

Relazione sulla Gestione per l'Esercizio 2025

Il 2025 si è concluso con **1.167** iscritti, nell'Esercizio precedente erano 1.154. Gli iscritti attivi al 31 dicembre 2025 sono **542** (di cui 73 familiari a carico) rispetto ai 529 del 2024, mentre gli iscritti non in servizio sono **625** come nel 2024. Il numero degli Enti Aderenti con iscritti attivi rimane 14.

• *Riassunto dei fatti più significativi che hanno interessato la gestione del Fondo nel 2025.*

Il 2025 è stato un anno significativo per la Governance del Fondo. E' giunto a compimento il percorso tracciato dagli Accordi del 28 giugno 2024, introduttivi della nuova rappresentanza Tim/FiberCop: dopo l'approvazione del Bilancio 2024 da parte dell'Assemblea Ordinaria del 15 aprile 2025 (che, tra l'altro, ha confermato l'incarico alla società di revisione Deloitte & Touche per gli esercizi 2025-2027) si è concluso il mandato 2022-2024 dei Consiglieri, Sindaci e, con un anno di anticipo rispetto al solito, anche dei delegati nominati secondo le previgenti regole statutarie.

Si è quindi avviato l'inserimento degli Organi collegiali nominati ed eletti in base al nuovo Statuto, che ripartisce i delegati e i Consiglieri di parte aziendale e assembleare tra Tim e FiberCop, in base alle risultanze del metodo dei quozienti e dei resti di Hare (Allegato 1 Statuto e Reg. elettorale). Al riguardo, il CdA del 20 marzo 2025 ha indetto il procedimento elettorale e ha suddiviso le quote spettanti a Tim e a FiberCop in proporzione al numero di iscritti attivi all'ultimo giorno del mese precedente alla data di indizione delle elezioni, applicando il suddetto metodo alle consistenze del 28 febbraio 2025 fornite da entrambe le aziende.

Concluso il procedimento elettorale con la proclamazione dei risultati del 20 giugno 2025, la neo costituita Assemblea dei delegati, nella riunione del 17 luglio 2025, ha eletto i componenti degli Organi Collegiali secondo i criteri e le consistenze numeriche previsti dal nuovo Statuto. Il successivo Consiglio di Amministrazione del 22 luglio 2025 ha accertato i requisiti e sancito l'entrata in carica dei nuovi Organi statutari per il mandato 2025-2027, formalizzato con PEC alla Commissione di Vigilanza del 24 luglio 2025.

Lo stesso CdA del 22 luglio 2025, nell'accertare la sussistenza dei requisiti di professionalità del Direttore Generale, ne ha ridefinito i poteri di firma al fine di adeguarli al pagamento delle prestazioni (a titolo esemplificativo, per l'autorizzazione della rata trimestrale della Rita).

Anche per il 2025 sono state acquisite le Relazioni delle Funzioni Fondamentali di Revisione Interna e di Gestione dei Rischi relative all'anno precedente ed è stato approvato l'aggiornamento annuale del Documento sul Sistema di Governo (CdA del 20 marzo).

In base alle Circolari Covip 1505/25 e 2723/25 e alle indicazioni EBA è stato effettuato il primo deposito csv del Registro Fornitori attraverso il sistema dedicato Dorari su piattaforma Infostat-Covip e la trasmissione a EBA (European Banking Authority) in data 26 maggio 2025.

In data 30 giugno 2025 (Comunicazione 03767) la Commissione di Vigilanza ha confermato il recepimento della variazione del nome del Fondo su tutti i sistemi (*dopo la risposta del Fondo, in*



data 15/10/2024, alla richiesta Covip di ulteriori considerazioni sulla capacità rappresentativa della nuova denominazione sociale).

