

# Bilancio

# 2025

# Bilancio

# 2025

# Indice

## **Composizione degli Organi sociali**

1. Consiglio di Amministrazione
2. Collegio dei Sindaci

**pag. 3**  
pag. 4  
pag. 4

## **Relazione sulla gestione degli Amministratori**

1. Organizzazione del Fondo
2. Principali accadimenti di esercizio
3. Evoluzione del quadro normativo
4. Mercato della Previdenza Complementare
5. Andamento della gestione previdenziale
6. Servizio dedicato agli iscritti
7. Quadro macroeconomico internazionale
8. Andamento delle linee di investimento
9. Andamento della gestione amministrativa 2025 e previsione della spesa 2026
10. Informativa sulla gestione dei rischi
11. Fatti di rilievo dopo la chiusura d'esercizio
12. Politiche di sviluppo

**pag. 5**  
pag. 6  
pag. 13  
pag. 15  
pag. 16  
pag. 18  
pag. 26  
pag. 33  
pag. 35  
pag. 50  
pag. 55  
pag. 58  
pag. 59

## **Bilancio d'esercizio**

1. Stato Patrimoniale
2. Conto Economico

**pag. 60**  
pag. 61  
pag. 63

## **Nota integrativa**

1. Informazioni generali sul Fondo e suoi interlocutori
2. Composizione degli iscritti
3. Compensi agli amministratori e ai sindaci
4. Forma e contenuto del bilancio
5. Criteri di valutazione e principi generali di redazione del bilancio

**pag. 64**  
pag. 65  
pag. 68  
pag. 70  
pag. 71  
pag. 72

## **Bilancio d'esercizio delle singole Linee**

1. Stato Patrimoniale della Linea 1 – Gestione assicurativa garantita
2. Conto Economico della Linea 1 – Gestione assicurativa garantita
3. Nota Integrativa della Linea 1 – Gestione assicurativa garantita
4. Stato Patrimoniale della Linea 2 – Bilanciata Obbligazionaria
5. Conto Economico della Linea 2 – Bilanciata Obbligazionaria
6. Nota Integrativa della Linea 2 – Bilanciata Obbligazionaria
7. Stato Patrimoniale della Linea 3 – Bilanciata
8. Conto Economico della Linea 3 – Bilanciata
9. Nota Integrativa della Linea 3 – Bilanciata
10. Stato Patrimoniale della Linea 4 – Bilanciata azionaria
11. Conto Economico della Linea 4 – Bilanciata azionaria
12. Nota Integrativa della Linea 4 – Bilanciata azionaria

**pag. 76**  
pag. 77  
pag. 78  
pag. 79  
pag. 81  
pag. 82  
pag. 83  
pag. 98  
pag. 99  
pag. 100  
pag. 112  
pag. 113  
pag. 114

## **Informativa sulla sostenibilità**

**pag. 130**

## **Relazione del Collegio Sindacale**

**pag. 132**

## **Relazione della Società di Revisione**

**pag. 136**

# Bilancio

# 2025

## Composizione degli Organi sociali

Bilancio d'esercizio anno 2025

## 1. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

<b>Nome e cognome</b>	<b>Rappresentanza</b>
Palmilenia Dibennardo (Presidente)	Soci Azienda
Luigi Di Falco (Vice Presidente)	Soci Lavoratori
Simona Beduschi	Soci Lavoratori
Gian Carlo Biagini	Soci Lavoratori
Roberto Bottoli	Soci Azienda
Fabio Carniol	Soci Azienda
Riccardo Cesari	Soci Azienda
Alessandro De Felice	Soci Azienda
Angelo Fabio Ostuni	Soci Lavoratori
Gian Paolo Sabbatini	Soci Azienda
Gabriele Santise	Soci Lavoratori
Sante Luca Valvasori	Soci Lavoratori

## 2. COLLEGIO DEI SINDACI

<b>Nome e cognome</b>	<b>Rappresentanza</b>
Manuela Belloni (Presidente)	Soci Lavoratori
Marco Baghin	Soci Azienda
Michele Crescenzi	Soci Lavoratori
Giuseppe Gonzaga	Soci Azienda

# Bilancio

# 2025

## **Relazione sulla gestione degli Amministratori**

Bilancio d'esercizio anno 2025

# 1. ORGANIZZAZIONE DEL FONDO

## Gli Organi

### L'Assemblea dei Delegati

L'Organo rappresenta, in misura paritetica, i lavoratori e le aziende. L'Assemblea è composta da 60 membri, di cui 30 in rappresentanza dei Soci Aziende e 30 in rappresentanza dei Soci Lavoratori, eletti secondo le modalità previste dal Regolamento Elettorale.

All'Assemblea competono le decisioni concernenti l'approvazione del bilancio, le modifiche dello Statuto, la nomina e la revoca dei componenti gli Organi di amministrazione e controllo, la determinazione dei loro compensi, l'esclusione degli Associati, l'azione di responsabilità verso Amministratori e Revisori, lo scioglimento del Fondo e le modalità di liquidazione del patrimonio.

### Il Consiglio di Amministrazione

L'Organo è preposto all'amministrazione del Fondo, per il quale assolve alla funzione di indirizzo e controllo della gestione patrimoniale, dando attuazione alla politica di investimento. È costituito da un minimo di 6 ad un massimo di 16 componenti eletti dall'Assemblea, di cui metà in rappresentanza dei lavoratori e metà in rappresentanza dei datori di lavoro associati.

Al Consiglio competono i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per l'attuazione del fine previdenziale del Fondo: esso ha la facoltà di compiere tutti gli inerenti atti necessari e opportuni al conseguimento di detto scopo, ove non siano riservati alla competenza dell'Assemblea. Tra le varie attribuzioni, l'Organo amministrativo predispone il progetto di bilancio da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea, propone le modifiche statutarie soggette all'approvazione o all'attenzione dell'Assemblea, seleziona i Gestori delle risorse, il Depositario e la Compagnia di Assicurazione per l'erogazione delle rendite, curando altresì la stipula delle relative convenzioni. Tutti i membri del Consiglio devono possedere requisiti di onorabilità e di professionalità, in assenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, come previsto dalla normativa di settore.

Nell'ambito del Consiglio sono istituiti il **Comitato Finanza**, avente compiti di analisi degli obiettivi finanziari generali del Fondo e di verifica della gestione finanziaria, e il **Comitato Rischi**, avente poteri propositivi e consultivi, al fine di supportare le decisioni strategiche adottate dal Fondo in materia di gestione del rischio. In particolare, il Comitato Finanza formula le raccomandazioni per il Consiglio di Amministrazione anche in merito alla valutazione e alla gestione dei fattori ambientali, sociali e di governance, valuta le proposte formulate dalla Funzione Finanza e assume le eventuali decisioni che le competono, riferendone al Consiglio medesimo. Il Comitato Finanza verifica altresì, periodicamente, la politica di investimento e, se ritenuto necessario od opportuno, propone al Consiglio di Amministrazione le modifiche da apportarvi. Il Comitato Rischi, nel dettaglio, supporta il Consiglio di Amministrazione nelle decisioni relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e al corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio. Monitora altresì l'autonomia, l'adeguatezza e l'efficienza della Funzione di Revisione interna ed esprime pareri al Consiglio stesso in merito alla valutazione di gestione di rischi anche di medio e lungo periodo e alla determinazione del grado di compatibilità di siffatti rischi con una gestione coerente con gli obiettivi. Il Comitato Finanza e il Comitato Rischi predispongono relazioni periodiche, rivolte al Consiglio di Amministrazione e al Collegio dei Sindaci.

### Il Presidente e il Vice Presidente

Il Presidente e il Vice Presidente sono eletti dal Consiglio di Amministrazione tra i propri componenti rappresentanti, rispettivamente e a turno, i Soci Aziende e i Soci Lavoratori.

Il Presidente del Fondo sovrintende al funzionamento di Previp, convocando e presiedendo le sedute dell'Assemblea e del Consiglio, tiene i rapporti con gli organismi esterni e informa la COVIP di ogni variazione o innovazione concernente il Fondo, documentandola adeguatamente. In caso di assenza o di impedimento, il Presidente è sostituito dal Vice Presidente.

Al Presidente e al Vice Presidente è attribuita la rappresentanza legale della forma pensionistica.

## **Il Collegio dei Sindaci**

Il Collegio ha il compito di verificare che l'amministrazione e la gestione complessiva del Fondo avvenga nell'esclusivo interesse degli aderenti, vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dal Fondo e sul suo concreto funzionamento.

L'organo è costituito da 4 membri effettivi, nominati anche tra i non Soci. Anche nella nomina dei componenti del Collegio dei Sindaci deve essere rispettato il criterio della partecipazione paritetica delle due categorie di Soci, Lavoratori e Aziende.

## **La Società di revisione**

La Società di revisione, nominata dall'Assemblea su motivata proposta del Collegio dei Sindaci, ha il compito di verificare l'appropriata tenuta della contabilità e di vagliare la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili. Essa esprime, con apposita relazione, un giudizio sul bilancio di esercizio nonché sulla coerenza della relazione sulla gestione. Ha il compito, inoltre, di verificare le dichiarazioni fiscali predisposte dal Fondo al fine della loro sottoscrizione.

## **Il Direttore Generale**

Il Direttore Generale è preposto a curare l'efficiente gestione dell'attività corrente della forma, attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro e l'utilizzo delle risorse umane e strumentali disponibili, e a realizzare l'attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione.

Il Direttore supporta il Consiglio di Amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale, fornendo le necessarie analisi e valutazioni in ordine alla coerenza delle scelte medesime con gli indirizzi strategici assunti dall'organo amministrativo e alla loro compatibilità con il quadro normativo e con le risorse disponibili per il funzionamento del Fondo.

Il Direttore Generale fornisce al Consiglio di Amministrazione elementi e criteri di analisi idonei a consentire la valutazione delle esigenze previdenziali degli iscritti. Al fine di controllare la correttezza dei processi e della gestione e coordinamento della Struttura interna di Previp, il Direttore verifica e monitora le procedure e i modelli adottati dal Fondo mediante la reportistica predisposta dall'area gestionale della Struttura interna stessa.

# Le Funzioni

## **La Funzione di Revisione interna (Funzione fondamentale)**

La Funzione di Revisione interna, funzione fondamentale prevista dal Decreto legislativo n. 252/2005 di cui è stata deliberata l'esternalizzazione, si inserisce all'interno del "Sistema di Controllo interno" e rappresenta nello specifico una funzione di controllo di terzo livello.

La Funzione opera a riporto del Consiglio di Amministrazione e ha il compito di valutare e monitorare l'efficacia, l'efficienza e l'adeguatezza del sistema di controllo interno e delle ulteriori componenti del sistema di governo del Fondo, nonché l'efficacia e l'efficienza delle attività esternalizzate, inclusa l'efficacia dei controlli svolti su tali attività. La Funzione di Revisione interna verifica, in particolare, la correttezza dei processi interni e l'efficacia e l'efficienza delle procedure organizzative, nonché la regolarità e la funzionalità dei flussi informativi tra i diversi settori del fondo; verifica altresì l'adeguatezza dei sistemi informativi e la loro affidabilità (ICT audit) affinché non sia inficiata la qualità, correttezza e tempestività delle informazioni. Ad essa è attribuito anche il compito di verificare l'attendibilità delle rilevazioni contabili e, cioè, la rispondenza delle rilevazioni e dei processi amministrativi contabili e gestionali a criteri di correttezza e di regolare tenuta della contabilità.

Le responsabilità, i compiti, le modalità operative della Funzione di Revisione interna, nonché la natura e la frequenza della reportistica agli organi sociali ed alle altre funzioni aziendali interessate sono definiti e formalizzati in specifico documento ("Politica di Revisione interna").

Le risultanze di tutte le attività svolte dalla funzione sono sottoposte al Consiglio di Amministrazione tramite relazioni periodiche, almeno semestrali.

### **La Funzione di Gestione del rischio (Funzione fondamentale)**

La Funzione di Gestione del rischio, funzione fondamentale prevista dal Decreto legislativo n. 252/2005, si inserisce all'interno del "Sistema di Controllo interno" e rappresenta nello specifico una funzione di controllo di secondo livello.

La Funzione opera a riporto del Consiglio di Amministrazione e ha il compito di concorrere alla definizione della politica di gestione dei rischi e di facilitare l'attuazione del sistema di gestione dei rischi, verificando l'efficienza ed efficacia del sistema medesimo nel suo complesso. Essa concorre altresì alla definizione del sistema di controllo dei rischi inerenti alla gestione finanziaria e alla valutazione dell'efficienza e dell'efficacia del sistema medesimo. La Funzione assume un ruolo centrale nella definizione della "Politica di gestione dei rischi", al fine di circoscrivere le categorie di rischio, indicare le metodologie per la misurazione e le modalità attraverso le quali il fondo gestisce ogni categoria di rischio significativo o area di rischio, specificare i limiti di tolleranza al rischio all'interno di tutte le categorie di rischio rilevanti e descrivere la frequenza e il contenuto delle verifiche da eseguire regolarmente.

### **La Funzione Compliance**

La Funzione Compliance si inserisce all'interno del "Sistema di Controllo interno" e rappresenta nello specifico una funzione di controllo di secondo livello, istituita dal Consiglio di Amministrazione al fine di prevenire il "rischio di non conformità", definito come il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni reputazionali, in conseguenza di violazioni di norme imperative, di legge, di regolamenti ovvero di norme di autoregolamentazione.

La Funzione opera a riporto del Consiglio di Amministrazione e si pone come obiettivo primario l'allineamento della gestione alle regole interne ed esterne, perseguito tramite l'implementazione di opportuni presidi organizzativi e operativi, messi in atto sia dalla Funzione medesima, sia da risorse appartenenti alle diverse aree operative.

Nel presidio del rischio di non conformità, la Funzione Compliance pone particolare attenzione al rispetto delle norme relative alla trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti degli iscritti, all'informativa rivolta ai potenziali aderenti e agli aderenti e beneficiari, alla corretta esecuzione dei contratti. La Funzione sovrintende, inoltre, all'esecuzione degli adempimenti nei confronti dell'autorità di Vigilanza.

Le responsabilità, i compiti, le modalità operative della funzione, nonché la natura e la frequenza della reportistica agli organi sociali ed alle altre funzioni aziendali interessate sono definiti e formalizzati in specifico documento ("La Funzione Compliance").

### **La Funzione Controllo rischi ICT**

La Funzione Controllo rischi ICT ha il compito di monitorare e controllare i rischi ICT e di sicurezza, verificando l'aderenza delle operazioni ICT al sistema di gestione dei rischi ICT e di sicurezza. Più specificamente, i compiti assegnati alla funzione consistono nel: (i) concorrere alla definizione della policy di sicurezza dell'informazione; (ii) concorrere nello svolgimento del processo di analisi dei rischi ICT e di sicurezza; (iii) partecipare attivamente nei progetti di modifica sostanziale del sistema informativo e, in particolare, nei processi di controllo dei rischi relativi a tali progetti. Alla Funzione è, inoltre, attribuita la responsabilità degli accordi contrattuali con fornitori ICT.

### **La Funzione Finanza**

La Funzione Finanza contribuisce all'impostazione della politica di investimento e verifica la gestione finanziaria, esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo e controllando l'attuazione delle strategie nonché l'operato dei soggetti incaricati della gestione. Al riguardo, produce una relazione periodica da indirizzare agli organi di amministrazione e controllo circa la situazione di ogni singolo comparto, corredata da una valutazione del grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato, anche in riferimento agli aspetti ambientali, sociali e di governo societario. Particolare attenzione è posta nella verifica e nella valutazione degli investimenti in strumenti alternativi e in derivati.

La Funzione Finanza ha la facoltà di formulare proposte all'organo di amministrazione riguardo ai nuovi sviluppi dei mercati e alle eventuali modifiche della politica di investimento che si rendessero necessarie od opportune; collabora, con i soggetti coinvolti nel processo di investimento, al fine di fornire il supporto necessario circa la strategia da attuare e i risultati degli investimenti, curando la definizione, lo sviluppo e l'aggiornamento delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria e sottoponendole all'approvazione dell'organo di amministrazione.

## La Struttura interna

### **Struttura Operation e Risk**

La Struttura Operation e Risk si occupa della gestione dei processi operativi del Fondo. In particolare, presidia la struttura deputata alla gestione degli iscritti (Unità Servizio ai Soci). Tra i suoi compiti, vi è l'individuare e analizzare periodicamente i fabbisogni di Previp in termini di risorse umane e tecnologiche, elaborare nuovi progetti di organizzazione, analizzare le necessità ICT delle unità interne, proporre progetti di sviluppo in ambito ICT, redigere i requisiti e le specifiche tecniche inerenti ai cambiamenti ICT, curare e aggiornare le procedure e le policy interne di ambito ICT. La Struttura, inoltre, si occupa dello sviluppo delle procedure informatiche legate alla robotizzazione delle attività standardizzate e ricorrenti (RPA), al fine di efficientarne i processi. Cura i rapporti con gli outsourcer cui sono esternalizzate le attività amministrative (Service amministrativo) e di servizio utenti (Call center) e ne monitora i KPIs e il rispetto degli SLA.

La Struttura ha il compito di individuare, gestire e monitorare i rischi, ivi inclusi quelli operativi e quelli di natura tecnologica, a cui il Fondo potrebbe essere esposto nell'esecuzione quotidiana di processi e attività, anche per il tramite degli outsourcer, in conformità alla Politica di Gestione del rischio.

La Struttura collabora con la Funzione di Gestione del rischio nell'elaborazione della reportistica rivolta alla Direzione Generale e al Consiglio di Amministrazione circa l'attività di monitoraggio e di gestione dei rischi.

Infine, essa si occupa del monitoraggio dei portafogli titoli del Fondo, misurando i risultati della gestione e predisponendo la reportistica periodica, da indirizzare alle funzioni aziendali; supporta la Funzione Finanza nell'esecuzione dei controlli normativi e regolamentari (es. controlli afferenti ai limiti di investimento) e nell'elaborazione della reportistica da indirizzare al Consiglio di Amministrazione. Supporta l'Unità Affari Generali e Amministrazione nell'attuazione dei controlli formali e sostanziali dei flussi informativi afferenti alle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza COVIP, con particolare riferimento alle tavole di ambito finanziario. Monitora la ricezione della reportistica che i gestori delle risorse sono tenuti periodicamente a produrre, occupandosi della sua gestione e archiviazione; monitora altresì il rispetto degli SLA da parte del Fund Accounting, del Depositario e dell'Advisor finanziario. L'unità fornisce supporto nella risoluzione di reclami e contenziosi sorti con i Soci Aziende e Soci Lavoratori ovvero supporto nella stesura delle risposte al reclamante.

### **Struttura Servizio ai Soci**

La Struttura si occupa del servizio alle Aziende e ai Lavoratori, avuto riguardo, principalmente, ai bisogni degli iscritti - a cui è fornita una consulenza *ad hoc* - e alla ricerca di un'ampia offerta di soluzioni - non solo previdenziali - che sia in grado di anticipare le opportunità fornite da un mercato in continua evoluzione. È garantito un servizio a tutto tondo, che accompagna il singolo individuo nel suo percorso previdenziale, dalla difficoltà iniziale verso una materia a volte molto complessa, fino al momento della liquidazione del montante individuale, in cui l'iscritto è reso consapevole delle scelte da effettuare. L'intero processo avviene garantendo il presidio sull'operato del Service amministrativo e del Servizio Utenti, al fine di delineare un percorso comune verso una maggior tutela degli aderenti e sovrintendere alla corretta gestione di tutte le fasi del percorso previdenziale, dall'adesione, al versamento della contribuzione, sino alla liquidazione delle prestazioni, così da soddisfare, al meglio, le esigenze del singolo aderente. Il servizio trova attuazione anche tramite iniziative di comunicazione e incontri - sia presso la sede del Fondo sia in presenza nelle sedi aziendali dislocate sul territorio nazionale ovvero da remoto, tramite consulenze video e telefoniche - finalizzati alla diffusione della cultura previdenziale e finanziaria. L'Unità, inoltre, predispone mensilmente la reportistica relativa all'andamento della gestione previdenziale, rivolta alle strutture del Fondo e al Consiglio di Amministrazione e al Collegio dei Sindaci. L'unità si occupa della gestione di eventuali controversie sorte in relazione ai Soci e dei reclami.

### **Struttura Affari Generali e Amministrazione**

La struttura Affari Generali e Amministrazione si occupa di tutte le attività trasversali che riguardano il supporto alla governance interna ed esterna, le questioni legali e normative, e svolge una funzione di raccordo e coordinamento delle attività aziendali. Si occupa della redazione dei contratti, delle convenzioni e, in generale, di tutta la documentazione istituzionale riguardante il Fondo, collaborando con il Direttore Generale e le varie strutture aziendali. Gestisce le comunicazioni all'Autorità di Vigilanza (COVIP) richiesti dalla normativa vigente e ne cura i rapporti fornendo le informazioni e i documenti richiesti. Definisce, d'intesa con la Direzione Generale, gli indirizzi in materia di gestione del Personale in termini di programmazione dei fabbisogni quantitativi e qualitativi, piani di sviluppo di carriera e ne garantisce l'attuazione. Si occupa dell'elaborazione del bilancio e cura l'andamento economico e patrimoniale del Fondo mediante l'elaborazione di bilanci previsionali e consuntivi e di situazioni periodiche, assicurando la corretta rilevazione degli accadimenti amministrativi intervenuti nell'esercizio. Gestisce i rapporti con il Collegio dei Sindaci e la Società di Revisione. Essa si occupa dell'elaborazione di ogni prospetto richiesto dalla normativa di settore e dalla regolamentazione interna. Sovrintende alla gestione del ciclo passivo, alla tenuta dei rapporti con fornitori e professionisti relativamente alla fatturazione e ai pagamenti da effettuare, occupandosi, altresì, degli adempimenti degli obblighi di natura fiscale e presidiando i rapporti con gli istituti bancari, con riferimento alle attività di tesoreria. L'Unità cura, inoltre, l'attuazione, in collaborazione con la Struttura Operation e Risk di controlli formali e sostanziali dei flussi informativi afferenti alla Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza COVIP. La Struttura gestisce i rapporti di lavoro del personale dipendente e garantisce la conformità alle disposizioni in materia di salute e sicurezza sul luogo di lavoro.

Tra le funzioni dell'Unità rientrano, infine, le attività collegate alla Segreteria degli Organi del Fondo e, in particolare, la gestione degli adempimenti connessi alle riunioni dei Consigli di Amministrazione e delle Assemblee.

## I Soggetti incaricati della gestione

### **Il Service amministrativo**

L'attività di gestione amministrativa è esternalizzata a un fornitore cui è affidata, sotto la supervisione del Fondo, la gestione dei processi e dei flussi informativi relativi all'adesione dei Soci Aderenti e dei Soci Lavoratori, alla riconciliazione e all'investimento dei flussi contributivi, ai trasferimenti e agli switch, alle liquidazioni delle posizioni previdenziali (anticipazioni, riscatti, pensionamenti, RITA), alla designazione dei beneficiari.

Il Fondo attua sistematicamente iniziative di monitoraggio sull'operato del Service, col quale condivide uno stesso piano di attività al fine di delineare un percorso comune che conduca verso una maggior tutela dei propri iscritti e consenta di soddisfare al meglio le loro esigenze previdenziali.

### **Il Depositario**

Il Depositario rappresenta un ulteriore presidio di sicurezza per gli investimenti previdenziali e ha la funzione primaria di mantenere in custodia gli strumenti finanziari e tutte le altre risorse del Fondo. Il Depositario svolge, inoltre, un ruolo attivo di controllo, verificando l'operato dei gestori finanziari ed eseguendo le istruzioni impartite dal Fondo o dai gestori medesimi solo se conformi alla legge e alle norme statutarie e regolamentari del Fondo.

### **I Gestori delle risorse**

La gestione delle risorse è effettuata dai soggetti incaricati della gestione nell'esclusivo interesse degli iscritti e nel rispetto della politica di investimento definita dal Fondo.

I Gestori investono le risorse finanziarie e assicurative, attuando una gestione conforme alle finalità proprie di ciascun comparto: la Linea 1 offre una garanzia di capitale, le Linee 2, 3 e 4 realizzano extra-rendimenti rispetto al parametro di riferimento. I gestori delle risorse trasmettono alla Funzione Finanza una rendicontazione periodica sulle scelte e gli investimenti effettuati.

