Dal punto di vista della gestione amministrativa, si stimano costi complessivi per circa € 5,5 milioni, superiori rispetto agli importi a copertura che si ipotizzano pari a circa € 5 milioni. Per far fronte all'eventuale saldo negativo della gestione amministrativa si farà ricorso alle somme già riscontate dagli esercizi precedenti.

Sulla base di quanto succintamente sopra esposto con riferimento alla gestione previdenziale, finanziaria ed amministrativa, si prevede un decremento del patrimonio netto del 4,7% circa e a fronte del quale l'attivo netto destinato alle prestazioni si stima a fine anno di poco superiore a € 9,4 miliardi.

Di seguito si riporta il *budget* 2026, riclassificato per macroaggregati e corredato di un dettaglio delle spese amministrative.

**Tabella 36 – Budget 2026 (importi in €)**

<b>PATRIMONIO A INIZIO ANNO</b>	<b>9.922.838.112</b>
ENTRATE CONTRIBUTIVE	840.790.846
USCITE PREVIDENZIALI	(1.508.795.260)
<b>MARGINE DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE</b>	<b>(668.004.413)</b>
TOTALE RENDIMENTI	249.725.854
TOTALE ONERI DI GESTIONE FINANZIARIA	(9.916.572)
IMPOSTA SOSTITUTIVA	(38.707.507)
<b>MARGINE NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>201.101.775</b>
<b>ATTIVO NETTO DESTINATO ALLE PRESTAZIONI</b>	<b>9.455.935.473</b>
<b>Dettaglio spese amministrative</b>	
Spese generali e per il personale	(4.411.156)
Servizi acquistati da terzi	(954.592)
Spese promozionali correnti	(100.000)
Investimenti	(30.000)
(macchine elettroniche, mobili e attrezzature, software)	
<b>Totale spese amministrative</b>	<b>(5.495.748)</b>

La presente Relazione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 25/03/2026.