Fontedir è stato destinatario della Rilevazione campionaria sulle Istituzioni non-profit riferita al 31.12.2024 condotta dall'Istituto Nazionale di Statistica. Analogamente alle precedenti edizioni (2022, 2017, 2012) è stato compilando il Questionario Web dedicato, completato il 12 settembre 2025, entro la prevista scadenza del 24 ottobre 2025. La mancata partecipazione all'indagine avrebbe costituito violazione dell'obbligo di risposta sancito dall'art.7 del d.lgs. 322/1989, sanzionata ai sensi degli artt. 7 e 11 del medesimo decreto e del DPR 24 settembre 2024 (€ 516-€ 5.164).

Il CdA dell'11 dicembre 2025 ha approvato la revisione del Quadro di gestione e controllo ICT presentata dal Responsabile della Funzione di Gestione e Sorveglianza dei Rischi Informatici in base al Reg. (UE) 2022/2554 (Data Resilience Operation Act - DORA) e la Politica sugli accordi con Fornitori di servizi ICT a supporto di Funzioni Essenziali o Importanti.

Le prestazioni liquidate nel corso del 2025 sono state complessivamente **80**. Nel 2024 erano state 89.

Sono state erogate **40** anticipazioni rispetto alle 51 del 2024. I riscatti parziali erogati sono stati **8** rispetto ai 13 del 2024, i riscatti della posizione per perdita dei requisiti di partecipazione sono stati **26** rispetto ai 16 del 2024. Le richieste di liquidazione erogate a seguito di maturazione della pensione sono state **6** rispetto alle 9 del 2024.

Sono stati effettuati **128** versamenti di contribuzione volontaria (di cui 43 relativi a familiari) rispetto ai 174 del 2024.

Nel 2025 sono state erogate **161** prestazioni RITA, rispetto alle 142 del 2024.

• *Commenti alle principali voci del Bilancio:*

Il patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2025 ammonta a **€ 262.955.956** rispetto a € 266.371.928 del 2024, così suddiviso:

Comparto Assicurativo (Unipol Assicurazioni S.p.A.) **€ 184.092.001** rispetto a € 196.526.524;

Comparto Bilanciato (Amundi SGR) **€ 52.173.574** rispetto a € 46.163.004;

Comparto Obbligazionario Misto (Amundi Asset Management) **€ 26.690.381** rispetto a € 23.682.400.

I rendimenti dei comparti di investimento al 31 dicembre 2025 sono stati i seguenti:

il Comparto Assicurativo ha conseguito un rendimento lordo del 2,85% (2,84% nel 2024) applicato alla ricorrenza del 31 dicembre 2025 (*rendimento retrocesso al lordo dell'imposta sostitutiva del 2,36%*);

il Comparto Bilanciato al 31 dicembre 2025 ha registrato un valore della quota pari a **€ 24,956**, contro € 23,101 al 31 dicembre 2024 (**8,03%**);

il Comparto Obbligazionario Misto al 31 dicembre 2025 ha registrato un valore della quota pari a **€ 18,583**, contro € 17,781 al 31 dicembre 2024 (**4,51%**).

I ricavi derivano dai contributi alle spese di gestione ripartite fra tutte le Società aderenti, in proporzione al numero degli iscritti al 1° gennaio di ciascun Esercizio, per un importo di **€ 191.600**, contro € 182.800 del 2024, e dai contributi alle spese di gestione a carico dei soci non in servizio, per un importo di **€ 79.272**, contro i 227.556 del 2024 (comprensivi del recupero delle quote arretrate).

Tra i proventi si collocano gli interessi attivi sui conti correnti amministrativi del Depositario, di **€ 65.267**, e i rendimenti degli investimenti presso Unicredit in titoli di Stato di **€ 99.780**

L'imposta sostitutiva a debito del Fondo verso l'Agenzia delle Entrate legata alla polizza con Unipol Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 20225 ammonta a **€ 2.003.653,80** (versamento effettuato a febbraio 2026).

La gestione amministrativo/contabile per l'anno 2025 da parte di **Accenture Financial Advanced Solutions & Technology S.r.l. (AFAST)** ha rappresentato un onere pari a **€ 83.597** contro € 93.893 riportato a Bilancio nell'anno precedente.