I gestori delle risorse trasmettono al Responsabile della Funzione Finanza e al Consiglio di Amministrazione una rendicontazione periodica sulle scelte e gli investimenti effettuati.

## Il Fund Accounting

Le attività amministrative e contabili afferenti al calcolo dei valori quota ufficiali (Net Asset Value) dei comparti di investimento gestiti "in monte" è affidata ad un fornitore terzo specializzato. A tale soggetto sono altresì affidate le attività amministrative e contabili afferenti al calcolo dei valori di quota c.d. "non ufficiali" (soft Net Asset Value). L'attività del fornitore è costantemente monitorata dal Fondo, il quale verifica il rispetto degli standard definiti dal Service Level Agreement nonché l'andamento dei KPIs. Il Fund Accounting si occupa altresì di produrre e fornire, all'Advisor finanziario, i flussi informativi utili all'elaborazione degli indicatori di rischio-rendimento.

# Altre figure dell'organizzazione

## Data Protection Officer (DPO)

Il Responsabile della protezione dei dati (DPO) ha la funzione di presidiare le attività del Fondo che consistono in trattamenti che, per loro natura, ambito di applicazione e/o finalità, richiedono il monitoraggio regolare e sistematico degli interessati su larga scala (comma 1, lett. b, del Regolamento UE/2016/679).

Il DPO supporta, coordina e collabora con l'organizzazione per la gestione di tematiche "data protection", sorveglia l'osservanza dei requisiti normativi applicabili e delle politiche del Titolare valutando i rischi di ogni trattamento alla luce della natura, dell'ambito di applicazione, del contesto e delle finalità, coopera con il Garante e costituisce il punto di contatto, anche rispetto agli interessati, per le questioni connesse al trattamento dei dati personali e fornisce, se richiesto, un parere in merito alla valutazione d'impatto sulla protezione dei dati.

Il DPO è un soggetto esterno alla struttura del Fondo.

## Responsabile Servizio di Prevenzione e Protezione (RSPP)

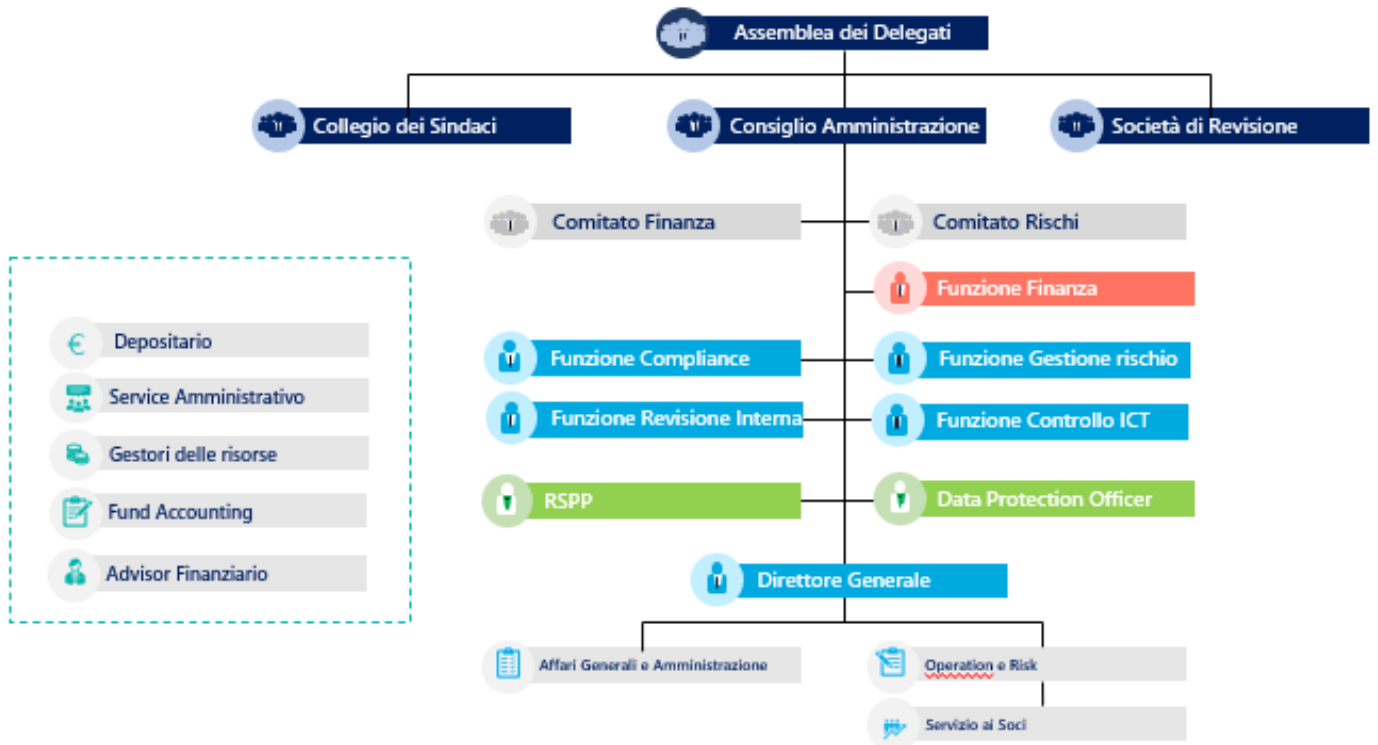
Il Responsabile Servizio di Prevenzione e Protezione (RSPP) coordina e gestisce il Servizio di Prevenzione e Protezione, ai sensi del Decreto legislativo n. 81/2008, e ha il compito di individuare i fattori di rischio, analizzarli all'interno del Documento di Valutazione sui Rischi (DVR) ed elaborare tutte le misure adatte a mantenere gli ambienti di lavoro in linea con i dettami della vigente normativa nel settore della sicurezza sul lavoro. Il RSPP provvede, altresì, a elaborare le procedure di sicurezza, le attività di informazione e formazione dei lavoratori, partecipare alle consultazioni in materia di salute e sicurezza sul lavoro nonché alla riunione periodica.

Il RSPP è un soggetto esterno alla struttura del Fondo.

## Advisor Finanziario

Il Fondo si avvale di un Advisor finanziario cui è affidata l'attività di elaborazione dei dati quantitativi e qualitativi utili al monitoraggio della gestione finanziaria e dell'operato dei gestori delle risorse. In particolare, utilizzando i flussi informativi prodotti dal Fund Accounting, l'Advisor elabora periodicamente dati di performance, parametri di rischio-rendimento (ex-ante ed ex-post) e la view sull'allocazione tattica dei portafogli, oltre che lo scenario macroeconomico. Inoltre, a supporto dell'attività di controllo e monitoraggio sul rispetto dei limiti di investimento attuata dalla Struttura Operation e Risk nonché dalla Funzione Finanza, effettua periodicamente un'attività di calcolo dei limiti di investimento raggiunti dai portafogli, a livello sia di singolo mandato di gestione sia di comparto di investimento. Infine, l'Advisor supporta la Funzione Finanza nell'elaborazione di KRIs di ambito ESG.

# L'Organigramma



## 2. PRINCIPALI ACCADIMENTI DI ESERCIZIO

### **Adempimenti previsti dal regolamento (UE) 2022/2554 (c.d. Dora)**

Nella seduta del 15 gennaio 2025 il Consiglio di Amministrazione del Fondo, ai sensi di quanto previsto dal Regolamento sulla resilienza operativa digitale del settore finanziario (Digital Operational Resilience Act, DORA), ha approvato l'aggiornamento del quadro per la gestione dei rischi informatici, comprensivo della documentazione prevista, in particolare policy, procedure e registri previsti dal regolamento. Contestualmente è stata istituita la Funzione di controllo rischi ICT, indipendente dalla Funzione di Revisione interna/Audit.

### **Adempimenti previsti dalla legge 220/2021 (c.d. Mine antiuomo)**

Nella seduta del 15 gennaio 2025 l'organo amministrativo del Fondo ha approvato l'adozione della Policy inerente le misure per contrastare il finanziamento di imprese produttrici di mine antipersona, munizioni e submunizioni a grappolo, come previsto dalla Legge n. 220 del 09/12/2021, così come modificata dalla Legge n. 122/2022.

### **IORP Stress test 2025 EIOPA**

Il Fondo, nel mese di marzo, ha ricevuto comunicazione dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP), con l'informazione di essere stato selezionato quale forma pensionistica complementare oggetto di stress test EIOPA in relazione al *liquidity risk*; ai sensi del Regolamento (UE) n. 1094/2010, EIOPA ha il mandato di valutare la resilienza degli istituti finanziari dell'UE a scenari avversi, tenendo conto delle caratteristiche specifiche degli IORPs e delle conseguenze per i membri e beneficiari. Il Fondo ha provveduto, entro le scadenze previste, a trasmettere il questionario richiesto.

### **Conferimento incarico a Società di revisione**

I Delegati dell'Assemblea di Previp Fondo Pensione, nell'adunanza del 4 aprile 2025, hanno conferito l'incarico di revisione legale dei conti alla società KMPG S.p.A., iscritta nel registro tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, su proposta motivata del Collegio dei Sindaci. L'incarico ha la durata di tre esercizi, con scadenza alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2027.

Contestualmente, i Delegati dell'Assemblea hanno approvato la modifica degli articoli 16 e 24 dello Statuto per poter legittimamente conferire l'incarico alla società di revisione KPMG S.p.A., sottraendo la funzione di revisione legale dei conti al Collegio dei Sindaci, con contestuale sua attribuzione ad una società di revisione, e conferendo all'Assemblea dei Delegati la competenza per la nomina di quest'ultima, su proposta motivata del Collegio dei Sindaci.

### **Elezione nuova Assemblea dei Delegati**

Ai fini del rinnovo dell'Assemblea dei Delegati, il Consiglio di Amministrazione di Previp Fondo Pensione in data 12 marzo 2025 ha provveduto a nominare i membri della Commissione elettorale, incaricata di avviare e coordinare le procedure elettorali e di svolgere le operazioni necessarie per il rinnovo dell'Assemblea dei Delegati, sulla base delle previsioni del Regolamento Elettorale. A seguito delle votazioni avvenute il 25 e 26 settembre 2025 mediante l'accesso all'apposita sezione dell'area privata del sito web di ciascun iscritto, la Commissione elettorale in data 30 settembre 2025 ha proclamato l'elezione di 30 rappresentanti dei Lavoratori e di 30 rappresentanti delle Aziende associate, insieme a un supplente per ciascuna rappresentanza, garantendo il rispetto del principio di pariteticità degli organi sociali.

### **Nomina Nuovo Presidente**

Il Consiglio di Amministrazione di Previp Fondo Pensione, nella seduta del 10 luglio 2025, a seguito delle dimissioni di un consigliere, che ricopriva anche il ruolo di Presidente, ha provveduto alla nomina di un nuovo Presidente, in rappresentanza dei soci di parte datoriale.

**Elezioni suppletive - Consiglio di Amministrazione**

I Delegati dell'Assemblea di Previp, nell'adunanza del 28 ottobre 2025, hanno esercitato il proprio potere deliberativo per la ricostituzione dell'organo di governo, mediante elezioni suppletive, ai sensi dell'art. 19 dello Statuto del Fondo. L'elezione è stata deliberata sulla base di una lista presentata e sottoscritta da 10 Delegati dei Soci Azienda, in ottemperanza alla disposizione statutaria di cui all'art. 18 - Consiglio di Amministrazione - Criteri di costituzione e composizione. Il Consigliere neoeletto ha attestato la sussistenza dei requisiti di professionalità e onorabilità stabiliti dalla normativa vigente e durerà in carica fino alla scadenza prevista per i membri del Consiglio in carica all'atto della nomina, ovvero fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025.

**Investimenti in gestione diretta mediante sottoscrizione di quote di OICR alternativi (FIA).**

Il Consiglio di Amministrazione del Fondo, su proposta del Comitato Finanza, ha deliberato nella seduta del 27 novembre 2024 di allocare per via diretta fino ad un massimo del 6% delle risorse di ciascun comparto finanziario in OICR alternativi (FIA). A seguito della delibera nel corso del 2025 il Fondo ha investito in tre FIA: Infranity Senior Infra Debt, Fasanara GDADF e FSI II. L'obiettivo è quello di efficientare la gestione del comparto, inserendo una componente "*private*" che possa offrire rendimenti interessanti in un periodo pluriennale e soprattutto una buona decorrelazione rispetto al ciclo economico e, quindi, una maggiore protezione dell'investimento in caso di andamento negativo dei mercati.

## 3. EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO

### **Raccomandazione della Commissione UE del 20 novembre 2025 n. 2384.**

La Commissione Europea ha previsto una revisione della Direttiva IORP II con l'obiettivo di semplificare gli adempimenti già introdotti nel 2020, di rafforzare la tutela degli iscritti, di migliorare l'attenzione ai costi e alla redditività, di adeguare le dimensioni operative degli enti e di favorire lo sviluppo del mercato interno e dell'attività transfrontaliera. Gli Stati Membri sono chiamati a formulare i commenti alle nuove disposizioni anche con il fine di uniformare le necessità di ogni nazione

### **Legge di Bilancio 2026**

La Legge di Bilancio 2026, approvata a fine dicembre 2025, introduce una serie di modifiche significative alla previdenza complementare (d.lgs 252/2005), in particolare con effetti sulle modalità di adesione, sul conferimento del TFR e sulla contribuzione, nonché sulla modifica di determinazione di alcune prestazioni già presenti; infine, è previsto un ampliamento delle tipologie di rendite, a durata definita, a disposizione degli iscritti. La maggior parte delle norme entrerà in vigore il 1° luglio 2026, salvo l'emanazione di proroghe.

## 4. MERCATO DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Nel 2025 l'economia mondiale ha mostrato una dinamica moderata, caratterizzata da una crescita resiliente ma ancora esposta a numerose incertezze. Infatti, permangono rischi significativi legati all'evoluzione delle politiche tariffarie, alla volatilità dei mercati e alla persistenza di tensioni geopolitiche in diverse aree del mondo. Le proiezioni confermano che l'attività economica avanza in modo eterogeneo.

In questo scenario, la progressiva disinflazione e l'aspettativa di una politica monetaria meno restrittiva da parte delle principali banche centrali hanno contribuito a un generale allentamento delle condizioni finanziarie. I mercati hanno reagito positivamente, con un apprezzamento significativo dei titoli azionari e un miglioramento più moderato del comparto obbligazionario, favorito dal rientro dei rendimenti sovrani e dalla riduzione della volatilità rispetto all'anno precedente. Parallelamente, il sistema italiano di previdenza complementare ha confermato la propria solidità anche nel corso del 2025. Secondo i principali dati statistici di COVIP di fine dicembre 2025, il numero complessivo di posizioni aperte presso forme pensionistiche complementari ha raggiunto circa gli 11,7 milioni, in aumento rispetto alla fine del 2024 del 5,0%. La crescita ha interessato tutte le principali forme pensionistiche, con incrementi particolarmente marcati nei fondi negoziali e nei fondi aperti. Sul fronte della raccolta contributiva, nei primi mesi del 2025 sono stati versati contributi per oltre 7,8 miliardi di euro, con un incremento del 10% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre le risorse complessive destinate alle prestazioni hanno superato i 249 miliardi di euro, in aumento grazie al duplice effetto dei flussi contributivi e del positivo andamento dei mercati finanziari. Nello stesso periodo, i rendimenti delle diverse linee di investimento sono stati generalmente positivi, sia per i comparti azionari sia per le linee bilanciate, nonostante la volatilità di mercato. Le performance più elevate si sono registrate nei comparti azionari, con risultati spesso superiori al tasso di rivalutazione del TFR nel medio-lungo periodo, confermando la competitività delle forme pensionistiche complementari come strumento di integrazione previdenziale. Nel complesso, il settore si conferma in fase di espansione e rafforzamento, sostenuto da una crescente consapevolezza dei lavoratori, da un quadro regolamentare in evoluzione e da un contesto finanziario tornato favorevole. Anche in un ambiente economico internazionale ancora incerto, la previdenza complementare italiana ha mostrato stabilità strutturale, capacità di adattamento e un ruolo sempre più centrale nel sistema di welfare nazionale. Nella Tabella 1 sono riportati i dati sul numero di iscritti alla previdenza complementare, suddivisi per classi professionali, evidenziando il numero di posizioni attive rispetto agli iscritti e la variazione percentuale tra i due anni di osservazione (2024 e 2025).

**Tabella 1. Forme pensionistiche complementari. Numero posizioni in essere.**

(dati provvisori di fine periodo 2025)

Fondi Pensione	Dicembre 2025	Dicembre 2024	Var. % Dic 2025/ Dic 2024
Fondi pensione negoziali	4.514.285	4.244.465	6,4%
di cui: lavoratori dipendenti	4.244.655	3.975.320	6,8%
Fondi pensione aperti	2.261.757	2.083.357	8,6%
di cui: lavoratori dipendenti	1.326.455	1.207.999	9,8%
PIP "nuovi" e "vecchi"	4.253.636	4.147.056	2,2%
di cui: lavoratori dipendenti	2.712.872	2.606.568	4,3%
Fondi pensione preesistenti	693.000	690.447	0,5%
di cui: lavoratori dipendenti	502.000	500.708	-1,1%
<b>Totale numero posizioni in essere</b>	<b>11.685.476</b>	<b>11.128.123</b>	<b>5,0%</b>
<b>di cui: lavoratori dipendenti</b>	<b>8.765.558</b>	<b>8.270.171</b>	<b>6,0%</b>

Fonte: COVIP, La previdenza complementare. Principali dati statistici 2025. Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari. Sono escluse le duplicazioni dovute agli iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "vecchi" e "nuovi". I totali non corrispondono alla somma delle singole voci riportate nella tavola.

Nel corso del 2025, i mercati finanziari hanno attraversato una fase caratterizzata da incertezza geopolitica, oscillazioni nei prezzi delle materie prime e un progressivo allentamento delle politiche monetarie da parte delle principali banche centrali. Sebbene permangano elementi di fragilità, la dinamica inflazionistica ha mostrato un graduale rientro, favorendo condizioni finanziarie più distese rispetto agli anni precedenti.

All'interno di questo scenario, i rendimenti delle forme pensionistiche complementari hanno mostrato un andamento generalmente positivo, beneficiando del recupero dei mercati dopo le fasi di volatilità del primo semestre. I comparti azionari e bilanciati hanno evidenziato performance particolarmente favorevoli, trainati dalla ripresa dei listini globali e dall'attenuazione delle pressioni inflazionistiche. Anche le linee obbligazionarie hanno registrato risultati migliori rispetto agli anni precedenti, sostenute dall'allentamento delle condizioni monetarie e dal rafforzamento del mercato del reddito fisso.

Nel complesso, il 2025 ha confermato la capacità del sistema della previdenza complementare di reagire alle turbolenze internazionali, registrando una crescita significativa delle adesioni, delle risorse gestite e dei rendimenti. I rendimenti netti medi annui composti delle diverse linee di investimento – considerati su base annuale e su orizzonti pluriennali – confermano la superiorità delle linee a maggior contenuto azionario rispetto al TFR lasciato in azienda, il quale continua a mantenere tassi di rivalutazione inferiori su tutti gli orizzonti temporali di riferimento

**Tabella 2. Fondi pensione negoziali e aperti. Rendimenti netti medi annui composti e rivalutazione del TFR.**

(dati provvisori di fine periodo 2025)

	1 anno (2024-2025)	3 anni (2022-2025)	5 anni (2020-2025)	10 anni (2015-2025)
<b>Fondi pensione negoziali</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,8%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,4%</b>
Garantito	2,3%	3,2%	0,7%	0,7 %
Obbligazionario puro	2,2%	2,8%	0,9%	0,5 %
Obbligazionario misto	4,8%	6,0%	2,4%	2,6%
Bilanciato	5,1%	6,1%	2,4 %	2,7%
Azionario	7,7%	9,4%	5,1%	4,8%
<b>Fondi pensione aperti</b>	<b>5,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,7%</b>
Garantito	2,4%	3,4%	0,5%	0,6%
Obbligazionario puro	1,0%	2,5%	-1,2%	0,1%
Obbligazionario misto	2,5%	3,2%	0,5%	0,8%
Bilanciato	5,5%	6,8%	2,9%	2,9%
Azionario	9,6%	10,4%	6,2%	5,1%
<b>TFR</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,4%</b>	<b>2,5%</b>

Fonte: COVIP, La previdenza complementare. Principali dati statistici 2025.

## 5. ANDAMENTO DELLA GESTIONE PREVIDENZIALE

### Composizione degli Iscritti

Il numero di Iscritti a Previp alla data del 31.12.2025 risulta essere pari a 34.434, con una variazione positiva di circa l'1,2% rispetto al numero di Iscritti rilevato al 31.12.2024, pari a 34.009.

Nei grafici seguenti sono state riportate le distribuzioni degli Iscritti per area geografica (Grafico 1), classi di età (Grafico 2) e sesso (Grafico 3).

Grafico 1. Distribuzione degli Iscritti per area geografica

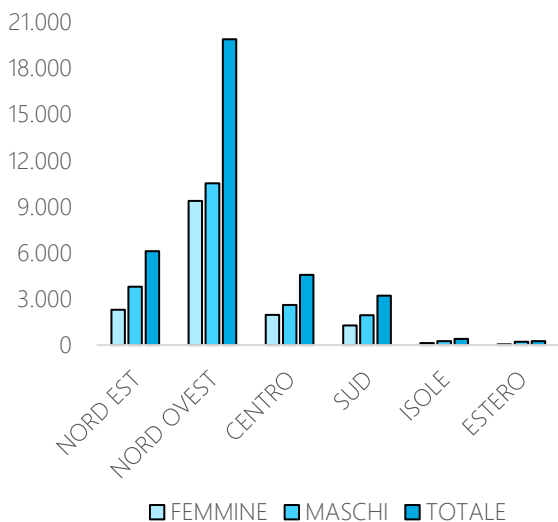


Grafico 2. Distribuzione degli Iscritti per classe di età

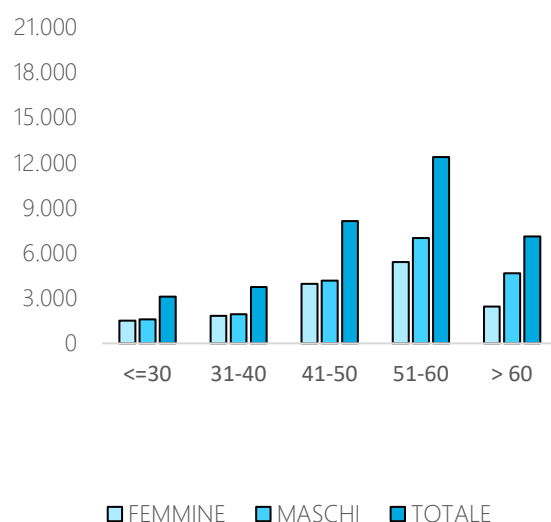
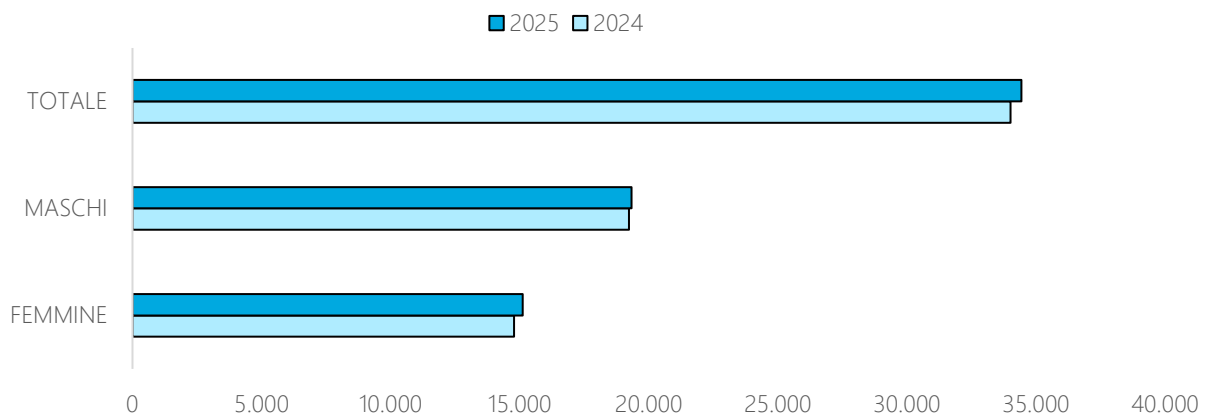


Grafico 3. Distribuzione degli Iscritti per sesso e confronto con l'anno precedente



Da un punto di vista statistico, l'iscritto tipo di Previp risiede prevalentemente nel Nord Italia e ha un'età media di circa 50 anni, leggermente superiore rispetto al dato che emerge da statistiche effettuate a livello nazionale, in cui l'età media degli iscritti ad una forma di Previdenza Complementare è di 47 anni mentre risulta sostanzialmente in linea con il dato relativo agli iscritti ai fondi preesistenti (50 anni); la popolazione maschile del Fondo (57% sul totale) risulta essere di età media pari a 51 anni, quella femminile di 49.