Il costo per l'attività di revisione da parte di **Deloitte & Touche** è stato pari a **€ 13.570**, come nel 2024.

Il contributo a Covip per l'Esercizio 2025 ha comportato oneri per **€ 5.893**, rispetto a € 6.279 del 2024.

L'adesione ad Assoprevidenza per l'Esercizio 2025 corrisponde a **€ 3.000**, nel 2024 era pari a € 2.500.

La Polizza di **Assicurazione Professionale** a favore degli Amministratori del Fondo è pari a **€ 30.563** rispetto a € 35.911 dell'anno precedente.

Il costo del contratto Mefop per la fornitura di servizi 2025 ammonta a complessivi **€ 21.003** (canone annuale, Pillole normative) contro € 20.746 del 2024. Le spese per la formazione di aggiornamento corrente ammontano ad **€ 3.148** contro € 3.050 del 2024.

Il Servizio del **Progetto Esemplificativo** è fornito da Mefop con un costo annuo di **€ 13.119**, nel 2024 era di € 12.990.

I costi dell'Advisor LCG Advisory SCF S.p.A. per il controllo della Gestione Finanziaria sono pari a **€ 12.200** come nel 2024.

I compensi e i rimborsi spese per i componenti del Collegio dei Sindaci sono stati, complessivamente, pari a **€ 29.393**. Nel 2024 erano stati di € 15.070 per i due Sindaci.

I costi per l'esternalizzazione della **Funzione di Gestione del Rischio**, a cui è stato affidato il ruolo di Responsabile della Gestione e Sorveglianza dei rischi ICT, sono pari a **€ 16.000**. Nel 2024 erano stati pari a € 12.000.

Le spese per il **Depositario** sull'operatività del gestore e le **commissioni sul patrimonio** dei comparti sono state pari a **€ 46.688** contro € 38.470 del 2024.

Le spese varie e commissioni bancarie ammontano a **€ 1.568** rispetto a € 1.340 del 2024.

Le spese per **prestazioni professionali** (intermediazione, spese notarili di vidimazione libro verbali, produzione dei Prospetti delle Prestazioni Pensionistiche - fase di accumulo) ammontano ad **€ 6.272** contro i € 37.435 del 2024 (comprehensive dell'Onorario Studio Pessi).

La gestione economica del 2025 presenta un avanzo positivo di **€ 166.392** che, sommato al risconto derivante dagli anni precedenti di € 2.593.735 (comprensivo delle rivalutazioni della polizza ex Intercassa dismessa pari ad € 1.764.194) determina un **risconto amministrativo di € 2.760.127** che verrà posto all'attenzione del Consiglio di Amministrazione per un'attribuzione al patrimonio del Fondo.

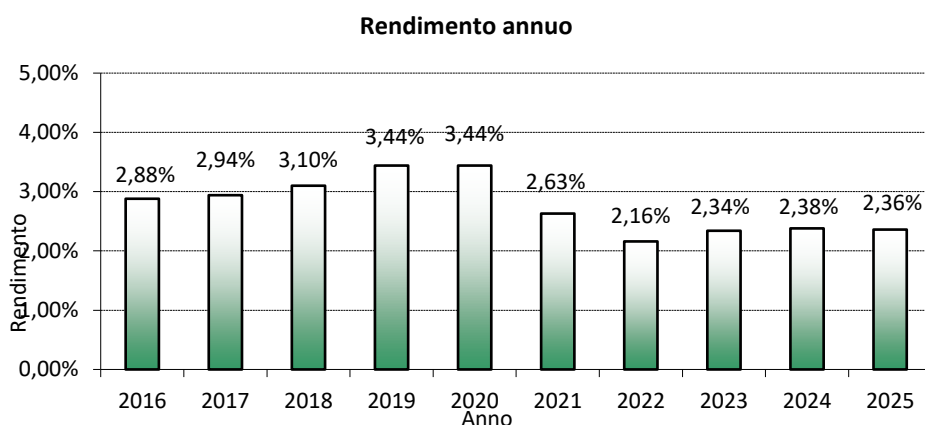
Nel corso dell'Esercizio 2025 sono stati effettuati alcuni investimenti in titoli o OICR di società appartenenti al gruppo del gestore finanziario determinati esclusivamente dall'esigenza di investire il portafoglio gestito sulla base del benchmark di riferimento. Il Fondo opera un monitoraggio sistematico di tali posizioni verificandone la consistenza e l'andamento. Il dettaglio delle operazioni segnalate dal gestore nell'Esercizio 2025 è contenuto nella Nota Integrativa, paragrafo "Operazioni in conflitto di interesse".

Fontedir riconosce la centralità dei temi legati alla sostenibilità, infatti nell'allegato alla Convenzione con Amundi relativo alla Rendicontazione ha previsto l'impegno del Gestore a trasmettere un report trimestrale contenente le analisi in tema ESG che comprendono il punteggio ESG medio, la copertura in termini di numero di emittenti e percentuale del portafoglio, l'indicazione dei migliori e peggiori 5 emittenti.

I comparti del Fondo comprendono titoli con caratteristiche ambientali e/o sociali in modo non esclusivo, collocandosi fuori dall'ambito di applicazione degli articoli 8 e 9 del Regolamento (UE) 2019/2088). Pertanto, secondo quanto stabilito dalla Circolare Covip 5910 del 21 dicembre 2022, nella Nota Integrativa viene resa l'informativa conforme all'art. 7 del Regolamento (UE) sulla Tassonomia 2020/852.

Comparto Assicurativo

Data di avvio dell'operatività del comparto:	luglio 1987
Patrimonio netto al 31/12/2025	€ 184.092.001 (€ 196.526.524 al 31/12/2024)
Soggetto gestore:	Unipol Assicurazioni S.p.A.



Rendimento annuo applicato al lordo dell'imposta sostitutiva e della retrocessione contrattuale (0,50%)

Informazioni sulla gestione delle risorse

Le risorse della polizza sono investite in una gestione separata denominata "Progetto Previdenza".

Il Comparto **Assicurativo** ha conseguito un rendimento lordo del **2,85%** (2,84% nel 2024) applicato alla ricorrenza del 31 dicembre 2025 (rendimento lordo retrocesso del 2,36%). Il rendimento riconosciuto ai partecipanti che va ad incrementare il patrimonio investito è legato all'andamento della gestione separata "Progetto Previdenza".

Il costo di caricamento è pari, per contributi e TFR, allo 0,50% (0,25% in caso di trasferimento da altri comparti). Il minimo trattenuto è pari allo 0,40% per tutte le posizioni, con una commissione di overperformance del 20% sulla parte di rendimento superiore al 2,5% con un limite massimo di 0,10%. L'investimento è finalizzato alla garanzia del capitale.

Investimenti per tipologia di strumento finanziario⁽¹⁾ così come risultante dalla composizione della gestione separata denominata "Progetto Previdenza" in cui sono investite le risorse di Fontedir.

Obbligazioni	84,74%
Azioni	15,26%

(1) Percentuali calcolate sul totale portafoglio esclusa la liquidità.

Rendimento medio annuo composto*

Periodo	Composizione
3 anni (2023-2025)	2,42%
5 anni (2021-2025)	2,49%
10 anni (2016-2025)	3,14%

** Esprime il valore medio di rendimento lordo ottenuto mediante il rapporto tra un centesimo dell'indice di capitalizzazione a 3, 5, o 10 anni, ridotto di una unità, e il numero di anni presi a riferimento.*