### Familiari fiscalmente a carico

Nel 2025 il numero dei familiari fiscalmente a carico è aumentato di circa il 21% rispetto all'anno precedente e se ne contano 1.611 a fine anno. A partire dal 2012, data in cui è stata introdotta la possibilità di iscrivere un soggetto fiscalmente a carico, si è assistito ad un costante incremento delle adesioni grazie alle attività di comunicazione che hanno aumentato la consapevolezza dei vantaggi sostanziali che l'iscrizione di un familiare a carico prevede.

### I Soci Fedeltà

I Soci Fedeltà sono coloro che, nonostante abbiano perso i requisiti di partecipazione al Fondo e possano quindi richiedere la liquidazione totale del montante maturato, scelgono di rimanere iscritti a titolo individuale.

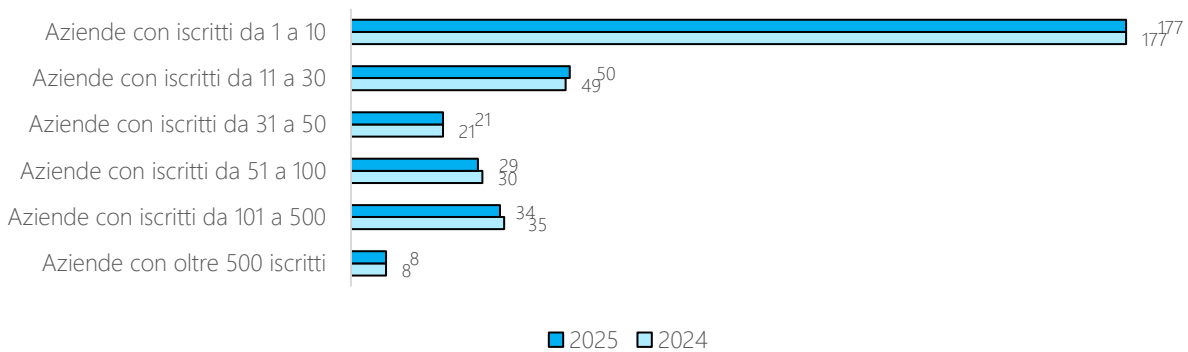
Alla data del 31.12.2025, il numero dei Soci Fedeltà risulta essere 9.254, sostanzialmente in linea con il dato rilevato al 31.12.2024. Il numero consistente dimostra come gli iscritti di Previp, nonostante la possibilità di lasciare il fondo, hanno ritenuto vantaggioso mantenere aperta la loro posizione, questo è anche riconducibile all'attività di comunicazione svolta da Previp, negli anni, al fine di informare gli iscritti sui vantaggi di permanere all'interno del Fondo.

### Composizione delle Aziende Socie

Alla data di chiusura dell'esercizio 2025, risultano associate a Previp 319 Aziende.

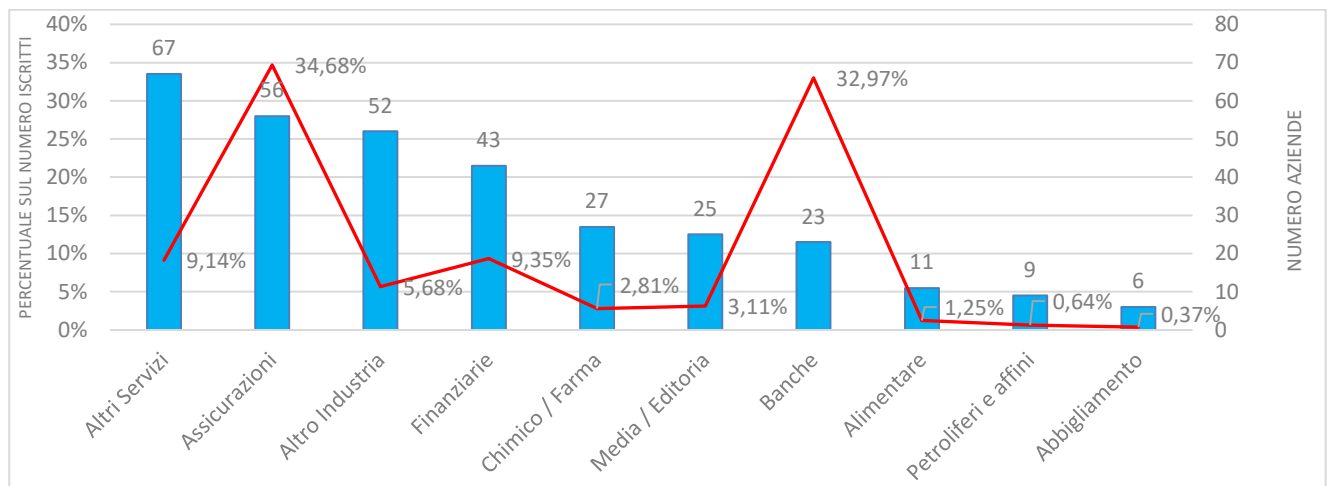
Nel corso dell'anno, hanno aderito 10 nuove Aziende. È inoltre importante rilevare come una parte consistente delle Aziende versanti (270) sia riconducibile alle adesioni individuali di iscritti a Previp che, soddisfatti dal servizio offerto dal Fondo, hanno optato per continuare a conferire il TFR a Previp, nonostante abbiano perso i requisiti di partecipazione e il datore di lavoro non vi sia associato. Nel grafico seguente è riportata l'analisi delle Aziende per numero di Iscritti, confrontata con l'anno 2024.

Grafico 4. Distribuzione delle Aziende Socie per numero di dipendenti iscritti e confronto con l'anno 2024



Circa il 55% delle Aziende associate ha un numero di dipendenti iscritti al Fondo da 1 a 10, a conferma dell'efficacia dell'attività di comunicazione messa in atto da Previp negli ultimi anni che consente di promuovere la Previdenza Complementare anche nelle piccole-medie imprese, difficilmente raggiungibili. Nei grafici seguenti si riporta la classificazione delle Aziende Socie suddivise per settore di attività, con relativo peso percentuale sul numero degli iscritti, e per regione geografica.

Grafico 5. Distribuzione delle Aziende associate e degli iscritti per settore merceologico



Dal Grafico 5 si può notare come, nonostante le aziende Socie che forniscono “servizi” siano in numero prevalente rispetto alle altre, gli iscritti di tali aziende rappresentano solamente il 9,1% del totale iscritti; viceversa, i Soci Aziende appartenenti al mondo delle Assicurazioni e delle Banche, sebbene in numero inferiore nei confronti di altri settori, hanno un numero di iscritti pari ai due terzi del totale.

Figura 1. Distribuzione delle Aziende Socie per regione geografica



La distribuzione per regione dimostra, coerentemente con quanto descritto per gli Iscritti, come più dell'83% delle Aziende appartenga alle zone del Nord Italia mentre scarso è il peso, a livello statistico, delle Aziende aventi sede nell'Italia Meridionale e Insulare.

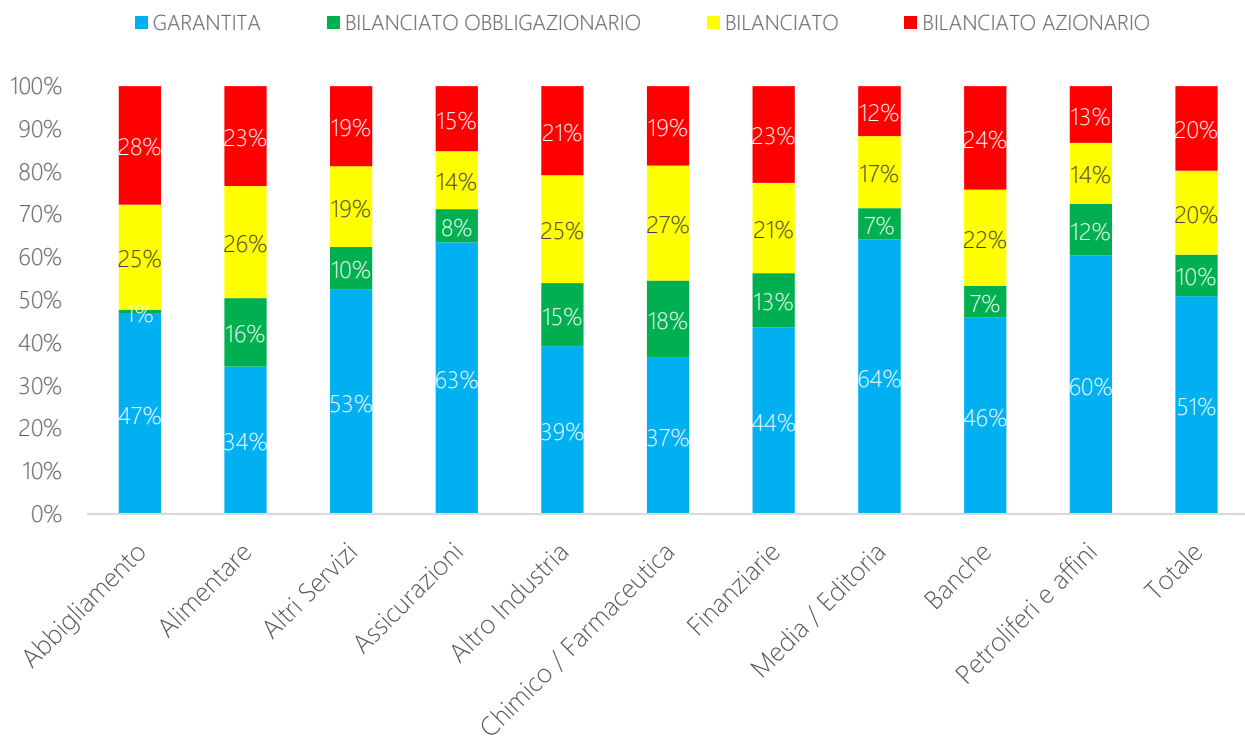
### Flussi contributivi

Analizzando i contributi versati nel corso del 2025 e scomponendo le Aziende Socie per settore di attività, si rileva come circa il 51% del flusso contributivo annuo venga destinato al comparto assicurativo garantito; anche per l'anno corrente il valore ha continuato a diminuire rispetto agli anni precedenti grazie alla scelta di diversificazione degli investimenti fatta dagli Iscritti del Fondo. I lavoratori del settore media/editoria, tra gli altri, dimostrano di avere una bassa propensione al rischio destinando una percentuale di flussi maggiore a favore della linea garantita.

I comparti bilanciato obbligazionario e bilanciato risultano essere i profili di investimento finanziari prescelti dai lavoratori del settore chimico/farmaceutico, rispettivamente con il 18% e 27% di contribuzione.

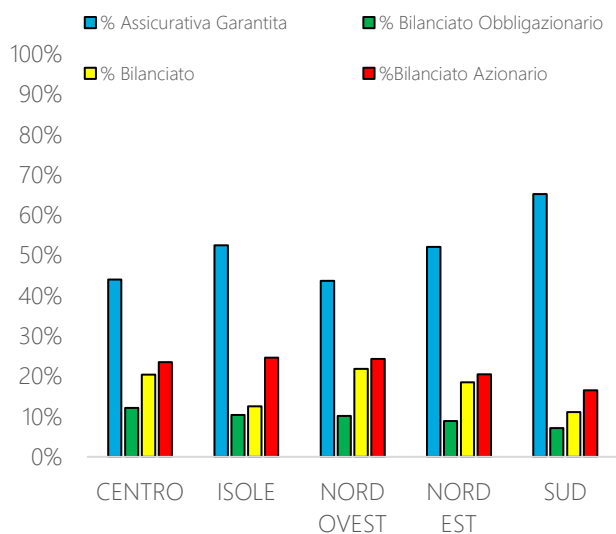
I lavoratori del settore abbigliamento sono quelli che prediligono il profilo a maggior rischio della linea bilanciata azionaria destinando il 28% della loro contribuzione.

Grafico 6. I flussi per settore merceologico



La propensione al rischio varia non soltanto in base al settore di attività in cui opera il lavoratore, ma anche e soprattutto in funzione del sesso, dell'età anagrafica e dell'area geografica di provenienza: la popolazione maschile dimostra una maggior propensione al rischio nelle regioni nord ovest e centro. La popolazione femminile risulta con una minor propensione al rischio rispetto alla popolazione maschile privilegiando il comparto garantito. Va tuttavia sottolineato come gli iscritti di sesso femminile dimostrino una maggiore tendenza al rischio nelle aree insulari, dove viene destinato ai comparti finanziari circa il 47% del flusso contributivo annuo.

Graf. 7. Scelta delle linee per area geografica - UOMINI



Graf. 8 Scelta delle linee per area geografica - DONNE

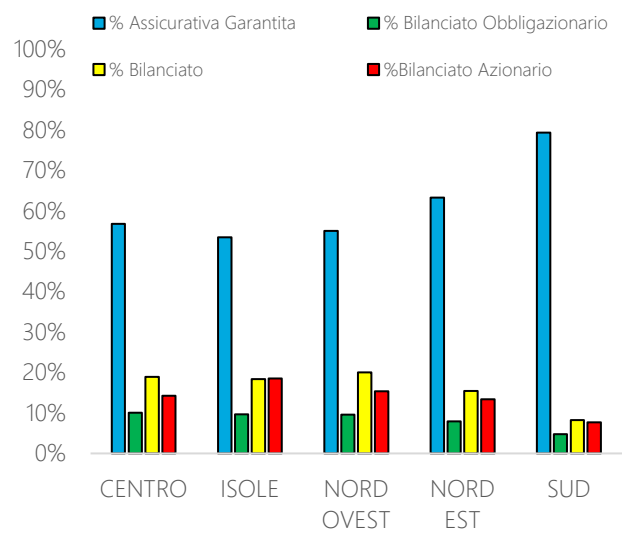
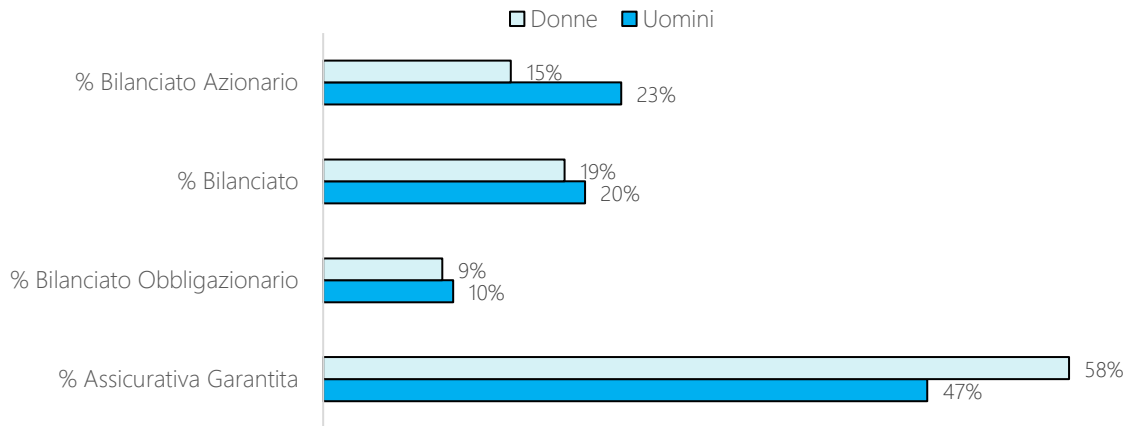
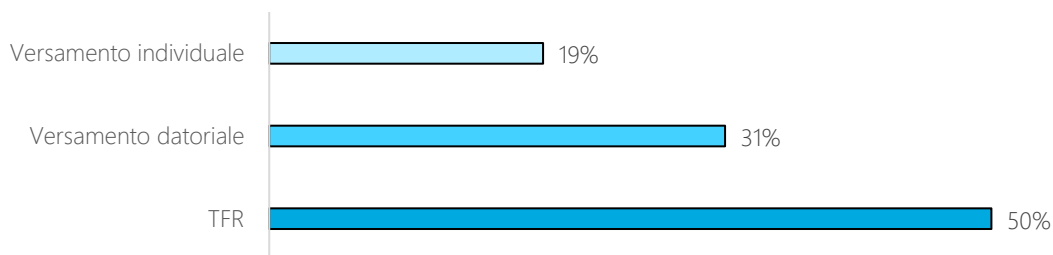


Grafico 9. Flussi contributivi per linea e per sesso



Da ultimo, è importante notare come circa il 50% del flusso contributivo derivi dall'accantonamento del trattamento di fine rapporto (TFR), il 19% derivi dai contributi a carico dell'iscritto, mentre il 31% derivi dai contributi del datore di lavoro.

Grafico 10. I flussi suddivisi per voci contributive



### Il patrimonio delle linee finanziarie (ANDP)

Per quanto riguarda le riserve previdenziali accantonate, dai grafici sotto riportati si evince che la popolazione maschile con la più alta percentuale di investimento nel comparto azionario risiede nelle Isole; ad eccezione del sud, la popolazione delle altre aree predilige il comparto bilanciato. La popolazione femminile, invece, investe il proprio patrimonio principalmente nel comparto bilanciato, a prescindere dall'area geografica.

Grafico 11. Patrimonio finanziario per area geografica (uomini)

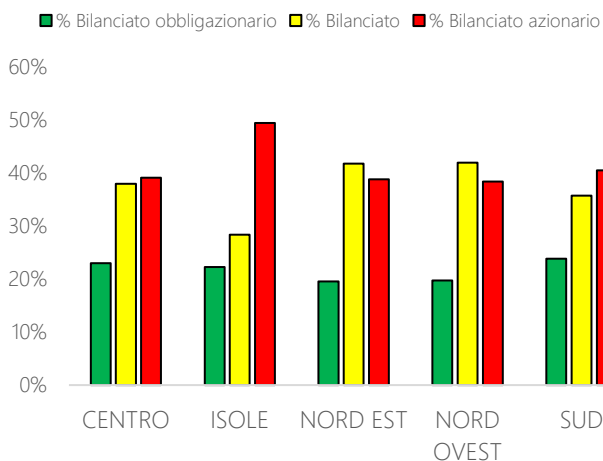


Grafico 12. Patrimonio finanziario per area geografica (donne)

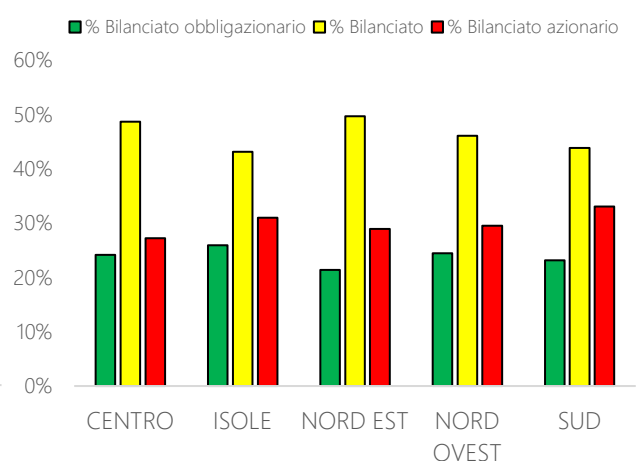


Grafico 13. Propensione al rischio sulle riserve: uomini e donne a confronto

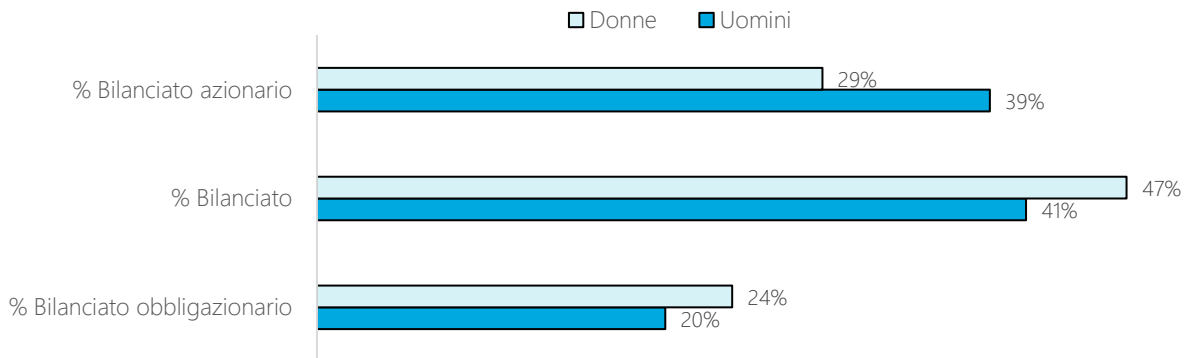
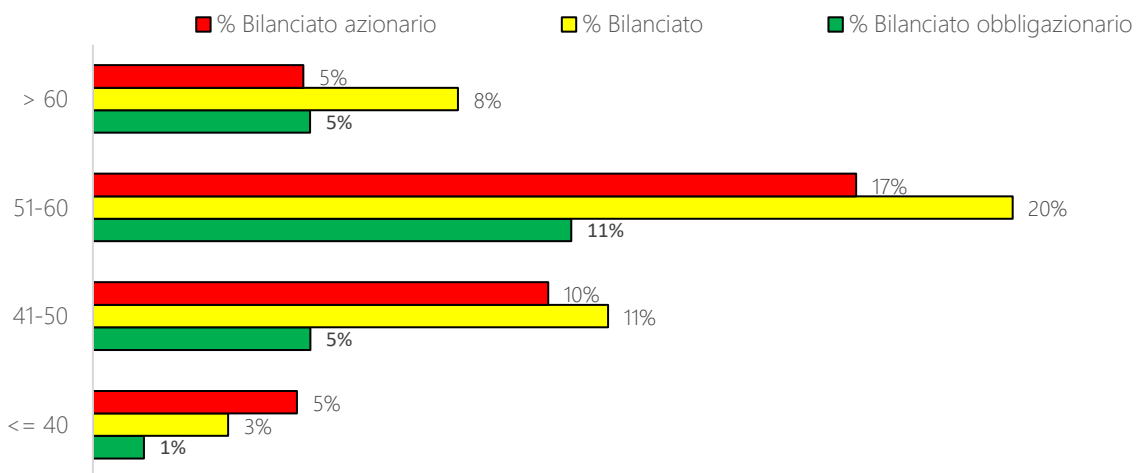


Grafico 14. Propensione al rischio per fascia di età



### Anticipazioni, riscatti e prestazioni previdenziali

Nel corso del 2025 sono state erogate 1.651 anticipazioni, per un importo complessivo pari a circa 37,76 milioni di euro. I grafici seguenti mostrano il dettaglio delle anticipazioni liquidate, sia con riferimento al numero di pratiche che all'importo lordo erogato, suddivise per tipologia (ulteriori esigenze, acquisto prima casa, ristrutturazione prima casa, spese sanitarie).

Grafico 15. Pratiche liquidate in percentuale

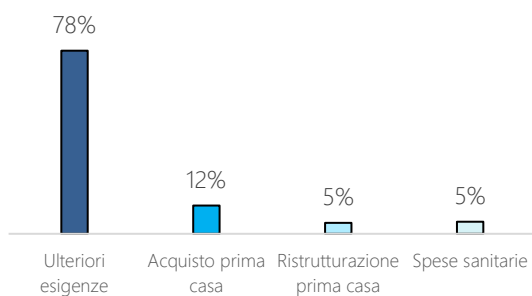
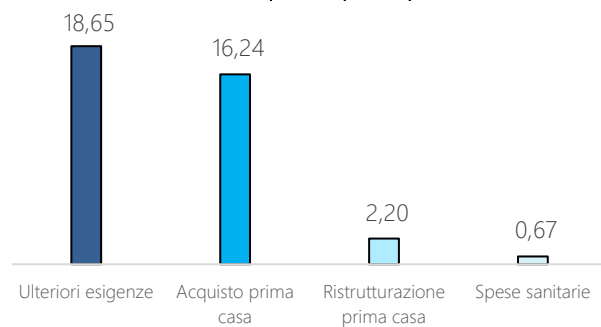


Grafico 16. Pratiche liquidate per importo (milioni di €)



Come si può notare, le richieste di anticipazione con causale “ulteriori esigenze” (anticipazioni erogabili per un valore complessivo non eccedente il 30% del valore della posizione previdenziale e senza alcuna giustificazione) costituiscono la maggior parte delle richieste di anticipazione complessivamente erogate nell’anno in termini di numero di richieste e di importi lordi liquidati. Nel grafico seguente è riportata la distribuzione del numero di anticipazioni erogate dal 2023 al 2025 per tipologia.