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

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

TER

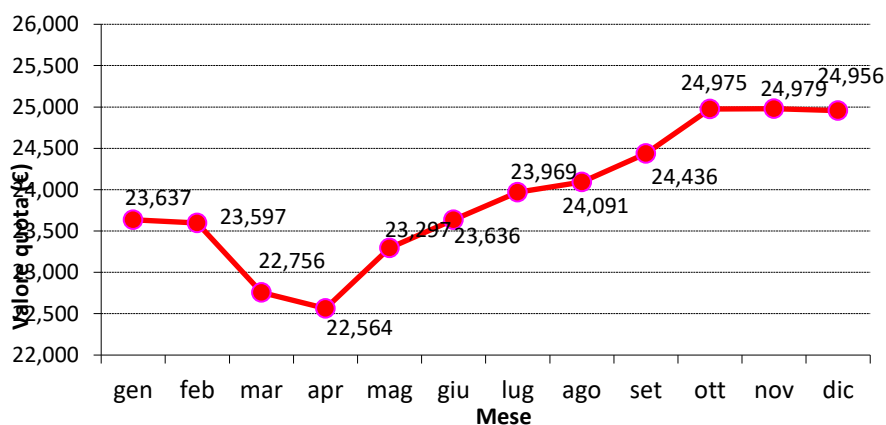
Oneri	2023	2024	2025
Oneri di gestione finanziaria	-	-	-
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	-	-	-
- di cui per commissioni di incentivo	-	-	-
- di cui per compensi depositario	-	-	-
Oneri di gestione amministrativa	-168.876	1.586.455	-104.480
- di cui per spese generali ed amministrative	-149.993	-173.091	-155.729
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	-63.007	-93.893	-83.597
- di cui per altri oneri e proventi amministrativi	44.124	1.853.439	134.846
Totale	-168.876	1.586.455	-104.480

N.B.: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale.

Comparto Bilanciato

Data di avvio dell'operatività del comparto:	luglio 2007
Patrimonio netto al 31/12/2025	€ 52.173.574 (€ 46.163.004 al 31/12/2024)
Soggetto gestore:	Amundi SGR

Andamento quota 2025



Valore assunto dalla quota alla fine di ogni mese dell'Esercizio.

Informazioni sulla gestione delle risorse

La gestione delle risorse è rivolta sia verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario che di tipo azionario. Lo stile di gestione adottato individua gli strumenti finanziari coerenti e consistenti con il mandato assegnato e di controllo del rischio. La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo. Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. I gestori effettuano il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito. Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Il Comparto Bilanciato al 31 dicembre 2025 ha registrato un valore della quota pari a **€ 24,956**, contro € 23,101 al 31 dicembre 2024 (**8,03%**).

Le risorse del comparto sono affidate sulla base di apposite convenzioni di gestione rinnovate per il quinquennio luglio 2022 – luglio 2027, al Gestore Amundi SGR S.p.A. con sede legale in via Cernaia, 8-10 - 20121, Milano.

Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazioni	36,46%
Azioni	62,41%
Liquidità	1,13%

Benchmark:

40% Obbligazioni:

30% Bloomberg Global-Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR (Ticker Bloomberg LEGATREH);

10% Bloomberg Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR (Ticker Bloomberg LG30TREH);

60% Azioni:

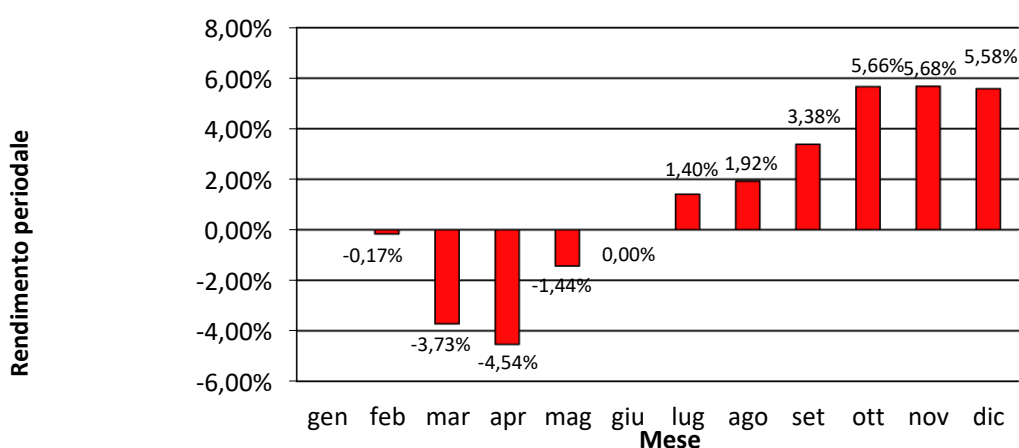
24% MSCI World TR EUR Net Index (Ticker Bloomberg MSDEWIN);

24% MSCI World Hedged TR Net Index (Ticker Bloomberg MXWOHEUR);

6% MSCI EMU TR Net Index (Ticker Bloomberg NDDLEMU);

6% MSCI Emerging Markets TR EUR Net Div (Ticker Bloomberg MSDEEEMN).

Rendimenti periodali 2025



Rendimento della quota nei singoli mesi rispetto al valore assunto dalla stessa all'inizio dell'Esercizio (valore quota a gennaio 2025 € 23,637)

Rendimento medio annuo composto*

Periodo	Composizione
3 anni (2023-2025)	8,59%

5 anni (2021-2025)	5,07%
10 anni (2016-2025)	6,61%

* Esprime il valore medio di rendimento ottenuto mediante il rapporto tra un centesimo dell'indice di capitalizzazione a 3 o 5 anni, ridotto di una unità, e il numero di anni presi a riferimento.

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

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

TER

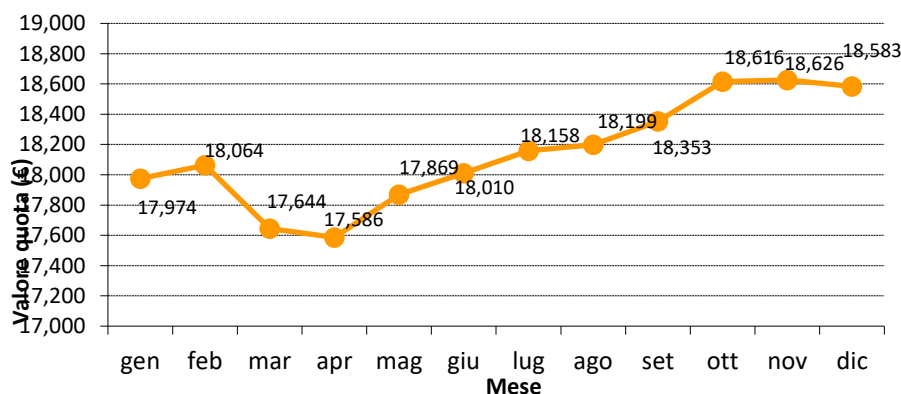
Oneri	2023	2024	2025
Oneri di gestione finanziaria	-98.614	-105.182	-123.593
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	-71.946	-80.432	-90.286
- di cui per commissioni di incentivo	0	0	0
- di cui per compensi depositario	-26.668	-24.750	-33.307
Oneri di gestione amministrativa	-	-	-
- di cui per spese generali ed amministrative	-	-	-
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	-	-	-
- di cui per altri oneri e proventi amministrativi	-	-	-
Totale	-98.614	-105.182	-123.593

N.B.: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale.

Comparto Obbligazionario Misto

Data di avvio dell'operatività del comparto:	luglio 2007
Patrimonio netto al 31/12/2025	€ 26.690.381 (€ 23.682.400 al 31/12/2024)
Soggetto gestore:	Amundi SGR

Andamento quota 2025



Valore assunto dalla quota alla fine di ogni mese dell'Esercizio.

Informazioni sulla gestione delle risorse

La gestione delle risorse è rivolta prevalentemente verso strumenti finanziari di tipo obbligazionario. Lo stile di gestione adottato individua gli strumenti finanziari coerenti e consistenti con il mandato assegnato in termini di solidità dell'emittente e la stabilità del flusso cedolare nel tempo e di controllo del rischio.