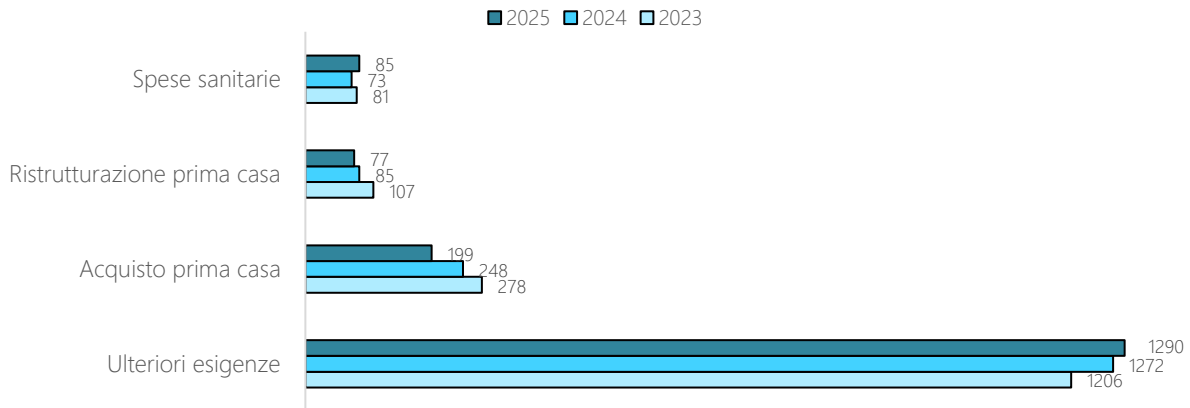


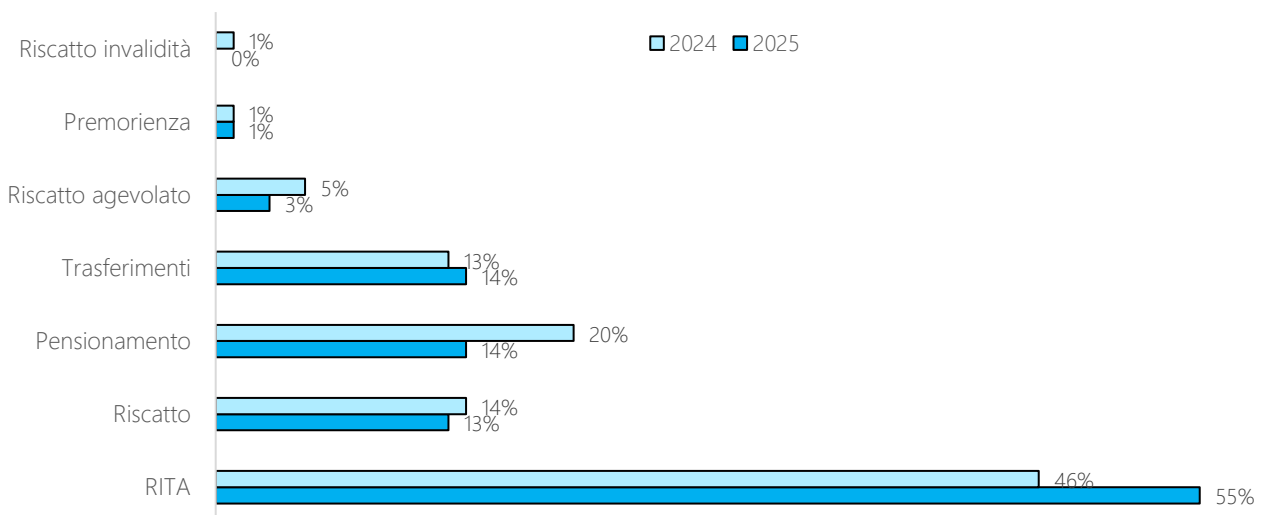
Grafico 17. Distribuzione del numero delle anticipazioni erogate per tipologia e confronto con gli anni precedenti

Considerando tutte le classi di anticipazione, l’importo lordo medio erogato è stato di € 22.873, in diminuzione rispetto al dato dell’anno precedente.

L’iscritto medio che richiede un’anticipazione ha un’età media di circa 54 anni ed è, prevalentemente, di sesso maschile (circa il 58%).

Nel grafico seguente viene invece rappresentato il peso delle liquidazioni richieste suddivise per tipologia sul numero totale delle liquidazioni erogate nel corso degli ultimi due anni.

Grafico 18. Confronto in termini di numero delle liquidazioni erogate negli ultimi due anni (2024/2025)



Rispetto allo scorso esercizio, si è registrato un decremento sia del numero totale delle prestazioni erogate (-3%) sia degli importi liquidati (-5%) dal Fondo Pensione a vario titolo.

Con riferimento ai riscatti derivanti da cessazioni dell’attività lavorativa a seguito di mobilità, fondo di solidarietà, Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria e Straordinaria, procedure concorsuali vi è stato un decremento delle

richieste evase dal Fondo (-42%), questo dovuto allo scadere delle procedure straordinarie avviate soprattutto in ambito bancario e assicurativo.

Il numero dei riscatti della posizione previdenziale per perdita dei requisiti di partecipazione al fondo prima del raggiungimento dell'età pensionabile è in diminuzione rispetto al dato dell'anno precedente (-13%), anche in termini di importo erogato si registra la medesima variazione percentuale.

Con riferimento alle richieste di trasferimento, è da specificare che queste rappresentano il 14% circa del totale delle liquidazioni, sono in aumento del 3% rispetto all'anno precedente in termini di numero di richieste e in termini di importi trasferiti (+17%).

Nel corso del 2025, 1.531 Iscritti sono risultati percettori di RITA; sono state erogate rate per un importo complessivo pari a 82 milioni di euro, in aumento rispetto al precedente esercizio (+8%).

Sono, invece, in diminuzione rispetto all'anno precedente le domande di erogazione di pensionamento (-32%) così come in termini di importo erogato (-21%).

Sono state eseguite 11 richieste di riscatto per invalidità, in diminuzione (-31%) rispetto all'anno precedente ma in aumento in termini di importo (+9%).

Infine, nel 2025 le liquidazioni relative alla premorienza sono in aumento del 32% rispetto all'anno precedente in termini di numero ma in diminuzione in termini di importi erogati agli eredi (-6%).

Nel complesso, nel corso del 2025, il Fondo ha liquidato importi per € 192 milioni di euro.

## Rendite

Per l'erogazione della rendita, Previp ha stipulato apposite convenzioni assicurative con Allianz S.p.A. che consentono ai titolari delle posizioni previdenziali, al momento del pensionamento, di scegliere tra:

- rendita vitalizia rivalutabile;
- rendita vitalizia rivalutabile reversibile;
- rendita vitalizia rivalutabile con pagamento certo per 5 o 10 anni;
- rendita vitalizia rivalutabile con raddoppio della rata di rendita in caso di non autosufficienza (LTC);
- rendita vitalizia rivalutabile con *cash back*.

Alla fine del 2025 sono 49 in più, rispetto all'anno precedente, le posizioni previdenziali in rendita; figurano 835 pensionati che hanno percepito le seguenti tipologie di rendita.

**Tabella 3. Riepilogo delle rendite**

Tipo di rendita	Nr pensionati percettori	Ammontare erogato nell'anno
Vitalizia	265	€ 2.191.277
Vitalizia reversibile	104	€ 654.092
Vitalizia certa per 5 o 10 anni	52	€ 422.291
Vitalizia <i>cash back</i>	414	€ 1.968.827
Vitalizia LTC	0	€ 0
<b>Totale</b>	<b>835</b>	<b>€ 5.254.487</b>

## Gestione dei Reclami

Previp Fondo Pensione, in conformità alle direttive emanate dalla COVIP, ha predisposto un Regolamento che definisce la procedura di accoglimento e gestione dei reclami avanzati dagli iscritti nei confronti del Fondo e si è dotato di un Registro reclami gestito in forma elettronica.

Nel corso dell'esercizio 2025 sono pervenuti n. 13 reclami, dei quali solo 1 è stato accolto al termine della trattazione, a seguito dei dovuti accertamenti effettuati in merito all'accaduto.

## 6. SERVIZIO DEDICATO AGLI ISCRITTI

Di fondamentale importanza per il buon funzionamento del Fondo risulta essere la comunicazione da e verso gli aderenti; l'interazione con questi ultimi viene gestita da una struttura di front-office articolata su due differenti livelli, funzionali alla tipologia ed alla complessità della tematica da trattare (Figura 2). Il primo livello è rappresentato dalla struttura di Call Center, deputata alla risoluzione telefonica di problematiche di base (esempio: modalità di adesione, modalità di versamento dei contributi, compilazione della modulistica, stato della pratica, risoluzione di anomalie riscontrate dagli iscritti al momento dell'accesso alle singole aree riservate ecc.); in presenza di problematiche più complesse, per le quali è richiesto un know-how specifico (esempio: mancata riconciliazione di contributi, problemi legati alla piattaforma web, preventivi di calcolo puntuali, ecc.) la risoluzione è demandata alla struttura di secondo livello (Servizio ai Soci del Fondo). L'assegnazione della problematica alle diverse strutture è resa tracciabile grazie all'ausilio di un sistema di ticketing: in tal modo il Fondo è in grado di verificare, in qualsivoglia momento, il numero delle richieste/problematiche evase nonché il numero delle richieste/problematiche in attesa di evasione, con evidenza delle tempistiche di lavorazione.

Strettamente correlati al servizio dedicato agli iscritti, seppur con modalità e finalità differenti, ci sono sia il sito web di Previp che nel 2020, nella parte dell'area pubblica, è stato protagonista di un restyling completo con anche un nuovo dominio, ovvero [www.previp.eu](http://www.previp.eu), che il Service Amministrativo del Fondo la cui attività per lo più di back-office, riguarda la gestione delle posizioni previdenziali e la valorizzazione del patrimonio di Previp.

Figura 2. Struttura di *front-office*



### Il Call center

Il servizio di Contact center del Fondo è affidato a C-Global S.p.A., outsourcer appartenente al Gruppo Cedacri dotato di un'infrastruttura tecnologica affidabile, resiliente e scalabile, in grado di garantire una gestione efficiente delle chiamate, anche in situazioni di elevato "stress" (i.e. quando la numerosità delle chiamate in coda diventa significativa).

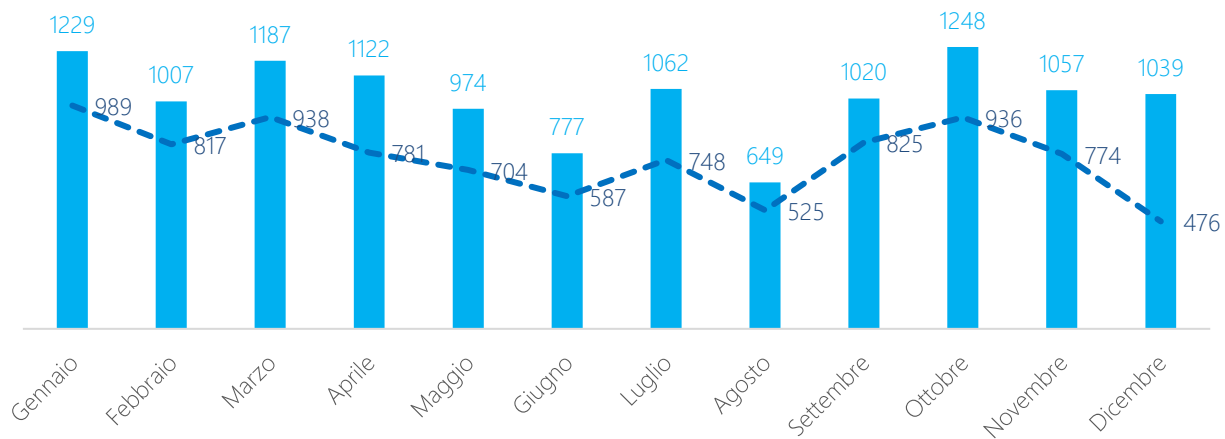
Gli stringenti livelli di servizio definiti con C-Global, sia in termini di tempistiche di risposta che di tasso di abbandono (intendendosi con questo ultimo termine il numero delle chiamate abbandonate a causa del protrarsi dell'attesa, sul totale delle chiamate ricevute) sono stati sintetizzati all'interno di KPI (Key Performance Indicator) oggetto di monitoraggio puntuale e periodico da parte del Fondo, tramite appositi strumenti di reporting. Al miglioramento dei livelli di servizio ha altresì contribuito l'introduzione del servizio di call back: qualora l'attesa si protragga, il cliente può richiedere di essere ricontattato al numero desiderato ovvero al numero chiamante, non appena degli operatori risulti essere disponibile.

Di fondamentale importanza, inoltre, la presenza di un team di operatori dedicati, sottoposti a continui periodi di formazione a cura dell'ufficio Servizio ai Soci del Fondo con anche giornate di affiancamento in cui la struttura del Fondo ha per l'appunto assistito in diretta alle telefonate pervenute da parte dei nostri iscritti così da poter ascoltare le modalità di evasione delle stesse da parte del nostro Servizio Clienti, con momenti di aggiornamento e, infine, on the job, a cura di professionisti di C-Global.

Il Fondo è ormai dotato di un Numero Verde raggiungibile gratuitamente da rete fissa nazionale, nonché all'ampliamento degli orari di servizio (dalle 8 alle 22, dal lunedì al venerdì e dalle 8 alle 14 il sabato).

Nel grafico seguente si riporta il numero delle chiamate gestite nel corso del 2025, con evidenza della percentuale di chiamate risposte entro i 30 secondi.

**Grafico 19. Chiamate pervenute e tempistiche di risposta**



Il totale delle chiamate gestite nel periodo di osservazione risulta di 11.091 (circa il 6% in meno rispetto all'anno precedente), di cui circa 9.100 risposte entro i 30 secondi (Grafico 19). Analizzando nello specifico il grafico in argomento si può notare che per tutto l'anno il livello minimo di risposta entro i primi 30' si è mantenuto sopra il 65%.

A tal proposito è opportuno ricordare che nel corso del secondo semestre 2021 il fondo ha introdotto il Risponditore Vocale Interattivo (di seguito IVR) che consente ai soci del Fondo di interagire con il sistema telefonico attraverso dei menu vocali configurabili, senza il bisogno dell'intervento umano. Questo sistema di assistenza vocale registrata senza l'intervento dell'operatore è stato previsto per taluni argomenti specifici e non per tutti. Ne sono un esempio: il percorso da seguire nella propria area riservata per poter monitorare l'andamento delle pratiche liquidative in corso, l'assistenza nella certificazione dei recapiti spiegata passo per passo tramite messaggio registrato, i contributi non dedotti, la designazione dei beneficiari e infine le attestazioni. Per tutto il resto è rimasta la possibilità di poter parlare con l'operatore.

Analizzando, invece, le tematiche trattate, si riscontra che la maggior parte delle chiamate gestite, ha riguardato richieste di assistenza circa l'accesso alle singole aree riservate, nonché la certificazione dei recapiti.

Dal 2021, infatti, il fondo per garantire la massima sicurezza dei dati personali dei Soci in un'ottica di telematizzazione delle operazioni, ha richiesto obbligatoriamente a tutti gli iscritti la verifica e la certificazione dei recapiti e-mail e cellulare.

L'operazione di certificazione prevede l'accesso all'area riservata del sito [www.previp.eu](http://www.previp.eu) tramite inserimento di username e password e la selezione del link "Modifica recapiti". Successivamente l'aderente procede con il caricamento in formato .pdf di un documento di identità valido e riceve un codice OTP all'indirizzo e-mail indicato. Una volta completata l'operazione, il Fondo verificata la validità del documento di identità, valida l'operazione entro al massimo 72h. Si precisa che tale operazione è richiesta una tantum, soltanto all'atto della certificazione dei recapiti. Per supportare gli aderenti nel completamento dell'operazione, Previp ha messo a disposizione sia il Servizio Clienti, sia un apposito IVR e infine anche la propria struttura interna con tempistiche di ricontatto massime pari a 72 h.

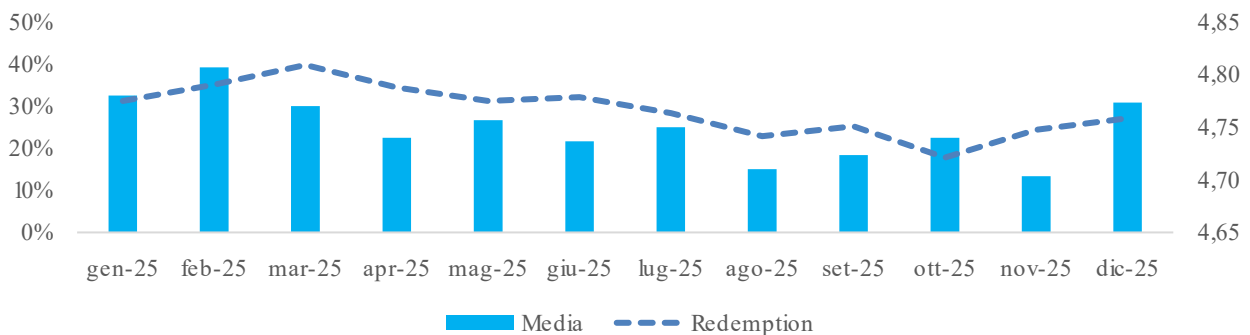
Questa nuova operatività ha generato negli aderenti l'esigenza di ricevere assistenza specifica generando a sua volta un elevato numero di chiamate al call center. Ciò è conferma del fatto che la piattaforma web risulta essere uno strumento molto utilizzato.

Per quanto concerne il monitoraggio della qualità del servizio, il Fondo ha specificamente richiesto la registrazione di ogni telefonata ricevuta; il Servizio ai Soci del Fondo effettua un campionamento periodico delle telefonate e procede al riascolto delle medesime, condividendo le valutazioni oggettive e soggettive con il team leader.

È importante sottolineare che i dati personali raccolti tramite la registrazione delle telefonate, sono trattati esclusivamente dal Fondo al fine di migliorare la qualità del servizio di Customer Care ed orientare più efficacemente la formazione degli operatori: il tutto nel rispetto della normativa vigente in materia di protezione dei dati personali ed utilizzando misure di sicurezza quali la criptazione dei file di registrazione in fase di archiviazione.

Nella consapevolezza che la qualità del servizio non possa essere valutata esclusivamente dal cliente intermedio (Fondo) ma debba essere valutata anche e soprattutto dal cliente finale (l'aderente al Fondo), quest'ultimo ha la possibilità di partecipare, al termine della telefonata, ad un breve sondaggio di qualità del servizio durante il quale può esprimere una votazione sul livello di cortesia, competenza ed efficacia dell'operatore; i dati raccolti, vengono mensilmente consuntivati ed utilizzati al fine di produrre un indicatore CSI (Customer Satisfaction Index) che esprime, in una scala da 1 a 5, il livello di soddisfazione del cliente finale nel periodo di riferimento. Nel grafico successivo si evidenzia l'evoluzione dell'indicatore CSI e del tasso di redemption (la percentuale di clienti che ha partecipato al sondaggio):

**Grafico 20. Evoluzione del CSI e del tasso di redemption**



Fermo restando che il valore del CSI diventa significativo solo in presenza di un tasso di redemption non inferiore al 40% (i.e. almeno 4 clienti su 10 partecipano al sondaggio), il valore medio rilevato nel periodo di osservazione (4,75) risulta attestarsi all'interno della classe più elevata della scala di valutazione (classe da 4 a 5) a dimostrazione del fatto che il servizio offerto è stato valutato dagli aderenti in maniera molto positiva, su tutte e tre le direttrici di indagine (cortesia, competenza ed efficacia).

Altrettanto importante è l'analisi delle chiamate a conclusione delle quali l'aderente ha rilasciato una votazione negativa (classe più bassa della scala di valutazione, da 1 a 3): gli aderenti che hanno rilasciato votazioni non superiori a 3, vengono periodicamente ricontattati, al fine di appurare la motivazione alla base dell'insoddisfazione e, se necessario, adottare le opportune *remediation* avendo come obiettivo la risoluzione della problematica e la necessità di evitare, per quanto possibile, che la stessa si ripresenti in futuro.

## Il Service Amministrativo

Figura 3. Struttura di *back-office*



L'ufficio Servizio ai Soci è coadiuvato dal Service Amministrativo le cui funzioni dal 2020 sono state affidate a Kirey S.r.l.

Nello specifico, le principali attività svolte da quest'ultimo riguardano:

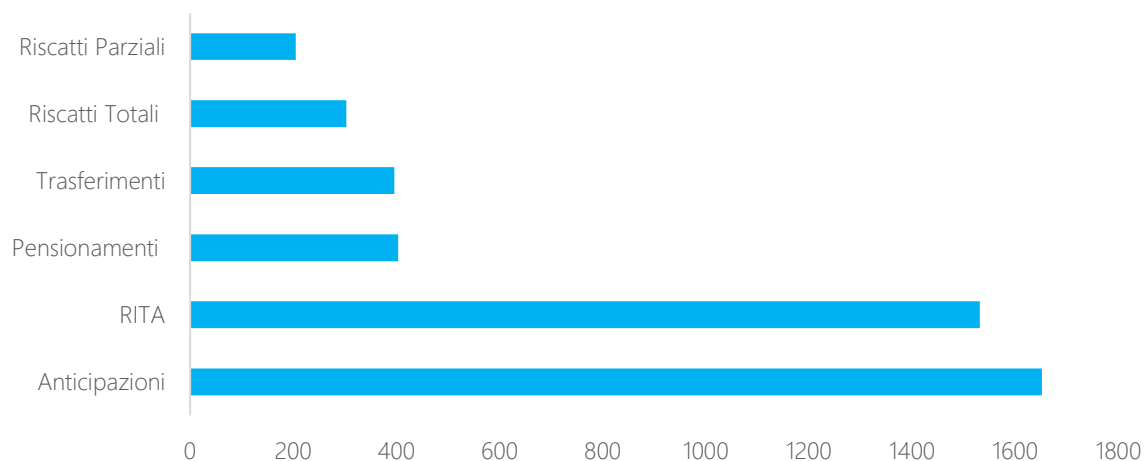
- la gestione delle pratiche liquidative pervenute al Fondo che si compone di diverse fasi ovvero: controllo-predisposizione e invio di eventuali solleciti per documentazione incompleta e non corretta-disinvestimento delle posizioni-liquidazioni con predisposizione dei relativi bonifici;
- la gestione e l'investimento dei flussi contributivi che pervengono tanto dalle aziende che dai singoli iscritti tramite versamenti volontari. Al 31.12.2025 Kirey ha provveduto a investire € 265 mln di flussi contributivi totali (comprensivi anche dei trasferimenti in entrata). Rispetto al 31.12.2024, i flussi contributivi totali sono aumentati del 10%.
- la gestione e le nuove allocazioni delle posizioni e dei flussi contributivi sulle diverse linee d'investimento proposte dal Fondo. Nel corso del 2025 il Fondo ha ricevuto n°1.208 richieste di modifica del proprio piano di investimento relativamente alle riserve (+22% circa rispetto al 2024 che erano state n.944) e n. 1.778 switch che hanno comportato, invece, la modifica dei flussi contributivi (+15% circa rispetto al 2024 che erano state n. 1.514).

Vedendo più nello specifico la gestione e la liquidazione delle pratiche liquidative, nel corso del 2025 Kirey ha liquidato n. 4.489 richieste avanzate dagli iscritti al Fondo per un ammontare di € 232,84 milioni.

Di queste il numero maggiore, circa il 37%, riguarda le anticipazioni, si segnala poi un forte incremento relativo alle richieste di RITA rimaste al 34%, cui seguono i pensionamenti e i trasferimenti che si attestano al 9%.

In percentuali minori troviamo, invece, rispettivamente i riscatti (7%), e i riscatti parziali (4%).