La gestione del rischio di investimento è effettuata in coerenza con l'assetto organizzativo del Fondo, che prevede che la gestione delle risorse sia demandata a intermediari professionali e che il Fondo svolga sugli stessi una funzione di controllo. Le scelte di gestione tengono conto delle indicazioni che derivano dall'attività di monitoraggio del rischio. I gestori effettuano il monitoraggio guardando a specifici indicatori quantitativi scelti sulla base delle caratteristiche dell'incarico loro conferito. Il Fondo svolge a sua volta una funzione di controllo della gestione anche attraverso appositi indicatori di rischio e verificando gli scostamenti tra i risultati realizzati rispetto agli obiettivi e ai parametri di riferimento previsti nei mandati.

Il Comparto Obbligazionario Misto al 31 dicembre 2025 ha registrato un valore della quota pari a **€ 18,583**, contro € 17,781 al 31 dicembre 2024 (**4,51%**).

Le risorse del comparto sono affidate sulla base di apposite convenzioni di gestione rinnovate per il quinquennio luglio 2022 – luglio 2027, al Gestore Amundi SGR S.p.A. con sede legale in via Cernaia, 8-10 - 20121, Milano.

Investimenti per tipologia di strumento finanziario

Obbligazioni	70,04%
Azioni	26,95%
Liquidità	3,01%

Benchmark:

75% Obbligazioni:

56,75% Bloomberg Global-Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR (Ticker Bloomberg LEGATREH);

18,25% Bloomberg Global High Yield Total Return Index Value Hedged EUR (Ticker Bloomberg LG30TREH).

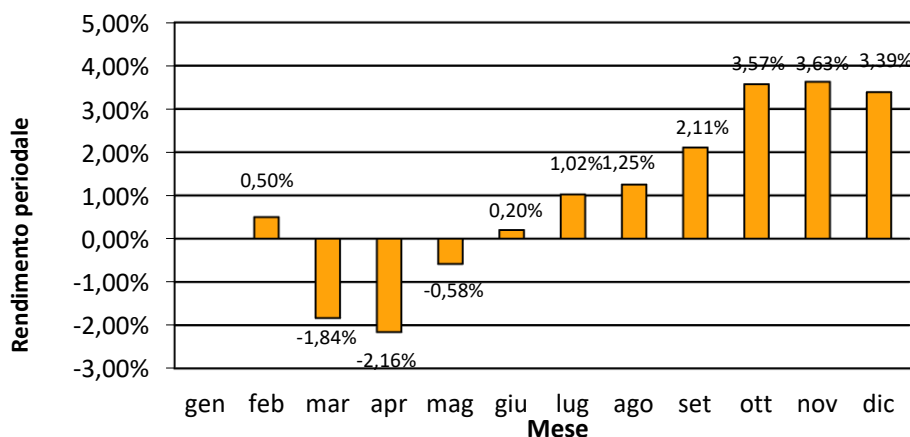
25% Azioni:

20% MSCI World TR EUR Net Index (Ticker Bloomberg MSDEWIN);

2,5% MSCI EMU TR Net Index (Ticker Bloomberg NDDLEMU);

2,5% MSCI Emerging Markets TR EUR Net Div (Ticker Bloomberg MSDEEMN).

Rendimenti periodali 2025



Rendimento della quota nei singoli mesi rispetto al valore assunto dalla stessa all'inizio dell'Esercizio (valore quota a gennaio 2025 €17,974)

Rendimento medio annuo composto*

Periodo	Composizione
3 anni (2023-2025)	5,62%
5 anni (2021-2025)	1,76%
10 anni (2016-2025)	3,25%

* Esprime il valore medio di rendimento ottenuto mediante il rapporto tra un centesimo dell'indice di capitalizzazione a 3 o 5 anni, ridotto di una unità, ed il numero di anni presi a riferimento.