Grafico 21. Pratiche liquidate dal Service Amministrativo nel 2025



Un aspetto fondamentale della gestione delle richieste liquidative è sicuramente il rispetto delle tempistiche massime di liquidazione stabilite dal Regolamento del Fondo con l'obiettivo, tuttavia, di applicare tempistiche medie che stiano al di sotto di queste ultime.

Escludendo le RITA che vengono pagate trimestralmente, ad eccezione della prima rata che può richiedere fino a massimo 180 giorni per essere erogata, le pratiche che hanno come tempistiche massime di liquidazione 60 giorni (Anticipazioni, Decessi e Pensionamenti), sono state liquidate con una media di 33 giorni. Da considerare che tra queste, circa il 30% è stata oggetto di almeno un sollecito da parte del fondo poiché la richiesta trasmessa inizialmente era risultata incompleta o non corretta. Dunque, il disinvestimento e quindi il pagamento di queste posizioni sono stati possibili solo dopo aver ricevuto riscontro al suddetto sollecito.

Invece, le richieste che prevedono come tempistiche massime di liquidazione 90 giorni (Riscatti totali o parziali), sono state liquidate con una media di 35 giorni e di queste circa il 45% è stata interessata da almeno un sollecito da parte del Fondo poiché la richiesta trasmessa inizialmente era risultata incompleta o non corretta. Dunque, anche in questo caso il disinvestimento e quindi il pagamento di queste posizioni sono stati possibili solo dopo aver ricevuto riscontro al suddetto sollecito.

Infine, vi sono le richieste di trasferimento in uscita per le quali, a fronte dei 180 giorni massimo previsti per il perfezionamento delle stesse, il tempo medio impiegato nel 2025 è stato di 36 giorni circa; di queste il 97% è stata oggetto di almeno un sollecito da parte del fondo poiché la richiesta trasmessa inizialmente era risultata incompleta o non corretta, oppure perché i fondi cessionari interessati nell'operazione non hanno risposto tempestivamente alle richieste.

Il Service Amministrativo, così come il Call Center, è oggetto di costante monitoraggio e affiancamento da parte delle diverse strutture interne del Fondo pensione. I controlli sull'operato sono svolti periodicamente e riguardano principalmente:

- la correttezza dei dati esposti nelle quietanze delle pratiche liquidative che sono in procinto di essere pagate. Le verifiche sono specifiche e molto dettagliate; solo a seguito di esplicita autorizzazione il Service Amministrativo può procedere a predisporre i relativi bonifici;
- il rispetto delle tempistiche di investimento dei flussi contributivi, nonché la verifica di eventuali contributi in sospeso e la relativa motivazione;
- il rispetto delle tempistiche massime di liquidazione previste dal Regolamento del Fondo.

Infine, con cadenza settimanale, il Fondo verifica direttamente con la struttura interna del Service Amministrativo l'attività svolta.

## Il Servizio ai Soci

Le problematiche di più alta complessità e specificità sono affidate al Servizio ai Soci, che rappresenta il livello più alto di consulenza offerto dal Fondo. L'unità è deputata alla gestione delle relazioni con i Soci Lavoratori e i Soci Aziende del Fondo tramite contatti telefonici e telematici.

Negli ultimi anni si è assistito ad un sensibile aumento delle e-mail relative alle richieste di liquidazione in quanto, ormai da tempo, è stata introdotta la possibilità di inoltrare la documentazione a supporto della richiesta tramite la posta elettronica. Nell'area riservata, gli iscritti hanno facoltà di effettuare le richieste direttamente dal portale, ma ad oggi molti preferiscono utilizzare ancora il canale mail, tranne che per le richieste di anticipazione per ulteriori esigenze che vengono effettuate per lo più direttamente dall'Area Riservata degli iscritti.

Seguono per numerosità, le e-mail aventi ad oggetto la richiesta di informazioni sulla propria posizione previdenziale, e in particolare il servizio di preventivazione predisposto dal Fondo, che consente di effettuare simulazioni sulle singole posizioni previdenziali al fine di rendere consapevoli gli iscritti circa l'impatto fiscale come conseguenza dell'esercizio di prerogative individuali. Nel 2025 sono state effettuate 951 simulazioni, in linea con le richieste del 2024. Il numero di simulazioni è comunque ridotto rispetto agli anni precedenti grazie all'implementazione dell'area riservata che permette agli iscritti di effettuare le simulazioni per anticipazione, riscatto e Rita in totale autonomia. Sono state effettuate circa 1.500 consulenze One to One e circa 45 incontri in azienda che si sono svolti sia presso le sedi delle aziende che tramite piattaforme online, strumenti che hanno consentito di fornire consulenza ad un più ampio numero di iscritti e raggiungere un più alto numero di aziende.

In ultima analisi, si segnala che la maggior parte delle e-mail ricevute dal Servizio ai Soci sia riferibile alla richiesta di informazioni riguardanti la R.I.T.A., la prestazione pensionistica e, soprattutto, a seguito del lancio della nuova area riservata, il recupero delle credenziali utili per poter effettuare l'accesso. Verso la fine dell'anno, invece, si è verificato un incremento delle e-mail riferibili alla contribuzione volontaria e alla dichiarazione dei contributi non dedotti; infatti, in questo specifico periodo, il Fondo invia agli aderenti apposite comunicazioni via e-mail per ricordare la possibilità di effettuare versamenti volontari volti a massimizzare il vantaggio della deducibilità fiscale dei contributi destinati alla previdenza complementare e la necessità di dichiarare entro la fine di ogni anno eventuali contributi versati e non dedotti.

Per quanto attiene l'attività comunicativa e informativa, il Fondo si avvale degli strumenti di seguito indicati.



## Il sito internet

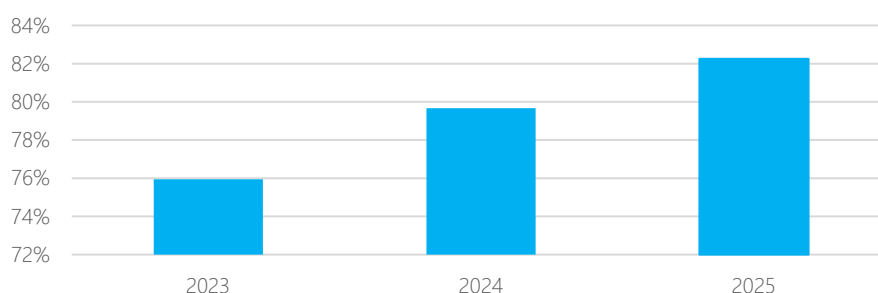
L'area riservata di Previp si conferma uno strumento indispensabile per iscritti e aziende.

Gli aderenti, inserendo username e password possono accedere alla propria area web e consultare l'andamento della posizione previdenziale: montante accumulato, dettaglio dei contributi versati, beneficiari designati, andamento delle linee finanziarie, stato di avanzamento delle pratiche, simulazioni di liquidazione, sottoscrizione di garanzie accessorie, inserimento dell'anagrafe tributaria, ecc.

All'interno di apposite sezioni dedicate, inoltre, sono rese disponibili per il download le versioni elettroniche della documentazione inviata, ad esempio: comunicazioni periodiche annuali, certificazioni fiscali, solleciti inviati per acquisire la documentazione relativa ad una richiesta di liquidazione, etc..

Tramite la propria area riservata l'aderente può decidere altresì di attivare una copertura dal rischio di morte, dal rischio di morte e invalidità totale e permanente e dal rischio di non autosufficienza direttamente via web, senza necessità di sottoscrivere documenti cartacei e con la possibilità di calcolare on line - inserendo il capitale per cui l'iscritto intende assicurarsi - il premio lordo o il rateo di premio che dovrà corrispondere per attivare la copertura. Anche le Aziende associate al Fondo dispongono di un'utenza amministrativa personale e di un'area riservata dedicata che consente di procedere con il caricamento e la trasmissione dei dettagli contributivi, necessari per la riconciliazione degli importi contributivi versati, monitorare i dati aziendali (i.e. quote associative, accordi, iscritti attivi), comunicare le cessazioni dei propri dipendenti ed effettuare il download delle versioni elettroniche dei documenti e dei moduli utili alla stessa azienda e agli iscritti.

**Grafico 22. Andamento degli iscritti che hanno utilizzato l'Area Riservata**



Infine, continua a registrarsi un incremento continuo dell'utilizzo del portale da parte degli aderenti (l'82% nel 2025) e circa il 74% del totale iscritti ha certificato i recapiti in modo tale da poter operare all'interno della loro posizione. Infatti, gli aderenti hanno sfruttato a pieno la possibilità di preventivare in totale autonomia l'importo netto di un eventuale richiesta di R.I.T.A., riscatto ed anticipazione, in modo da effettuare una prima valutazione circa le somme da poter disinvestire e il relativo impatto fiscale, la facoltà di poter procedere alla richiesta di liquidazione/switch on-line e in totale autonomia.

### **Il servizio di inoltra e-mail**

Previp sta continuando ad incrementare l'investimento nei sistemi informativi, soprattutto per quanto concerne le infrastrutture ed i servizi riguardanti la comunicazione digitale.

Le comunicazioni più importanti, pertanto, oltre ad essere pubblicate sul sito web nell'apposita sezione, vengono rapidamente veicolate agli aderenti tramite e-mail, in modo da essere recepite in maniera più diretta ed efficace.

Di seguito qualche numero relativo alle news comunicate nel corso del 2025.

Le principali novità comunicate nel corso del 2025 hanno riguardato la nuova funzionalità relativa alla contribuzione volontaria e alla facoltà di richiedere l'anticipazione per ulteriori esigenze direttamente on-line e senza la sottoscrizione di alcuna modulistica.

Inoltre, nel corso dell'anno sono state inviate comunicazioni agli iscritti sia per ricordare gli adempimenti richiesti dal Fondo (compilazione dell'Anagrafe Tributaria, dichiarazione dei contributi non dedotti nonché la pubblicazione nelle aree riservate delle certificazioni fiscali, delle C.U. e dei prospetti riepilogativi della posizione in fase di accumulo) sia per proseguire la campagna di informazione degli iscritti in merito alle funzionalità del sito alle quali è possibile accedere solo dopo aver certificato i recapiti all'interno dell'area riservata.

Nell'ultimo mese dell'anno, invece, sono state inviate comunicazioni relative alla contribuzione volontaria e relativo beneficio fiscale, dichiarazione dei contributi non dedotti e comunicazione in merito alla sottoscrizione/rinnovo delle garanzie accessorie offerte dal Fondo.

### **La consulenza in azienda**

Ulteriore strumento di cui si avvale il Fondo per sviluppare l'attività di comunicazione è rappresentato dalla consulenza in azienda. Al fine di instaurare un contatto diretto con gli Iscritti del Fondo, il secondo livello della struttura ed in particolare il Servizi ai Soci organizza periodicamente incontri presso le sedi delle Aziende aderenti. Nell'ambito aziendale, il contatto avviene dapprima con gli uffici del personale e solo in un secondo momento con la platea di iscritti.

L'obiettivo primario degli incontri è sensibilizzare gli utenti alla tematica previdenziale e illustrare l'andamento del Fondo e l'occasione crea anche le condizioni per rilevare il fabbisogno previdenziale degli iscritti.

Nel corso del 2025, Previp ha organizzato assemblee ed incontri in azienda. La modalità degli incontri, in base all'esigenza delle aziende e degli aderenti, può essere sia telematica tramite l'utilizzo di piattaforme informatiche (Microsoft teams, Skype, Google Meet...) che in presenza, spesso le aziende scelgono entrambe le modalità per consentire ad un maggior numero di aderenti di partecipare.

## 7. QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

### Il quadro macroeconomico internazionale

Il 2025 è stato un anno di cambiamenti nello scenario geo-politico globale, innescati dalla nuova amministrazione americana. La crescita globale ha dovuto misurarsi con shock politici e riforme commerciali radicali. L'evento centrale è stato il "Liberation Day" del 2 aprile, con l'introduzione di una tariffa universale statunitense che ha spinto i dazi medi mondiali al livello più alto dal 1935. Nonostante l'incertezza iniziale ed una temporanea correzione sui mercati finanziari globali, il sistema economico ha mostrato una solidità strutturale, trasformando le tensioni in opportunità di riposizionamento attraverso negoziazioni bilaterali tra USA e singoli paesi. La stabilità dei consumi interni negli USA e la capacità della Cina di sopportare le nuove tariffe tramite nuovi accordi commerciali in Asia ed Africa hanno impedito una recessione globale che molti analisti davano per certa nel secondo trimestre dell'anno. Le divergenze regionali sono state marcate. Gli Stati Uniti hanno registrato un'ottima crescita economica, sostenuta dall'aumento della produttività, nonostante il raffreddamento del mercato del lavoro. L'area euro ha invece mostrato una crescita più debole, necessitando del supporto monetario della BCE nella prima parte dell'anno, mentre negli USA la Fed è intervenuta solo a partire da ottobre per sostenere il mercato del lavoro. Le economie emergenti hanno confermato il loro ruolo di motore globale. Sul fronte monetario, oltre ai tagli di BCE e Fed, la Bank of Japan ha continuato nel suo epocale percorso di normalizzazione alzando i tassi fino allo 0,75%. L'inflazione globale ha mostrato segnali di resistenza, attestandosi negli USA al 2,7% a fine anno a causa delle pressioni tariffarie, pur rimanendo all'interno di un percorso di normalizzazione. Nella zona Euro l'inflazione è scesa a 1,9%, poco sotto il livello obiettivo della BCE, rendendo perciò improbabili ulteriori tagli dei tassi a breve.

### L'andamento dei mercati finanziari

Nel 2025 i mercati finanziari hanno registrato rialzi generalizzati, con tutte le principali asset class rischiose che hanno generato rendimenti positivi. I mercati obbligazionari hanno offerto rendimenti proporzionali al rischio tasso e rischio credito. Il ritorno di flussi di capitale verso il reddito fisso è stato favorito dalla stabilizzazione delle curve dei rendimenti, che ha permesso agli investitori di incassare rendimenti reali interessanti mentre le banche centrali completavano i loro cicli di allentamento. In particolare, le obbligazioni corporate investment grade hanno sovraperformato, beneficiando di bilanci aziendali estremamente solidi e di tassi di default rimasti contenuti nonostante il costo del debito più elevato rispetto al decennio precedente.

I mercati azionari globali hanno registrato performance eccellenti, guidate non solo dal mercato USA e dal settore tecnologico, ma anche dalla buona crescita economica globale e da multipli ancora interessanti al di fuori degli USA. L'S&P 500 ha chiuso a +17,9% e il Nasdaq a +21,3%, ma la vera sorpresa è arrivata dai mercati emergenti (MSCI EM Index in USD: +34,4%). Un tema dominante è stato il consolidamento dell'intelligenza artificiale: nonostante la forte volatilità iniziale, scatenata dall'emergere di un potenziale concorrente cinese a basso costo, il settore ha beneficiato di una maggiore efficienza computazionale che ha accelerato l'adozione di nuovo hardware su scala globale. Per gli investitori europei, la dinamica valutaria è stata determinante: il rafforzamento dell'euro (circa +13% sul dollaro) ha penalizzato l'esposizione diretta alla valuta americana, rendendo essenziale la scelta di copertura o meno del rischio cambio. Infine, le commodity hanno mostrato andamenti contrapposti: i metalli preziosi hanno agito come beni rifugio contro i deficit fiscali ed i rischi geo-politici (oro +66% sull'anno), mentre il settore energetico ha sofferto per un eccesso di offerta, con il Brent sceso verso i 60 dollari.

### Le prospettive

Le prospettive per il 2026 indicano un quadro di crescita sostenuto dal supporto fiscale, dalle politiche monetarie accomodanti e dall'integrazione diffusa dell'intelligenza artificiale. Il principale motore negli Stati Uniti sarà il pacchetto fiscale che dovrebbe stimolare i consumi delle famiglie attraverso rimborsi e crediti d'imposta, aggiungendo, nelle previsioni, circa lo 0,9% al PIL. Questo stimolo è orientato a sostenere in particolare il settore

dei consumi discrezionali e dell'edilizia residenziale. In Europa, si prevede che l'accelerazione dei programmi di spesa strutturale legati al programma "NextGenerationEU" continui a sostenere la ripresa, focalizzandosi sulla modernizzazione delle reti energetiche e sulla digitalizzazione della pubblica amministrazione. La spesa per il settore difesa sarà altresì uno stimolo importante per la crescita economica.

L'inflazione è prevista rimanere vicino ai livelli attuali, inducendo le banche centrali, in particolare la Fed, a mantenere un orientamento prudente con pochi tagli previsti per l'anno. Un fattore di trasformazione sarà il passaggio dell'intelligenza artificiale dalla fase di investimento infrastrutturale a quella di efficienza operativa, con un impatto positivo sui margini aziendali grazie alla riduzione dei costi del lavoro. Questo passaggio permetterà a settori tradizionali come il manifatturiero e i servizi professionali di beneficiare di un aumento della produttività senza precedenti, potenzialmente innescando un nuovo ciclo di espansione dei margini di profitto. Tuttavia, permangono rischi significativi, tra cui la transizione della presidenza Fed a maggio ed il comportamento erratico dell'amministrazione USA in tema di politica internazionale e politiche commerciali. Il dollaro è atteso in ulteriore indebolimento a causa della probabile politica accomodante della Fed e del sempre minore ruolo come valuta "rifugio" per gli investitori internazionali.

## 8. ANDAMENTO DELLE LINEE DI INVESTIMENTO

### **Linea 1 – Gestione assicurativa garantita**

La Linea investe le risorse disponibili in gestioni separate assicurative, in particolare nella gestione Vitariv Group di Allianz S.p.A. L'obiettivo della gestione separata è di ottimizzare gli investimenti in coerenza con gli impegni contrattuali e di conseguire un rendimento annuo tendenzialmente stabile e coerente nel medio termine con il trend dei mercati finanziari. Le scelte di investimento sono effettuate sulla base delle previsioni sull'evoluzione dei tassi di interesse e dei rendimenti delle diverse classi di attività, considerando le opportunità di posizionamento sui diversi tratti della curva dei rendimenti e su diverse classi di attività, nonché sulla base dell'analisi dell'affidabilità degli emittenti. Le risorse della gestione sono principalmente investite in titoli obbligazionari di emittenti governativi e societari di elevato merito creditizio con una duration compatibile con il profilo degli impegni contrattuali e, residualmente, in quote di fondi - immobiliari, infrastrutturali e di private equity - e investimenti in energie rinnovabili. Nel corso dell'anno di gestione l'attività di investimento netto ha mantenuto stabile la composizione complessiva del portafoglio; nell'ambito del comparto obbligazionario sono state incrementate le obbligazioni societarie, con investimenti concentrati principalmente nel settore finanziario, ed è stata ridotta l'esposizione ai titoli di stato, in prevalenza europei. Le condizioni applicate agli iscritti per la determinazione del rendimento netto (assenza di spese prelevate dai conferimenti oltre alle quote associative, e - per la generalità dei casi - trattenuto dello 0,6% dal risultato lordo della gestione) si posizionano favorevolmente rispetto a quelle applicate agli altri fondi con gestione assicurativa.

### **Linea 2 – Bilanciata obbligazionaria**

La Linea è caratterizzata da un portafoglio strategico (c.d. benchmark) ripartito tra obbligazioni per il 75% ed azioni per il 25%. Più in dettaglio il portafoglio strategico prevede la seguente ripartizione: 45% obbligazioni governative globali coperte dal rischio di cambio, 30% obbligazioni societarie in euro e 25% azioni mondiali dei paesi sviluppati. La politica di gestione degli attivi ha inoltre il vincolo di contenere lo scostamento dei rendimenti dal benchmark (TEV) nel limite del 6% annuo.

Il portafoglio della Linea è gestito prevalentemente tramite due mandati assegnati a Eurizon Capital Sgr e UBS Asset Management (Italia) SpA e, in via residuale, tramite la gestione diretta di un portafoglio di Fondi di Investimento Alternativi (FIA) che investono in attività non quotate. I FIA sono stati acquistati nel corso del 2025.

Per quanto riguarda i mandati, per la maggior parte del 2025, alla luce dei buoni dati di crescita, è stato mantenuto un peso sul mercato azionario, ed in particolare su quello americano, al di sopra del benchmark. Il sovrappeso sull'asset class è stato gestito dinamicamente, ridotto ad aprile, all'indomani del "Liberation Day", e poi di nuovo aumentato. I gestori hanno mantenuto la duration per lo più neutrale a causa della volatilità nella politica commerciale americana e delle possibili ricadute inflazionistiche, rimanendo tuttavia aderenti ad uno scenario di tassi stabili. I titoli corporate sono stati sovrappesati, con una preferenza per il mercato del credito europeo rispetto al credito USA a causa della minore esposizione alla tecnologia e del ciclo economico atteso più stabile in Europa. Tra i governativi è stato mantenuto un sottopeso sui titoli francesi, alla luce della peggiore dinamica del debito pubblico, e un sovrappeso sull'Italia. Sulla componente azionaria è stato mediamente sovrappesato il mercato europeo rispetto al mercato americano. In ambito valutario è stata mantenuta un'esposizione lunga al dollaro nel primo trimestre, poi ridotta a neutrale.

Per quanto riguarda gli investimenti diretti in FIA, a fine anno questi pesano in totale il 2,85% del comparto a fronte di un investimento massimo deliberato del 6%. I fondi acquistati investono in due tipi di strategie o attivi:

- Fasanara Global Diversified Alternative Debt Fund acquista cambiali, quindi crediti a breve scadenza, con esposizione globale;
- Infrantry Senior Infrastructure Debt Fund III eroga prestiti a società europee del settore infrastrutture.

Fasanara Global Diversified Alternative Debt Fund è un fondo "evergreen", cioè aperto a sottoscrizioni e liquidazioni; in questo caso l'investimento è stato effettuato in un'unica soluzione. Infrantry Senior Infrastructure Debt Fund III è un fondo chiuso, a fine 2025 ancora in fase di raccolta; in questo caso l'investimento avviene tramite richiami di capitale nel corso del tempo e, a fine anno, il capitale richiamato rispetto al totale dell'investimento programmato è del 74,3%.

### Linea 3 – Bilanciata

La Linea è caratterizzata da un portafoglio strategico (c.d. benchmark) ripartito tra obbligazioni per il 50% ed azioni per il restante 50%. Più in dettaglio il portafoglio strategico prevede la seguente ripartizione: 30% obbligazioni governative dell'area euro, 20% obbligazioni societarie in euro e 50% azioni mondiali dei paesi sviluppati coperte dal rischio di cambio. La politica di gestione degli attivi ha inoltre il vincolo di contenere lo scostamento dei rendimenti dal benchmark (TEV) nel limite del 6% annuo.

Il patrimonio della Linea è gestito prevalentemente tramite un mandato assegnato ad Allianz Global Investors GmbH e, in via residuale, tramite la gestione diretta di un portafoglio di Fondi di Investimento Alternativi (FIA) che investono in attività non quotate. I FIA sono stati acquistati nel corso del 2025.

Per quanto riguarda i mandati, il peso della componente azionaria è stato gestito dinamicamente nel corso del 2025: sovrappesata all'inizio dell'anno, poi ridotta progressivamente da metà febbraio fino alla forte correzione legata al "Liberation Day" e, infine, ricomprata nel corso di aprile e maggio e mantenuta in sovrappeso fino alla fine dell'anno. La selezione molto diversificata dei titoli azionari ha limitato la volatilità legata ad alcuni temi settoriali come la tecnologia. Il posizionamento di duration (rischio tasso) è stato leggermente lungo nel corso dell'anno. Sul mercato obbligazionario il settore governativo è stato preferito a quello corporate investment grade.

Per quanto riguarda gli investimenti diretti in FIA, a fine anno questi pesano in totale il 2,07% del comparto a fronte di un investimento massimo deliberato del 6%. I fondi acquistati investono in tre tipi di strategie o attivi:

- Fasanara Global Diversified Alternative Debt Fund acquista cambiali, quindi crediti a breve scadenza, con esposizione globale;
- Infranity Senior Infrastructure Debt Fund III eroga prestiti a società europee del settore infrastrutture;
- FSI II investe in quote azionarie di medie imprese italiane.

Fasanara Global Diversified Alternative Debt Fund è un fondo "evergreen", cioè aperto a sottoscrizioni e liquidazioni; in questo caso l'investimento è stato effettuato in un'unica soluzione. Infranity Senior Infrastructure Debt Fund III è un fondo chiuso, a fine 2025 ancora in fase di raccolta; in questo caso l'investimento avviene tramite richiami di capitale nel corso del tempo e, a fine anno, il capitale richiamato rispetto al totale dell'investimento programmato è del 74,3%. FSI II è un fondo chiuso, che ha completato la fase di raccolta a febbraio 2025; in questo caso l'investimento avviene tramite richiami di capitale nel corso del tempo e, a fine anno, il capitale richiamato rispetto al totale dell'investimento programmato è del 31%.

### Linea 4 – Bilanciata azionaria

La Linea è caratterizzata da un portafoglio strategico (c.d. benchmark) che prevede la seguente ripartizione tra classi di attivo: 90% azioni e 10% obbligazioni. Più in dettaglio il portafoglio strategico prevede la seguente ripartizione: 10% obbligazioni governative dell'area Euro con scadenza tra 1 e 3 anni e 90% azioni mondiali dei paesi sviluppati coperte dal rischio di cambio. La politica di gestione degli attivi ha inoltre il vincolo di contenere lo scostamento dei rendimenti dal benchmark (TEV) nel limite del 6% annuo. Il patrimonio è gestito prevalentemente tramite due mandati assegnati ad Anima Sgr e Generali Asset Management e, in via residuale, tramite la gestione diretta di un portafoglio di Fondi di Investimento Alternativi (FIA) che investono in attività non quotate. I FIA sono stati acquistati nel corso del 2025.

Per quanto riguarda i mandati, mediamente nel 2025 è stato mantenuto un peso sul mercato azionario poco al di sotto del benchmark. Il peso sull'asset class è stato gestito dinamicamente: a inizio anno sopra benchmark, quindi ridotto ad aprile, all'indomani del "Liberation Day", successivamente mantenuto sotto benchmark e poi di nuovo aumentato da ottobre sugli annunciati tagli della Fed. Geograficamente è stato mantenuto un sovrappeso sull'azionario USA ed a livello settoriale sui settori tecnologico ed aurifero; sottopeso sui titoli della sanità americani. Anche il settore bancario europeo, per la valutazione interessante, i dividendi elevati e le aspettative di un ciclo economico ancora stabile in Europa, è stato tra i temi d'investimento preferiti nel 2025. L'allocazione sul mercato obbligazionario ha privilegiato il comparto governativo ed in particolare i titoli italiani rispetto a quelli francesi e tedeschi.

Per quanto riguarda gli investimenti diretti in FIA, a fine anno questi pesano in totale lo 0,92% del comparto a fronte di un investimento massimo deliberato del 6%. I fondi acquistati investono in due tipi di strategie o attivi:



Fondo Pensione

- Fasanara Global Diversified Alternative Debt Fund acquista cambiali, quindi crediti a breve scadenza, con esposizione globale;
- FSI II investe in quote azionarie di medie imprese italiane.

Fasanara Global Diversified Alternative Debt Fund è un fondo "evergreen", cioè aperto a sottoscrizioni e liquidazioni; in questo caso l'investimento è stato effettuato in un'unica soluzione. FSI II è un fondo chiuso, che ha completato la fase di raccolta a febbraio 2025; in questo caso l'investimento avviene tramite richiami di capitale nel corso del tempo e, a fine anno, il capitale richiamato rispetto al totale dell'investimento programmato è del 31%.

# Esame analitico delle performance e dei portafogli delle singole Linee

L'analisi del risultato della gestione finanziaria del Fondo viene condotta tramite l'analisi delle quattro distinte linee di investimento, supportata dal confronto con i relativi parametri di riferimento e completata da alcune informazioni sulla composizione dei portafogli al 31.12.2025.

## Linea 1 - Gestione assicurativa garantita

Le posizioni individuali degli iscritti vengono rivalutate al 31 dicembre di ogni anno in base al rendimento conseguito dalle gestioni separate nell'anno antecedente a quello di valorizzazione.

Per quanto riguarda la Gestione Separata VITARIV GROUP di Allianz, il rendimento lordo utilizzato per le rivalutazioni al 31.12.2025 è stato del 2,65%. Si consideri, al riguardo, che il rendimento lordo del TFR per il 2025 è stato pari al 2,31% (1,92% al netto dell'imposta sostitutiva) in conseguenza di un livello di inflazione (misurato dall'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati – FOI) che, per il 2025, è stato di 1,1%.

La tabella che segue illustra la composizione del portafoglio analitico di investimento della Gestione Separata, per meglio comprenderne l'asset allocation del Fondo nella specifica linea.

**Tabella 5. Composizione Gestione Separata VITARIV GROUP al 31.12.2025**

100 Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	7.904.610.057
101 BTP	1.631.041.051
103 Altri titoli di Stato emessi in euro	1.250.204.514
104 Altri titoli di Stato emessi in valuta	12.276.141
105 Obbligazioni quotate in euro	1.078.919.225
106 Obbligazioni quotate in valuta	370.848
107 Obbligazioni non quotate in euro	394.875.953
150 Altre tipologie di titoli di debito	3.536.922.325
di cui: 151 Organismi internazionali quotati	136.228.637
153 Obbligazioni strutturate in euro	3.250.689.231
154 Obbligazioni strutturate in valuta	150.004.457
200 Titoli di capitale	167.861.952
201 Azioni quotate in euro	42.262.756
202 Azioni non quotate in euro	116.637.683
203 Azioni quotate in valuta	8.961.513
300 Altre attività patrimoniali	604.533.532
302 Prestiti	101.817.332
303 Quote di OICR	481.987.292
305 Liquidità	20.337.326
350 Altre tipologie di attività	391.582
di cui 360 Retrocessione di commissioni	332.717
361 Crediti per spese bancarie	58.865
400 Passività patrimoniali:	-4.234
401 Debiti per spese di revisione contabile	-4.234
1000 Saldo attività della gestione separata	8.677.001.307

## Linea 2 – Bilanciata obbligazionaria

Il valore della quota al 31.12.2025 (€ 19,649) è aumentato rispetto al valore al 31.12.2024 (€ 19,069) di una percentuale pari al 3,04%.

Di seguito il confronto con il *benchmark* della linea in termini di rendimento netto e volatilità; i rendimenti della linea sono riportati al netto degli oneri gravanti sulla stessa e della fiscalità mentre il rendimento del benchmark è al netto della fiscalità.

**Tabella 6. Rendimenti e volatilità anno 2025**

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità <sup>1</sup> Linea	Volatilità <sup>1</sup> Bmk
31.12.2024 / 31.12.2025	3,04%	3,58%	3,93%	3,65%

Il patrimonio è gestito prevalentemente attraverso due mandati e, in via residuale, tramite la gestione diretta di un portafoglio di Fondi di Investimento Alternativi (FIA) che investono in attività non quotate. Di seguito il confronto tra il rendimento dei singoli mandati ed il benchmark della linea in termini di rendimento e volatilità; i rendimenti dei mandati sono riportati al lordo degli oneri gravanti sugli stessi e della fiscalità, così come il rendimento del benchmark.

**Tabella 7. Rendimento e volatilità dei singoli mandati anno 2025**

Periodo	Gestore	Rendimento Mandato	Rendimento Bmk	Volatilità Mandato	Volatilità Bmk
31.12.2024 / 31.12.2025	Eurizon	4,46%	4,29%	4,40%	4,03%
31.12.2024 / 31.12.2025	UBS	3,55%	4,29%	4,31%	4,03%

Relativamente alla parte del comparto investita in FIA, si riportano di seguito gli indicatori di performance dei singoli fondi dal momento del primo investimento alla fine dell'anno. L'indicatore utilizzato per questo tipo di fondi, che in alcuni casi prevedono investimenti scaglionati in modo irregolare nel corso del tempo, è il TVPI (Total Value to Paid In), che misura il rapporto tra la somma del valore totale delle distribuzioni ed il NAV attuale del fondo rispetto al capitale investito. Il TVPI è calcolato al netto delle commissioni gravanti sui FIA.

**Tabella 8. TVPI (Total Value to Paid In) dei fondi FIA**

Periodo	Gestore	TVPI
27.03.2025 / 31.12.2025	Fasanara Global Diversified Alternative Debt Fund	1,043
17.04.2025 / 31.12.2025	Infranity Senior Infrastructure Debt Fund III	1,018

Con riferimento ad intervalli di tempo più estesi si riportano di seguito il rendimento medio annuo netto composto della Linea e la sua volatilità paragonati con rendimento e volatilità del benchmark.

I rendimenti della Linea 2 - Bilanciata obbligazionaria sono riportati al netto degli oneri gravanti sul comparto stesso e della fiscalità mentre il rendimento del *benchmark* è al netto della fiscalità.

**Tabella 9. Rendimento medio e volatilità a 3, 5 e 10 anni**

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità <sup>1</sup> Linea	Volatilità <sup>1</sup> Bmk
3 anni	5,59%	5,86%	3,74%	3,65%
5 anni	2,18%	3,99%	4,25%	4,30%
10 anni	1,89%	3,18%	4,18%	3,45%

<sup>1</sup>La volatilità annua dei rendimenti è un indicatore di rischio della gestione e indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media.

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2025, in particolare il portafoglio titoli del comparto e la ripartizione percentuale per tipo di strumento finanziario.

**Tabella 10. Investimenti per tipologia di strumento finanziario**

	Portafoglio	% su portafogli
Titoli di stato	102.149.188,14	41,18%
Titoli di debito	46.062.979,58	18,56%
Titoli di capitale	58.912.191,99	23,74%
Quote di OICR	33.925.162,19	13,67%
Quote di fondi mobiliari chiusi	7.068.191,00	2,85%
<b>Totale</b>	<b>248.117.712,90</b>	<b>100,00%</b>

La ripartizione percentuale degli investimenti per area geografica è indicata nella tabella che segue.

**Tabella 11. Investimenti per Area geografica**

	Area geografica	Portafoglio	% su portafoglio
Titoli di Stato	Italia	10.148.237,2	4,09%
	Altri Paesi dell'Area Euro	24.465.777,15	9,86%
	USA	59.649.419,15	24,04%
	Altri Paesi OCSE	7.885.754,64	3,18%
	Altri Paesi Non OCSE	0,00	0%
	<b>Totale</b>	<b>102.149.188,14</b>	<b>41,18%</b>
Titoli di debito	Italia	6.540.665,22	2,64%
	Altri Paesi dell'Area Euro	26.071.858,29	10,51%
	USA	10.355.704,00	4,17%
	Altri Paesi OCSE	3.094.752,07	1,25%
	Altri Paesi Non OCSE	0,00	0%
	<b>Totale</b>	<b>46.062.979,58</b>	<b>18,56%</b>
Titoli di capitale	Italia	661.793,44	0,27%
	Altri Paesi dell'Area Euro	7.253.848,70	2,92%
	USA	46.226.712,71	18,63%
	Altri Paesi OCSE	4.626.842,16	1,86%
	Altri Paesi Non OCSE	142.994,98	0,06%
	<b>Totale</b>	<b>58.912.191,99</b>	<b>23,74%</b>
Quote OICR	Altri Paesi dell'Area Euro	33.900.467,40	13,66%
	Altri Paesi OCSE	24.694,79	0,01%
	<b>Totale</b>	<b>33.925.162,19</b>	<b>13,67%</b>
Quote di fondi mobiliari chiusi	Altri Paesi dell'Area Euro	7.068.191,00	2,85%
	<b>Totale</b>	<b>7.068.191,00</b>	<b>2,85%</b>

Infine, alcune importanti informazioni sull'esposizione valutaria (riferita al valore lordo degli attivi), il tasso di rotazione del portafoglio e la *duration* dei titoli di debito.

**Tabella 12. Altre informazioni rilevanti**

Esposizione valutaria (% su portafoglio)	22,21%
Tasso di rotazione ( <i>Turnover</i> ) del portafoglio	48,7%
Duration Titoli di debito	4,08

### Linea 3 - Bilanciata

Il valore della quota al 31.12.2025 (€ 22,686) è aumentata rispetto al valore al 31.12.2024 (€ 21,053) facendo registrare una variazione positiva del 7,76%.

Di seguito il confronto con il *benchmark* della linea in termini di rendimento netto e volatilità; i rendimenti della linea sono riportati al netto degli oneri gravanti sulla stessa e della fiscalità mentre il rendimento del benchmark è al netto della fiscalità.

**Tabella 13. Rendimento e volatilità anno 2025**

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità <sup>2</sup> Linea	Volatilità <sup>2</sup> Bmk
31.12.2024 / 31.12.2025	7,76%	7,82%	4,96%	4,73%

Il patrimonio è gestito prevalentemente attraverso un mandato e, in via residuale, tramite la gestione diretta di un portafoglio di Fondi di Investimento Alternativi (FIA) che investono in attività non quotate. Di seguito il confronto tra il rendimento del mandato ed il benchmark della linea in termini di rendimento e volatilità; i rendimenti del mandato è riportato al lordo degli oneri gravanti sullo stesso e della fiscalità, così come il rendimento del benchmark.

**Tabella 14. Rendimento e volatilità del mandato anno 2025**

Periodo	Gestore	Rendimento Mandato	Rendimento Bmk	Volatilità Mandato	Volatilità Bmk
31.12.2024 / 31.12.2025	Allianz GI	9,83%	9,56%	7,43%	7,35%

Relativamente alla parte del comparto investita in FIA, si riportano di seguito gli indicatori di performance dei singoli fondi dal momento del primo investimento alla fine dell'anno. L'indicatore utilizzato per questo tipo di fondi, che in alcuni casi prevedono investimenti scaglionati in modo irregolare nel corso del tempo, è il TVPI (Total Value to Paid In), che misura il rapporto tra la somma del valore totale delle distribuzioni ed il NAV attuale del fondo rispetto al capitale investito. Il TVPI è calcolato al netto delle commissioni gravanti sui FIA.

**Tabella 15. TVPI (Total Value to Paid In) dei fondi FIA**

Periodo	Gestore	TVPI
27.03.2025 / 31.12.2025	Fasanara Global Diversified Alternative Debt Fund	1,043
17.04.2025 / 31.12.2025	Infranity Senior Infrastructure Debt Fund III	1,018
27.02.2025 / 31.12.2025	FSI II	1,015

Con riferimento ad intervalli di tempo più estesi si riportano di seguito il rendimento medio annuo netto composto della Linea e la sua volatilità paragonati con rendimento e volatilità del benchmark.

I rendimenti della Linea 3 - Bilanciata sono riportati al netto degli oneri gravanti sul comparto stesso e della fiscalità mentre il rendimento del *benchmark* è al netto della fiscalità.

**Tabella 16. Rendimento medio e volatilità a 3, 5 e 10 anni**

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità <sup>2</sup> Linea	Volatilità <sup>2</sup> Bmk
3 anni	8,88%	9,44%	5,27%	5,40%
5 anni	4,35%	4,60%	6,63%	6,86%
10 anni	3,97%	4,39%	7,43%	7,70%

<sup>2</sup>La volatilità annua dei rendimenti è un indicatore di rischio della gestione e indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media.

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2025, in particolare il portafoglio titoli del comparto e la ripartizione percentuale per tipo di strumento finanziario.

**Tabella 17. Investimenti per tipologia di strumento finanziario**

	Portafoglio	% su portafoglio
Titoli di stato	128.754.010,43	25,40%
Titoli di debito	89.072.883,44	17,57%
Titoli di capitale	277.444.146,13	54,75%
Quote di OICR	1.081.900,81	0,21%
Quote di fondi mobiliari chiusi	10.504.870,00	2,07%
<b>Totale</b>	<b>506.857.810,81</b>	<b>100%</b>

La ripartizione percentuale degli investimenti per area geografica è indicata nella tabella che segue.

**Tabella 18. Investimenti per Area geografica**

	Area geografica	Portafoglio	% su portafoglio
Titoli di Stato	Italia	45.487.329,37	8,97%
	Altri Paesi dell'Area Euro	78.001.350,26	15,39%
	USA	2.478.452,16	0,49%
	Altri Paesi OCSE	2.786.878,64	0,55%
	Altri Paesi Non OCSE	0,00	0%
	<b>Totale</b>		<b>128.754.010,43</b>
Titoli di debito	Italia	5.421.467,28	1,07%
	Altri Paesi dell'Area Euro	41.361.087,12	8,16%
	USA	21.873.279,84	4,32%
	Altri Paesi OCSE	18.220.236,43	3,59%
	Altri Paesi Non OCSE	2.196.812,77	0,43%
	<b>Totale</b>		<b>89.072.883,44</b>
Titoli di capitale	Italia	1.753.915,65	0,35%
	Altri Paesi dell'Area Euro	28.141.251,25	5,55%
	USA	194.202.732,60	38,32%
	Altri Paesi OCSE	46.401.387,31	9,16%
	Altri Paesi Non OCSE	6.944.859,31	1,37%
	<b>Totale</b>		<b>277.444.146,13</b>
Quote OICR	Altri Paesi OCSE	1.081.900,81	0,21%
	<b>Totale</b>	<b>1.081.900,81</b>	<b>0,21%</b>
Quote di fondi mobiliari chiusi	Italia	706.000,00	0,14%
	Altri paesi dell'Area Euro	9.798.870,00	1,93%
	<b>Totale</b>	<b>10.504.870,00</b>	<b>2,07%</b>

Infine, alcune importanti informazioni sull'esposizione valutaria (riferita al valore lordo degli attivi), il tasso di rotazione del portafoglio e la *duration* dei titoli di debito:

**Tabella 19. Altre informazioni rilevanti**

Esposizione valutaria (% su portafoglio)	7,12%
Tasso di rotazione ( <i>Turnover</i> ) del portafoglio	85,7%
<i>Duration</i> Titoli di debito	4,72

#### Linea 4 - Bilanciata azionaria

Il valore della quota al 31.12.2025 (€ 22,268) è aumentata rispetto al valore al 31.12.2024 (€ 19,894) facendo registrare una variazione positiva del 11,93%.

Di seguito il confronto con il *benchmark* della linea in termini di rendimento netto e volatilità. I rendimenti della linea sono riportati al netto degli oneri gravanti sulla stessa e della fiscalità mentre il rendimento del *benchmark* è al netto della fiscalità.

Tabella 20. Rendimento e volatilità anno 2025

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità <sup>3</sup> Linea	Volatilità <sup>3</sup> Bmk
31.12.2024 / 31.12.2025	11,93%	12,23%	8,39%	8,02%

Il patrimonio è gestito prevalentemente attraverso due mandati e, in via residuale, tramite la gestione diretta di un portafoglio di Fondi di Investimento Alternativi (FIA) che investono in attività non quotate. Di seguito il confronto tra il rendimento dei singoli mandati ed il benchmark della linea in termini di rendimento e volatilità; i rendimenti dei mandati sono riportati al lordo degli oneri gravanti sugli stessi e della fiscalità, così come il rendimento del benchmark.

Tabella 21. Rendimento e volatilità dei singoli mandati anno 2025

Periodo	Gestore	Rendimento Mandato	Rendimento Bmk	Volatilità Mandato	Volatilità Bmk
31.12.2024 / 31.12.2025	Anima	14,18%	15,25%	13,10%	13,15%
31.12.2024 / 31.12.2025	Generali	15,90%	15,25%	13,41%	13,15%

Relativamente alla parte del comparto investita in FIA, si riportano di seguito gli indicatori di performance dei singoli fondi dal momento del primo investimento alla fine dell'anno. L'indicatore utilizzato per questo tipo di fondi, che in alcuni casi prevedono investimenti scaglionati in modo irregolare nel corso del tempo, è il TVPI (Total Value to Paid In), che misura il rapporto tra la somma del valore totale delle distribuzioni ed il NAV attuale del fondo rispetto al capitale investito. Il TVPI è calcolato al netto delle commissioni gravanti sui FIA.

Tabella 22. TVPI (Total Value to Paid In) dei fondi FIA

Periodo	Gestore	TVPI
27.03.2025 / 31.12.2025	Fasanara Global Diversified Alternative Debt Fund	1,043
27.02.2025 / 31.12.2025	FSI II	1,015

Con riferimento ad intervalli di tempo più estesi si riportano di seguito il rendimento medio annuo netto composto della Linea e la sua volatilità paragonati con rendimento e volatilità del benchmark.

I rendimenti della Linea 4 - Bilanciata azionaria sono riportati al netto degli oneri gravanti sul comparto stesso e della fiscalità mentre il rendimento del *benchmark* è al netto della fiscalità.

Tabella 23. Rendimento medio e volatilità a 3, 5 e 10 anni

Periodo	Rendimento Linea	Rendimento Bmk	Volatilità <sup>3</sup> Linea	Volatilità <sup>3</sup> Bmk
3 anni	13,60%	14,02%	8,65%	8,67%
5 anni	7,72%	7,82%	9,83%	10,11%
10 anni	5,66%	6,77%	10,76%	10,95%

<sup>3</sup>La volatilità annua dei rendimenti è un indicatore di rischio della gestione e indica quanto è stata ampia, nel periodo considerato, la variazione dei rendimenti rispetto alla loro media.

Si riportano di seguito alcune informazioni di sintesi sulla composizione degli investimenti al 31.12.2025, in particolare il portafoglio titoli del comparto e la ripartizione percentuale per tipo di strumento finanziario.

**Tabella 24. Investimenti per tipologia di strumento finanziario**

	Portafoglio	% su portafoglio
Titoli di stato	12.921.175,27	3,06%
Titoli di debito	545.616,09	0,13%
Titoli di capitale	404.875.767,24	95,74%
Quote di OICR	654.204,35	0,15%
Quote di fondi mobiliari chiusi	3.883.569,00	0,92%
<b>Totale</b>	<b>422.880.331,94</b>	<b>100,00%</b>

La ripartizione percentuale degli investimenti per area geografica è indicata nella tabella che segue.

**Tabella 25. Investimenti per Area geografica**

	Area geografica	Portafoglio	% su portafoglio
Titoli di Stato	Italia	6.283.832,06	1,49%
	Altri paesi dell'Area Euro	6.637.343,21	1,57%
	<b>Totale</b>	<b>12.921.175,27</b>	<b>3,06%</b>
Titoli di debito	Italia	510.118,08	0,12%
	Altri paesi dell'Area Euro	35.498,01	0,01%
	<b>Totale</b>	<b>545.616,09</b>	<b>0,13%</b>
Titoli di capitale	Italia	6.961.759,941	1,65%
	Altri paesi dell'Area Euro	43.721.509,49	10,34%
	USA	277.926.169,3	65,72%
	Altri Paesi OCSE	70.706.141,57	16,72%
	Altri Paesi Non OCSE	5.560.186,93	1,31%
	<b>Totale</b>	<b>404.875.767,24</b>	<b>95,74%</b>
Quote OICR	Altri Paesi OCSE	654.204,35	0,15%
	<b>Totale</b>	<b>654.204,35</b>	<b>0,15%</b>
Quote di fondi mobiliari chiusi	Italia	2.118.000,00	0,50%
	Altri paesi dell'Area Euro	1.765.569,00	0,42%
	<b>Totale</b>	<b>3.883.569,00</b>	<b>0,92%</b>

Infine, alcune importanti informazioni sull'esposizione valutaria (riferita al valore lordo degli attivi), il tasso di rotazione del portafoglio e la *duration* dei titoli di debito.

**Tabella 26. Altre informazioni rilevanti**

Esposizione valutaria (% su portafoglio)	4,26%
Tasso di rotazione (Turnover) del portafoglio	100,4%
Duration Titoli di debito	2,04

### **Operazioni in conflitto di interessi**

In ottemperanza di quanto previsto dal D.M. n. 166/2014 e in particolare dall'art. 7, Previp ha adottato il "Documento sulla politica di gestione dei conflitti di interesse" avente 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 del conflitto stesso.

In particolare, Previp è chiamato ad attuare un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse - adeguata all'organizzazione, alla natura, alle dimensioni del Fondo e alla complessità della sua attività - e a svolgere una gestione indipendente, sana e prudente finalizzata ad adottare misure idonee a salvaguardare i diritti delle Aziende Socie e degli Iscritti.

Durante l'anno i Gestori finanziari hanno segnalato al Fondo alcuni investimenti in titoli di società appartenenti ai gruppi delle aziende tenute alla contribuzione, in titoli emessi dal Depositario o da società del gruppo e/o in titoli di società appartenenti ai gruppi dei Gestori stessi.

Il Fondo ha, quindi, verificato la conformità della singola segnalazione con la politica di gestione dei conflitti di interesse, accertando l'insussistenza di condizioni che potessero determinare distorsioni nella gestione efficiente delle risorse, la quale avviene avendo riguardo dell'esclusivo interesse degli Iscritti, beneficiari delle prestazioni previdenziali.