Total Expenses Ratio (TER): costi e spese effettivi

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

TER

Oneri	2023	2024	2025
Oneri di gestione finanziaria	-40.665	-49.888	-56.855
- di cui per commissioni di gestione finanziaria	-33.271	-39.117	-46.298
- di cui per commissioni di incentivo	0	0	0
- di cui per compensi depositario	-7.394	-10.771	-10.557
Oneri di gestione amministrativa	-	-	-
- di cui per spese generali ed amministrative	-	-	-
- di cui per oneri per servizi amm.vi acquistati da terzi	-	-	-
- di cui per altri oneri e proventi amministrativi	-	-	-
Totale	-40.665	-49.888	-56.855

N.B.: Il TER esprime un dato medio del comparto e non è pertanto rappresentativo dell'incidenza dei costi sulla posizione individuale.

Andamento dei mercati finanziari nel 2025

I mercati azionari hanno chiuso il 2025 in positivo, pur con un andamento volatile nel corso dell'anno. L'ultimo trimestre è stato caratterizzato da un avvio particolarmente positivo in relazione al rinnovato ottimismo sui progressi della AI e dai dati societari confortanti. I mercati azionari globali hanno ripreso vigore, sostenuti anche dal taglio dei tassi deciso dalla FED nell'ultima riunione dell'anno con le azioni USA ed europee che hanno sfiorato i loro massimi storici. A livello geografico i mercati emergenti sono stati caratterizzati da un deciso rialzo per le migliori prospettive di crescita, mentre tra i paesi sviluppati si evidenzia il mercato azionario europeo, che ha beneficiato di politiche di sostegno, utili in crescita e solidi afflussi di capitale, e il Giappone sostenuto dalla fiscalità e da uno yen debole. A livello settoriale i titoli che hanno performato meglio sono stati i finanziari, materie prime, industriali e servizi di pubblica utilità; rialzi più contenuti per immobiliare, consumi discrezionali e consumi di base. Il dollaro ha evidenziato un deprezzamento generalizzato, in risposta all'orientamento più accomodante della FED e ai dubbi della sostenibilità fiscale USA. La quotazione del dollaro contro Euro è passata da 1,03 a 1,18 (-14,5%). Gli investimenti dei comparti finanziari sono stati caratterizzati da un sovrappeso dell'azionario (equidistribuita tra USA, Europa, paesi Emergenti) e da una sovraesposizione in termini di duration nell'area obbligazionaria. Confermata la marginale sovraesposizione ai titoli di stato italiano e ai titoli obbligazionari societari Investment Grade europei.

Prospettive del Gestore per il 2026

Il Gestore Amundi ritiene che, nel 2026, la crescita economica USA potrà essere inferiore al potenziale perché i consumi dovrebbero frenare, a causa del rallentamento dell'occupazione, ma non crollare perché siamo in vista delle elezioni americane di mid-term. Trump potrebbe riservare sorprese in termini di politiche economiche. Si confermano le

previsioni di due probabili tagli di tassi americani nel 2026 in relazione alla nomina del nuovo Presidente della FED (con un candidato più vicino alla politica di Trump). Rimangono per il 2026 i rischi derivanti da valutazioni dei corsi azionari elevate (nei settori dell'intelligenza artificiale e dell'alta tecnologia) che si potranno fronteggiare con materie prime (oro, argento e rame) e strutture di protezione sulle azioni dei paesi sviluppati (principalmente attraverso una maggiore diversificazione del portafoglio). Manteniamo positività sulle obbligazioni creditizie Investment Grade della zona Euro che offre un carry trade interessante e presenta solidi fondamentali, mentre una certa selezione dovrà essere fatta sul debito dei paesi emergenti. Si rimarrà molto cauti sul dollaro dopo la svalutazione del 2025.

Fatti rilevanti intervenuti dopo la chiusura dell'Esercizio

Per quanto attiene gli effetti delle recenti tensioni derivanti dall'evoluzione della situazione geopolitica in Medio Oriente e dalla prosecuzione del conflitto tra Russia e Ucraina sulla continuità operativa del Fondo, nel cui presupposto è stato predisposto il bilancio d'esercizio, si ritiene opportuno precisare che la stessa non potrà essere comunque compromessa da tali fenomeni, in considerazione della modalità di copertura dei costi di funzionamento del Fondo, non correlati ai rendimenti dei comparti.

Roma, 25 marzo 2026