### **Informativa sui fattori ambientali, sociali e di governo societario (ESG)**

Previp Fondo Pensione è consapevole della propria responsabilità sociale con riferimento alle tematiche ambientali, sociali e di governo societario che deriva dall'essere parte del mercato finanziario in qualità di investitore istituzionale e al tempo stesso soggetto bilaterale, espressione di stakeholder "sensibili" alle stesse tematiche. Per questa ragione, il Fondo si propone di promuovere nell'ambito della propria struttura organizzativa un modello di buone pratiche.

Nell'ambito della politica finanziaria Previp, per conseguire questo obiettivo, ha definito un impegno condiviso con i gestori delle linee finanziarie volto a privilegiare, a parità di valutazione di altri parametri, emittenti che aderiscono agli standard di sostenibilità ESG. Tuttavia, Previp non ha ritenuto di caratterizzare i comparti con una politica di investimento che promuova attivamente caratteristiche ambientali, sociali o una combinazione di tali caratteristiche, e abbia come obiettivo gli investimenti sostenibili, così come definiti dal Regolamento UE 2019/2088, artt. 8 e 9. Gli investimenti sottostanti le linee finanziarie di Previp, non tengono quindi conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Si precisa che la Linea 1 impiega invece le risorse attraverso una gestione assicurativa di Ramo V, che può essere applicata nell'ambito del Fondo in quanto forma pensionistica "preesistente". La titolarità degli attivi gestiti è, in questo caso, integralmente trasferita alla Compagnia assicurativa: di conseguenza, la strategia generale di investimento e le singole operazioni sono rimesse alla totale autonomia decisionale della Compagnia assicurativa. L'informativa sui fattori ambientali, sociali e di governo societario (INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITA') prevista dal Regolamento UE n. 2019/2088 è pubblicata nella sezione documenti del sito internet [www.previp.eu](http://www.previp.eu).

# Analisi sintetica degli andamenti patrimoniali, finanziari ed economici

L'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) al 31.12.2025 è di euro € 3.557.832.845,05 con un incremento di 150 milioni di euro in valore assoluto rispetto al 2024. I contributi complessivamente versati sono stati 370 milioni di euro.

Di seguito sono riportati alcuni aggregati di bilancio riferiti alle quattro linee di investimento, utili a rappresentare la situazione appena esposta.

**Tabella 23. Alcuni valori di Stato Patrimoniale**

	2025 (valori in €)	2024 (valori in €)	Variazione
<b>Linea 1 - Gestione assicurativa</b>			
Investimenti in gestione	2.426.003.830,14	2.453.634.735,56	-1,13%
ANDP	2.377.066.573,69	2.409.076.150,53	-1,33%
<b>Linea 2 – Bilanciata obbligazionaria</b>			
Investimenti in gestione	253.782.761,70	225.401.941,51	12,59%
ANDP	250.856.258,62	220.104.385,28	13,97%
<b>Linea 3 - Bilanciata</b>			
Investimenti in gestione	516.897.911,41	452.156.281,68	14,32%
ANDP	504.106.061,30	439.069.024,68	14,81%
<b>Linea 4 – Bilanciata azionaria</b>			
Investimenti in gestione	438.468.345,07	352.379.283,64	24,43%
ANDP	425.803.951,44	339.389.286,98	25,46%
<b>Totale investimenti in gestione</b>	<b>3.635.152.848,32</b>	<b>3.483.572.242,39</b>	<b>4,35%</b>
<b>Totale ANDP</b>	<b>3.557.832.845,05</b>	<b>3.407.638.847,47</b>	<b>4,41%</b>

Il trend degli investimenti in gestione è condizionato dall'andamento delle contribuzioni raccolte, come evidenziato nella tabella che segue. Anche quest'anno tutte le linee di investimento hanno registrato un incremento della contribuzione rispetto al precedente esercizio; se per la linea assicurativa garantita parte dell'incremento è imputabile al trasferimento delle posizioni da altri fondi che hanno scelto Previp come fondo di riferimento a seguito della chiusura, gli incrementi delle linee finanziarie sono riferiti alla contribuzione ordinaria, a riprova della maggior consapevolezza degli iscritti nella diversificazione degli investimenti sulle quattro linee di investimento del fondo. La Linea 4 – Bilanciata azionaria ha fatto registrare un incremento di oltre 20 punti percentuali rispetto al 2024.

**Tabella 24. Trend dei contributi (voci di Conto Economico)**

	2025 (valori in €)	2024 (valori in €)	Variazione
Linea 1 – Gestione assicurativa garantita	187.212.576,15	177.048.644,77	5,74%
Linea 2 – Bilanciata obbligazionaria	44.866.221,44	42.620.559,51	5,27%
Linea 3 – Bilanciata	66.729.264,13	63.940.491,83	4,63%
Linea 4 – Bilanciata azionaria	71.689.713,95	59.333.944,43	20,62%

Di seguito si riporta l'incidenza percentuale delle macro-voci di Conto Economico, rapportate al risultato economico complessivo (Variazione dell'Attivo Netto destinato alle prestazioni).

**Tabella 25. Incidenza percentuale degli aggregati di Conto Economico**

	2025	2024
Saldo della gestione previdenziale	18,85%	8,87%
Risultato della gestione finanziaria indiretta	105,74%	115,60%
Oneri di gestione	-4,01%	-3,28%
Margine della gestione finanziaria e assicurativa	101,73%	112,32%
Variazione lorda dell'attivo netto destinato alle prestazioni	120,58%	121,19%
Imposta sostitutiva	-20,58%	-21,19%
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

A conclusione, l'analisi dell'incidenza percentuale degli aggregati di Stato Patrimoniale mostra come le posizioni assicurative abbiano il maggiore impatto in termini di attivo, le posizioni investite in linee finanziarie sono in incremento rispetto l'anno precedente, anche in virtù di quanto descritto in precedenza per i flussi decisi dagli iscritti; da quest'anno sono presenti anche gli investimenti diretti effettuati dal Fondo. Il passivo è, ovviamente, dominato dall'ANDP.

**Tabella 26. Incidenza percentuale degli aggregati di Stato Patrimoniale**

ATTIVITÀ		2025	2024
10	Investimenti diretti	0,59%	0,00%
15	Investimenti in posizioni assicurative	66,65%	70,36%
20	Investimenti in gestione	32,63%	29,53%
30	Garanzie di risultato acquisite su posizioni individuali	0,00%	0,00%
40	Attività della gestione amministrativa	0,12%	0,11%
50	Crediti di imposta	0,00%	0,00%
	<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

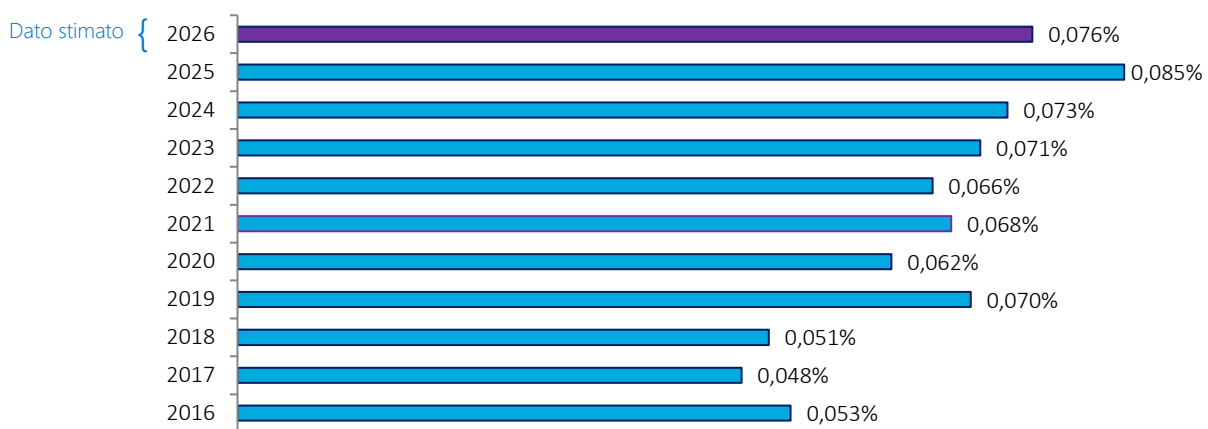
PASSIVITÀ		2025	2024
10	Passività della gestione previdenziale	1,10%	1,00%
20	Passività della gestione finanziaria	0,18%	0,27%
30	Garanzie di risultato riconosciute su posizioni individuali	0,00%	0,00%
40	Passività della gestione amministrativa	0,12%	0,11%
50	Debiti di imposta	0,85%	0,91%
	<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>2,25%</b>	<b>2,28%</b>
100	Attivo netto destinato alle prestazioni	97,75%	97,72%
	<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO e ANDP</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## 9. ANDAMENTO DELLA GESTIONE AMMINISTRATIVA 2025 E PREVISIONE DELLA SPESA 2026

Da ormai parecchi anni Previp ha avviato un processo pluriennale di razionalizzazione dei costi di funzionamento, proseguito anche nel corrente esercizio.

Nel grafico seguente è indicato il peso del totale dei costi di funzionamento sull'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) complessivo negli ultimi dieci anni e una stima per l'esercizio 2026.

Grafico 22. Incidenza percentuale del totale dei costi di funzionamento su ANDP totale



Come si nota dal Grafico, nell'esercizio 2025 le spese amministrative hanno rappresentato lo 0,085% dell'ANDP, in aumento rispetto all'anno precedente e leggermente al di sopra delle previsioni riportate nel bilancio 2024; l'incremento è da imputare alle spese sostenute per la nuova sede, trattasi di spese non ripetibili negli esercizi successivi, come si può notare dal Grafico 22, infatti, l'incidenza percentuale prevista per il 2026 si assesta su percentuali in linea con gli precedenti esercizi.

Nella tabella seguente è riportata la suddivisione dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo nell'esercizio 2025, sia con riferimento alle principali voci di costo (servizi amministrativi acquistati da terzi, spese generali e amministrative, spese per il personale e altri oneri amministrativi), sia avuto riguardo all'incidenza di tali voci sull'attivo netto destinato alle prestazioni di ciascuna linea di investimento.

Tabella 27. Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su ANDP al 31.12.2025

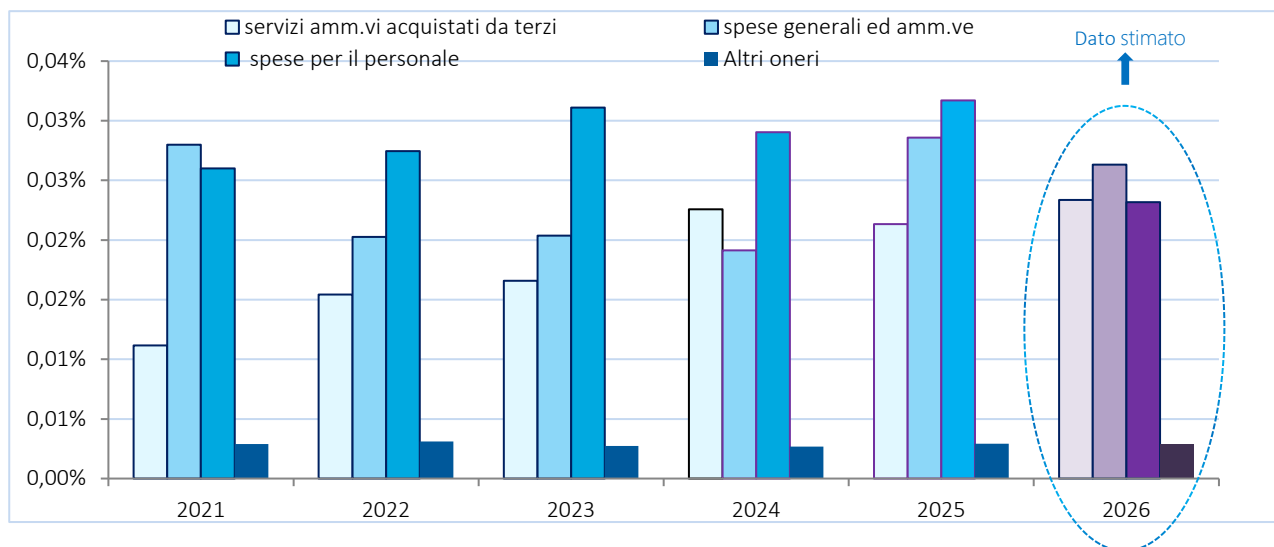
	Linea 1 Costi/ANDP L1	Linea 2 Costi/ANDP L2	Linea 3 Costi/ANDP L3	Linea 4 Costi/ANDP L4	Totale costi/ANDP complessivo
Servizi acquistati da terzi	0,003%	0,021%	0,062%	0,075%	0,020%
Spese generali e amministrative	0,010%	0,093%	0,054%	0,064%	0,029%
Spese per il personale	0,005%	0,031%	0,092%	0,111%	0,032%
Altri oneri amministrativi	0,002%	0,004%	0,004%	0,004%	0,003%
<b>Totale</b>	<b>0,020%</b>	<b>0,150%</b>	<b>0,211%</b>	<b>0,254%</b>	<b>0,085%</b>

Confrontando l'incidenza dei diversi oneri amministrativi, di cui alla tabella sopra riportata, con quelli sostenuti dai principali fondi chiusi, Previp risulta perfettamente in linea con il trend di settore e il risultato è ancora più positivo se si considera il rapporto del totale dei costi di funzionamento sull'ANDP complessivo. Il peso dei costi sull'ANDP, infatti, si attesta intorno allo 0,085% per l'anno 2025, e, risulta ancora inferiore alla percentuale registrata da molti

fondi negoziali (con punte superiori allo 0,1%) i quali, contando un numero di iscritti nettamente superiore e un patrimonio più elevato, usufruiscono di differenti economie di scala. Tale risultato è stato determinato dal migliore livello di efficienza dei processi gestionali e amministrativi messi in atto dal Fondo, fattore indispensabile per favorire lo sviluppo.

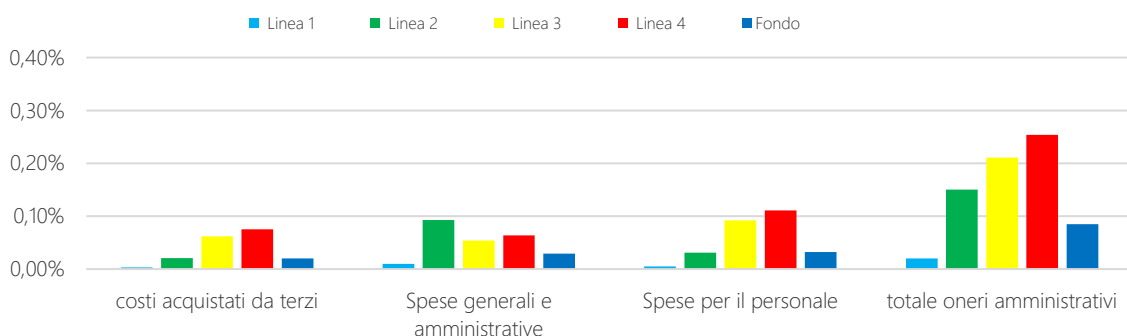
Nei grafici che seguono si rappresentano i costi di funzionamento rapportati all'ANDP nel periodo di osservazione 2021 – 2026 (i dati relativi al 2026 sono frutto di una stima), suddivisi per servizi amministrativi acquistati da terzi, spese per il personale e spese generali e amministrative (Grafico 24), nonché la suddivisione degli stessi per ciascuna linea di investimento (Grafico 25).

**Grafico 23. Suddivisione dei costi di funzionamento e incidenza percentuale su ANDP**



Ormai da qualche anno la gestione amministrativa ha registrato un andamento variabile in funzione delle modifiche apportate all'assetto organizzativo e strutturale del Fondo, raggiungendo un migliore livello di efficienza dei processi gestionali e amministrativi nel corso degli ultimi cinque anni.

**Grafico 24. Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su ANDP al 31.12.2025**



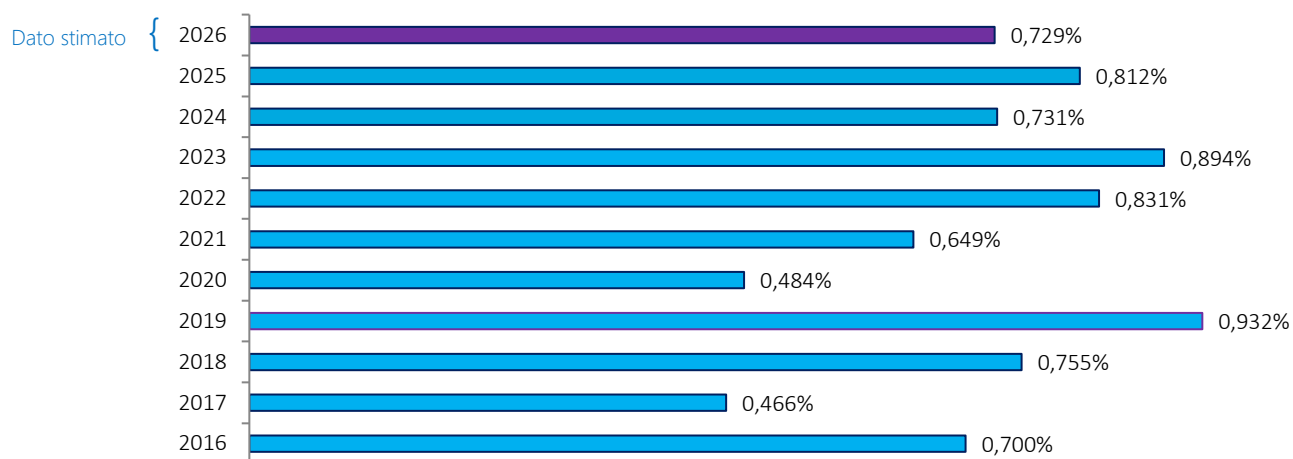
Analizzando il peso delle singole voci di costo su ciascuna linea di investimento, si riscontra un'incidenza minore in funzione del patrimonio, del numero delle posizioni investite nel comparto e delle caratteristiche della politica di investimento del singolo comparto, in quanto all'aumentare del rischio e della complessità è richiesta una maggiore attenzione da parte degli Organi del Fondo e del personale dipendente.

Stante la composizione del portafoglio in gestione della Linea 4 – Bilanciata azionaria, l'incidenza dei costi risulta maggiore rispetto alle altre linee di investimento specie se rapportata all'ammontare del patrimonio del comparto.

La percentuale dei costi relativa alla Linea 1 - Gestione assicurativa garantita risulta alquanto inferiore rispetto alla percentuale riferita alle tre linee finanziarie e ciò è determinato sia dalla differente tipologia di gestione, che comporta delle logiche di imputazione dei costi parzialmente differenti rispetto a quelle delle altre linee di investimento, sia dall'ammontare del patrimonio della linea assicurativa stessa, che rappresenta circa il 70% dell'ANDP complessivo del Fondo.

Si riporta di seguito il grafico che evidenzia l'incidenza dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo negli ultimi dieci anni sulle entrate riconducibili a ciascun anno analizzato. È stata stimata l'incidenza dei costi sui flussi complessivi anche con riferimento all'esercizio 2026.

**Grafico 25. Incidenza percentuale del totale dei costi di funzionamento su flussi contributivi**



Il dato dell'anno è risultato superiore alla stima dell'incidenza dei costi sui flussi contributivi effettuata nel 2024, come già detto in precedenza è dovuto ai costi sostenuti per la nuova sede; i dati risentono ovviamente dei flussi annui che possono contenere i trasferimenti occorsi e dovuti a nuove realtà che hanno aderito a Previp.

Nella tabella seguente è riportata la suddivisione dei costi di funzionamento sostenuti dal Fondo nell'esercizio 2025, sia con riferimento alle principali voci di costo (servizi amministrativi acquistati da terzi, spese generali e amministrative e spese per il personale), sia avuto riguardo dell'incidenza di tali voci sui flussi contributivi di competenza di ciascuna linea di investimento.

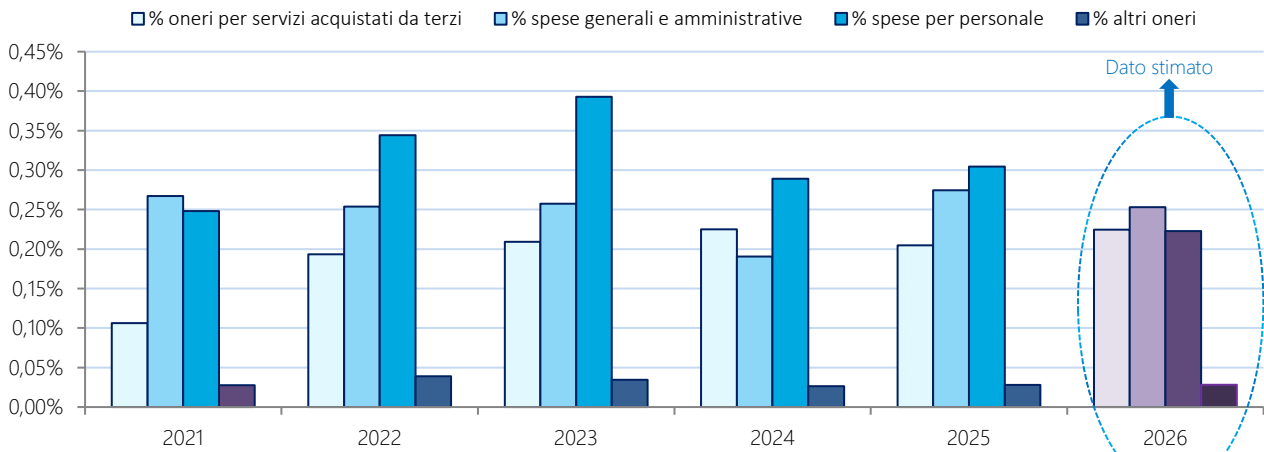
**Tabella 28. Incidenza percentuale dei costi di funzionamento su flussi contributivi al 31.12.2025**

	Linea 1 Costi/Flussi L1	Linea 2 Costi/ Flussi L2	Linea 3 Costi/ Flussi L3	Linea 4 Costi/ Flussi L4	Totale costi/ Flussi complessivi
Servizi acquistati da terzi	0,04%	0,12%	0,47%	0,45%	0,205%
Spese generali e amministrative	0,13%	0,52%	0,41%	0,38%	0,275%
Spese per il personale	0,06%	0,18%	0,69%	0,66%	0,305%
Altri oneri amministrativi	0,03%	0,02%	0,03%	0,02%	0,028%
<b>Totale</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,84%</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,51%</b>	<b>0,812%</b>

Come riscontrato per i costi di funzionamento in percentuale sull'ANDP, anche dal confronto dell'incidenza dei diversi oneri amministrativi di Previp sui flussi contributivi registrati nel corso del 2025 - di cui alla tabella sopra riportata - emerge che le percentuali applicate dal Fondo risultano coerenti con quanto indicato nella documentazione istituzionale redatta dai principali fondi chiusi.

Nel grafico che segue si rappresentano i costi di funzionamento rapportati ai flussi contributivi nel periodo di osservazione 2021 – 2026 (i dati relativi al 2026 sono frutto di una stima) e suddivisi per servizi amministrativi acquistati da terzi, spese per il personale e spese generali e amministrative.

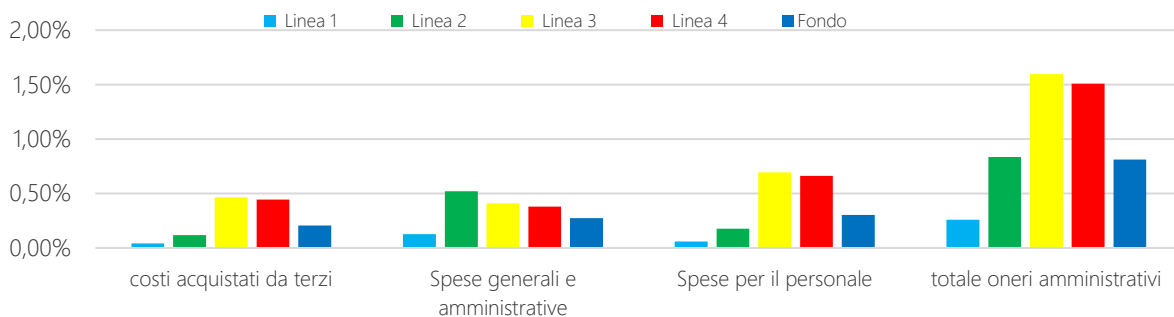
**Grafico 26. Suddivisione dei costi di funzionamento e incidenza percentuale su flussi contributivi**



Il trend della gestione amministrativa è analogo a quanto descritto in precedenza con riferimento all'incidenza dei costi di funzionamento sul patrimonio del Fondo.

Il Grafico 28 pone in evidenza quanto pesano i costi di funzionamento, suddivisi per singole categorie, sulle entrate del Fondo. Le diverse voci relative alla gestione amministrativa sono ripartite in funzione della loro incidenza su ciascuno dei quattro comparti di investimento di cui si compone il Fondo.

**Grafico 27. Suddivisione dei costi di funzionamento per linea e incidenza percentuale su flussi al 31.12.2025**

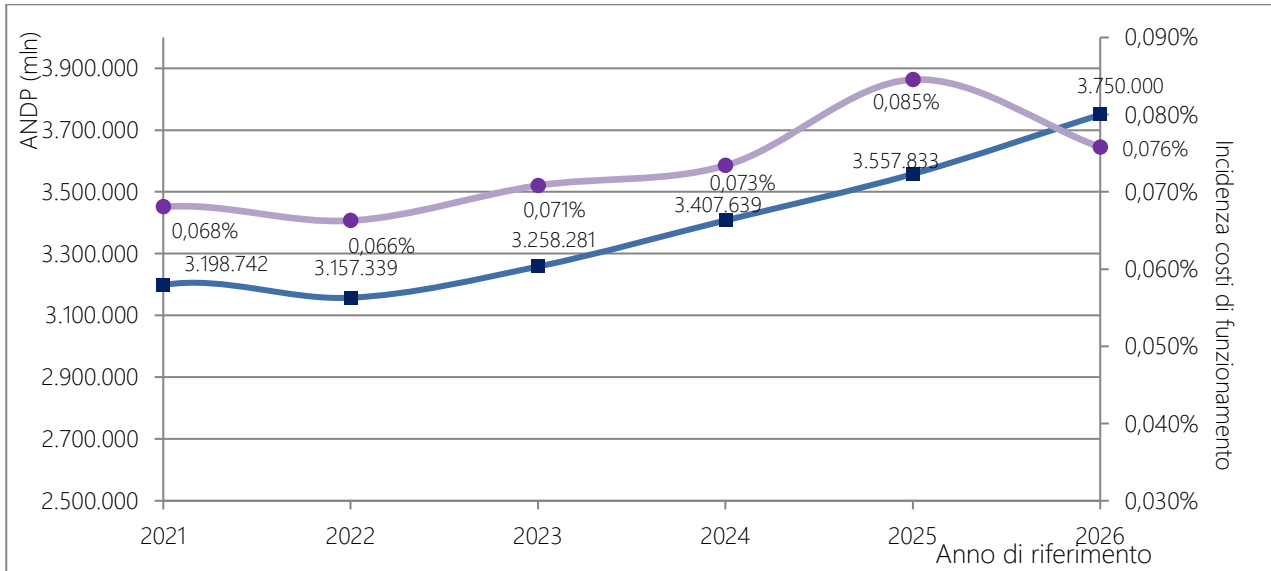


Occorre precisare che la Linea 1 - Gestione assicurativa garantita, trattandosi di gestione di tipo assicurativo, segue delle logiche parzialmente differenti, riconducibili alle condizioni economiche applicate al comparto e il peso dei costi risulta inferiore stante la consistenza dei flussi contributivi (52% sul totale delle entrate).

Stante, inoltre, la composizione del portafoglio in gestione della Linea 4 - Bilanciata azionaria, l'incidenza dei costi risulta maggiore rispetto alle altre linee di investimento specie se rapportata all'ammontare dei flussi destinati al comparto.

Il grafico seguente rappresenta l'andamento dell'ANDP e la variazione dei costi amministrativi in funzione dell'ANDP stessa negli ultimi cinque anni. Il Grafico riporta, inoltre, una stima per il 2026.

**Grafico 28. Evoluzione dell'ANDP e dei costi di funzionamento**



Come si può notare, a fronte di una crescita costante del patrimonio del Fondo, i costi amministrativi, salvo il picco del 2025, si attestano mediamente a un valore poco superiore allo 0,07%, sempre al di sotto del valore medio dei fondi pensione.

## 10. INFORMATIVA SULLA GESTIONE DEI RISCHI

Previp, in conformità a quanto previsto dalla Direttiva 2016/2341, si è dotato di un Sistema organico di Gestione dei Rischi, incentrato sull'identificazione di una Funzione di Gestione del Rischio, interna all'organizzazione, il cui compito è quello di concorrere, unitamente al Consiglio di Amministrazione, alla definizione della Politica di Gestione del Rischio ed alla redazione e aggiornamento periodico del *risk assessment*, intendendosi con questo termine la mappatura e valutazione delle fonti di rischio cui Previp potrebbe essere esposto nell'esecuzione quotidiana dei processi e delle attività, anche e soprattutto per il tramite dei propri outsourcer.

Le categorie di rischio oggetto di valutazione nell'ambito del Sistema di Gestione dei Rischi di Previp sono, in particolare:

- Rischio operativo
- Rischio di non conformità
- Rischio connesso all'esternalizzazione
- Rischio di natura ambientale, sociale, di governo societario (ESG)

Occorre tener presente che tra le categorie di rischio oggetto di valutazione e controllo rientrano, ovviamente, anche i rischi di natura finanziaria (quali il rischio di liquidità, il rischio di mercato, il rischio di tasso, il rischio di controparte), i quali da tempo costituiscono oggetto di controllo e valutazione da parte della Funzione Finanza di Previp e del proprio advisor finanziario.

Di seguito si fornisce una breve descrizione di ogni categoria di rischio.

### **Rischio operativo**

È il rischio di impatti negativi sui compiti, il patrimonio o la reputazione del Fondo a causa di inadeguatezza o disfunzioni dei processi di business. Le cause di tali disfunzioni sono attribuibili, in generale, a persone, procedure, sistemi o eventi esterni. Appartiene a tale categoria anche il rischio c.d. tecnologico (IT risk), il quale attiene la sicurezza dei sistemi informativi del Fondo e dei suoi outsourcer. Nello specifico, il rischio tecnologico si sostanzia nella violazione dell'integrità, confidenzialità e disponibilità dei dati e delle informazioni archiviati sui sistemi informativi del Fondo e dei suoi outsourcer (esempio a seguito di attacchi cyber, eventi naturali, etc.), quali ad esempio i dati personali e patrimoniali degli Iscritti. Per ridurre tale rischio è necessario che il Fondo, anche per il tramite degli outsourcer, metta in atto contromisure tecniche, organizzative e procedurali robuste: ne sono un esempio i presidi di business continuity e disaster recovery, nonché le applicazioni software volte a individuare e/o prevenire le intrusioni, ai sistemi informativi aziendali, da parte di utenti non autorizzati.

### **Rischio di non conformità**

Definito anche "rischio compliance", è il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni reputazionali in conseguenza di violazione di norme imperative ovvero di autoregolamentazione. Nel caso di specie, il Fondo potrebbe essere esposto a tale rischio qualora:

- i processi di business non risultino adeguati a quanto previsto da norme primarie vigenti in materia di previdenza complementare, dalla regolamentazione COVIP, dalla disciplina interna (Statuto e Regolamento);
- non vi sia un processo di *change management*, in ambito IT, che consenta di rilasciare in maniera efficiente e prioritaria eventuali evolutive legate a cambiamenti normativi;
- pur in presenza di processi di business formalmente compliant, i sistemi informativi utilizzati dalla unità interne e dagli outsourcers consentano agli utenti di porre in essere una operatività difforme (es. in quanto non risultano implementati moduli di controllo automatico);
- non vi sia un presidio costante e continuo, da parte di una apposita funzione aziendale, circa l'evoluzione delle norme e della regolamentazione.

Per mitigare la probabilità di accadimento di tale rischio, Previp si è dotato di una funzione aziendale ad hoc (Funzione Compliance), focal point dell'intero processo di *compliance*.

### **Rischio connesso all'esternalizzazione**

È il rischio derivante dall'inadeguatezza o disfunzione di procedure, risorse umane, sistemi, strutture organizzative dei soggetti (outsourcers) cui sono conferite funzioni operative importanti o critiche (FOI), ovvero nel rischio derivante da una interruzione prolungata dell'operatività dei processi *core* conseguente ad eventi quali:

- indisponibilità del patrimonio informativo di pertinenza del Fondo e detenuto dall'outsourcer;
- indisponibilità del sistema informativo dell'outsourcer;
- indisponibilità dell'outsourcer, a causa di fallimento o altra procedura concorsuale

Per mitigare l'impatto derivante dall'eventuale verificarsi di uno o più gli eventi elencati, il Fondo deve valutare attentamente alcuni profili, preliminarmente alla sottoscrizione del contratto di fornitura (esempio: che l'outsourcer sia dotato di piani di *business continuity* e *disaster recovery* adeguati, che nel contratto e, in particolar modo, nello SLA sia previsto un piano di *contingency* per la gestione dei flussi informativi in caso di indisponibilità dei sistemi di telecomunicazione, etc.).

### **Rischio di natura ambientale, sociale, di governo societario (ESG)**

È il rischio derivante da fattori ambientali, sociali e di governance; tale fonte di rischio, può impattare sui compiti, sul patrimonio e sulla reputazione del Fondo e deve essere valutato all'interno di due specifici ambiti:

- ambito interno o "diretto": valuta il rischio ESG insito nei processi di business e decisionali aziendali;
- ambito esterno o "indiretto": valuta il rischio ESG derivante dall'investimento in asset finanziari (azioni, obbligazioni, etc.) di altre aziende/società.

Per quanto concerne l'ambito diretto, considerando la natura non industriale del Fondo, i presidi di controllo della tutela ambientale si concretizzano principalmente nel rispetto delle norme legate allo smaltimento dei rifiuti, in particolar modo degli scarti derivanti dall'utilizzo di componenti hardware quali server, client, stampanti, etc.

In relazione all'ambito indiretto, il Fondo pur non prevedendo filtri di investimento specifici imposti ai singoli gestori delegati, monitora e valuta costantemente i rischi ESG, acquisendo flussi informativi periodici dal proprio advisor finanziario contenenti il rating ESG degli asset presenti in portafoglio. Tali dati sono infine utilizzati al fine di produrre appositi KRI (key risk indicator) che consentono alla Funzione di Gestione del Rischio ed al Consiglio di Amministrazione di monitorare, sia a livello disaggregato (singolo comparto di investimento) sia a livello aggregato (insieme dei comparti di investimento) l'esposizione al rischio ESG rispetto alle soglie di tolleranza definite dalla Politica di Gestione del Rischio.

### **Rischio ICT**

Nell'ultimo decennio, è aumentata esponenzialmente e continua ad aumentare l'importanza, soprattutto in ambito aziendale, dei presidi di gestione del rischio tecnologico (ICT risk) ed in particolare del rischio cyber (cybersecurity). Questo in quanto la necessità per aziende e soggetti istituzionali (quali i fondi pensione) di essere sempre più innovativi e di disporre di sistemi informativi interoperabili, li espone ad aumentati rischi di attacchi informatici, che possono minare la disponibilità, integrità e riservatezza dei dati di cui tali soggetti sono titolari o responsabili del trattamento in ambito GDPR, nonché compromettere la continuità operativa. La B.U. Gestione del Rischio e IT procede periodicamente, e con il supporto di società di primario standing specializzate in ambito cyber, all'esecuzione di penetration test e vulnerability assessment aventi come target i sistemi informativi utilizzati da Previp, dai suoi outsourcers e dai suoi Iscritti. Sono inoltre presidiate le c.d. CVE ("common vulnerabilities and exposures" o "vulnerabilità ed esposizioni comuni") periodicamente rese note al pubblico principalmente tramite MITRE (Dipartimento di Sicurezza interna degli USA) e NIST (National Institute of Standards and Technology – USA). In considerazione dell'entrata in vigore del Regolamento (UE) 2022/2554 sulla resilienza operativa digitale delle istituzioni finanziarie (tra le quali la normativa annovera anche gli IORPs - Institutions for Occupational Retirement Provision - altrimenti detti fondi pensione), Previp ha proceduto ad aggiornare ed integrare la propria Politica di Gestione del Rischio introducendo un apposito framework sulla gestione dei rischi ICT. Tale framework si compone di strumenti, metodi, procedure e policy elaborate sulla base degli standard tecnici (RTS – Regulatory Technical Standards) emanati da EBA (European Banking Authority), EIOPA (European Insurance and Occupational Pension Authority) ed ESMA (European Securities and Markets Authority) nel corso del 2024. Nell'elaborazione di tale framework, sono inoltre state prese a riferimento le *best practices* di settore, gli standard e le metodologie

pubblicate da NIST (National Institute of Standards and Technology – USA) nonché gli standard ISO/IEC (tra i quali, a titolo di esempio, ISO/IEC 27002/2022, ISO/IEC 27033-1/2015 e ISO/IEC 27035-1/2023).

### **Il monitoraggio dei rischi e la gestione degli incident**

I rischi oggetto di mappatura vengono monitorati dalla Funzione di Gestione del Rischio per il tramite di flussi di reporting prodotti periodicamente dalle varie funzioni aziendali e dagli outsourcer, nonché direttamente tramite l'accesso alle piattaforme applicative/gestionali in uso. Quando per un determinato evento di rischio si determina un downgrade (i.e. peggioramento del risk rating) la Funzione di Gestione del Rischio provvede ad aprire un c.d. incident; allo stesso modo, provvede ad aprire un incident ogniqualvolta si manifesta un evento di rischio. Per ogni incident viene redatta apposita scheda, la quale contiene l'analisi dell'ambito in cui rientra il rischio manifestatosi (operation, finanza, non conformità, etc.), l'elenco dei fattori di rischio connessi (key risk), le azioni di mitigazione che le funzioni aziendali e/o gli outsourcer devono porre in essere, l'impatto che tali azioni di mitigazione hanno sui sistemi IT e l'eventuale effort economico, ed infine la *due date*, intendendosi con questo ultimo termine la "data ultima" entro la quale le azioni di mitigazione devono essere state completate. Qualora le azioni correttive risultino numerose e/o articolate (come, ad esempio, in ambito IT), la Funzione di Gestione del Rischio procede con la definizione di un *remediation plan*. L'incident viene chiuso solo e soltanto dopo che si è riscontrata l'effettiva messa in opera delle azioni di mitigazione ovvero la completa attuazione del *remediation plan*.

## 11. FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

### **Scadenza del mandato degli organi di amministrazione e controllo**

Si ricorda che alla data dell'Assemblea che approva il Bilancio d'esercizio 2025 scadrà il mandato dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci e che pertanto l'Assemblea dei Delegati del Fondo sarà chiamata a nominare i nuovi membri per il triennio 2026-2028. I Consiglieri e i Sindaci eletti dureranno in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2028.

### **Legge di Bilancio 2026**

La Legge di Bilancio 2026, approvata a fine dicembre 2025, introduce una serie di modifiche significative alla previdenza complementare (d.lgs 252/2005), in particolare con effetti sulle modalità di adesione, sul conferimento del TFR e sulla contribuzione, nonché sulla modifica di determinazione di alcune prestazioni già presenti; infine, è previsto un ampliamento delle tipologie di rendite, a durata definita, a disposizione degli iscritti. La maggior parte delle norme entrerà in vigore il 1° luglio 2026, salvo l'emanazione di proroghe.

Da ultimo, a partire dal periodo d'imposta 2026, la legge aumenta il limite annuale di deducibilità fiscale dei contributi versati al fondo pensione a € 5.300.

### **Conflitto in Medio Oriente**

Da fine febbraio lo scenario geopolitico internazionale è stato interessato dall'esplosione del conflitto in Medio Oriente, con effetti di rilievo sui mercati finanziari globali. I principali indici azionari hanno registrato fasi di volatilità, con pressioni al ribasso sui listini europei e statunitensi. I mercati obbligazionari hanno risentito di aspettative di politica monetaria più incerte, con movimenti sui tassi di interesse a lungo termine che hanno influenzato le valutazioni dei portafogli a reddito fisso. Le quotazioni delle materie prime energetiche hanno subito rialzi significativi, con effetti indiretti sulle aspettative inflazionistiche e, di conseguenza, sui rendimenti reali attesi. Gli eventi non hanno comportato rettifiche ai valori iscritti nel bilancio di esercizio 2025.

### **Altri fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

Alla data di approvazione del presente Bilancio, non si registrano ulteriori eventi di rilievo avvenuti in seguito alla chiusura dell'esercizio 2025 che possano incidere sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Fondo.

## 12. POLITICHE DI SVILUPPO

Previp da sempre ricerca le soluzioni e le risposte ai molteplici bisogni dei propri Iscritti, attraverso una consulenza personalizzata e soprattutto tramite l'offerta di una proposta differenziata, adeguata alle esigenze e alle aspettative – non solo previdenziali – della variegata platea dei Soci, cercando di anticipare le opportunità fornite da un mercato in continua evoluzione.

Nel corso del 2025 il Fondo continuerà a svolgere un ruolo attivo nel processo di diffusione della cultura previdenziale e finanziaria nei confronti di tutti gli Iscritti, avendo tuttavia particolare riguardo alle categorie dei Soci che si trovano in situazioni personali e lavorative particolarmente delicate, che richiedono una maggiore tutela.

### **Le Aziende Socie e gli Iscritti**

Nel 2026 Previp continuerà a essere presente nelle sedi delle Aziende associate, organizzando momenti di incontro dedicati a tutti i dipendenti. Sarà un'occasione utile e informale per confrontarsi, sciogliere dubbi, porre domande e conoscere da vicino tutte le novità e le opportunità messe a disposizione dal Fondo.

Per gli Iscritti che desiderano un supporto più mirato, sarà possibile prenotare un colloquio individuale: online, presso la sede del Fondo oppure direttamente in Azienda. Un momento pensato per analizzare la propria situazione personale, costruire un mix di investimento davvero aderente alle proprie esigenze e approfondire gli aspetti fiscali per ottenere la liquidazione più vantaggiosa.

Anche quest'anno per le Aziende che lo desidereranno sarà possibile organizzare dei corner periodici dedicati ai propri dipendenti che vorranno approfondire particolari tematiche legate alla previdenza complementare.

### **Le Garanzie accessorie**

Nell'ottica di garantire una tutela completa agli iscritti e ai loro familiari, Previp continuerà a promuovere le coperture assicurative accessorie contro i rischi di morte, morte e invalidità permanente e non autosufficienza. Gli iscritti potranno attivare le garanzie direttamente dalla propria Area Riservata, accedendo alla sezione "Garanzie accessorie". Da qui sarà possibile selezionare la copertura desiderata, ottenere il preventivo del contributo in funzione degli importi assicurati ed effettuare il pagamento tramite carta di credito, in piena sicurezza grazie al sistema OTP. Un servizio digitale pensato per rendere la protezione personale e familiare più semplice, immediata e affidabile.

### **In primo piano: le novità normative**

Previp è al fianco degli iscritti al fine di rendere più chiari anche i recenti aggiornamenti normativi, come quelli introdotti con la Legge di Bilancio 2026. È stata pubblicata sul sito pubblico la news riportante le principali novità introdotte che riguardano la scelta sulla destinazione del TFR, il limite fiscale di deducibilità dei contributi e le nuove tipologie di prestazioni finali. In relazione alla fiscalità, è stato aumentato il limite annuo di deducibilità massima al fondo pensione, dai precedenti € 5.164,57 al nuovo tetto massimo di € 5.300, con rimodulazione anche degli importi di extra-deducibilità per i lavoratori di prima occupazione post 2007. Durante il corso dell'anno pubblicheremo sul sito di Previp approfondimenti per aiutare i nostri iscritti ad orientarsi tra le novità del quadro normativo e le evoluzioni del settore.

# Bilancio

# 2025

## **Bilancio d'esercizio**

Bilancio d'esercizio anno 2025

## 1. STATO PATRIMONIALE

### Attività

	2025	2024
<b>10 Investimenti diretti</b>	<b>21.516.717,82</b>	-
a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	21.456.630,00	-
d) Depositi bancari	60.087,82	-
<b>15 Investimenti in posizioni assicurative</b>	<b>2.426.003.830,14</b>	<b>2.453.634.735,56</b>
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	2.382.410.704,33	2.405.326.018,32
b) Altre attività della gestione assicurativa	8.766.948,37	10.343.124,74
c) Disponibilità liquide in attesa di investimento	34.826.177,44	37.965.592,50
<b>20 Investimenti in gestione</b>	<b>1.187.632.300,36</b>	<b>1.029.937.506,83</b>
a) Depositi bancari	17.209.732,58	16.595.192,87
b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	241.729.891,84	224.891.906,38
d) Titoli di debito quotati	133.279.280,91	134.625.239,35
e) Titoli di capitale quotati	741.232.105,03	602.001.836,40
f) Titoli di debito non quotati	-	-
g) Titoli di capitale non quotati	0,01	0,01
h) Quote di O.I.C.R.	35.661.267,33	30.905.004,25
i) Opzioni acquistate	466.271,99	409.298,95
l) Ratei e risconti attivi	4.574.467,87	4.086.168,62
m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione	-	-
n) Altre attività della gestione finanziaria	5.348.829,64	4.818.096,67
o) Margini Future	8.130.453,16	11.604.763,33
<b>30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>40 Attività della gestione amministrativa</b>	<b>4.373.125,03</b>	<b>3.696.197,94</b>
a) Cassa e depositi bancari	3.164.935,18	2.660.441,06
b) Immobilizzazioni immateriali	-	-
c) Immobilizzazioni materiali	111.832,77	-
d) Altre attività della gestione amministrativa	25.882,44	31.587,24
e) Crediti diversi	1.070.474,64	1.004.169,64
<b>50 Crediti di imposta</b>	<b>278.295,66</b>	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>3.639.804.269,01</b>	<b>3.487.268.440,33</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	-	-

Passività

		2025	2024
<b>10</b>	<b>Passività della gestione previdenziale</b>	<b>40.095.251,82</b>	<b>34.887.562,24</b>
	a) Debiti verso gli Iscritti per liquidazione posizioni	19.191.325,20	3.587.399,50
	b) Altri debiti della gestione previdenziale	20.903.926,62	31.300.162,74
<b>20</b>	<b>Passività della gestione finanziaria</b>	<b>6.630.013,49</b>	<b>9.270.401,96</b>
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	6.630.013,49	9.270.401,96
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni</b>	-	-
<b>40</b>	<b>Passività della gestione amministrativa</b>	<b>4.373.125,03</b>	<b>3.696.197,94</b>
	a) TFR	-	-
	b) Debiti diversi	75.044,90	39.501,94
	c) Altre passività della gestione amministrativa	4.298.080,13	3.656.696,00
<b>50</b>	<b>Debiti di imposta</b>	<b>30.873.033,62</b>	<b>31.775.430,72</b>
	<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>81.971.423,96</b>	<b>79.629.592,86</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>3.557.832.845,05</b>	<b>3.407.638.847,47</b>
	<b>CONTI D'ORDINE</b>	-	-

## 2. CONTO ECONOMICO

	2025	2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>28.311.249,03</b>	<b>13.250.058,71</b>
a) Contributi per le prestazioni	370.553.805,11	342.943.640,54
b) Anticipazioni	-40.629.101,54	-49.450.100,07
c) Trasferimenti e riscatti	-213.376.102,49	-182.419.581,14
d) Trasformazioni in rendita	-25.921.811,01	-21.636.022,96
e) Erogazioni in forma di capitale	-61.978.868,35	-75.788.382,70
f) Premi per prestazioni accessorie	-336.672,69	-399.494,96
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>529.886,12</b>	<b>-</b>
a) Dividendi	116.000,98	-
b) Utili e perdite da realizzo	-528.414,63	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	942.299,77	-
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>158.286.878,95</b>	<b>172.658.570,76</b>
a) Dividendi e interessi	22.133.589,05	18.505.490,00
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	92.183.483,38	100.322.421,64
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzia di risultato rilasciate al Fondo Pensione	-	-
f) Retrocessione commissione da società di gestione	100.810,66	58.874,89
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	43.868.995,86	53.771.784,23
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-6.020.490,42</b>	<b>-4.904.586,60</b>
a) Società di gestione	-3.734.403,37	-3.164.737,53
b) Banca Depositaria	-29.809,21	-3.819,69
c) Oneri di negoziazione di valori mobiliari	-2.256.277,84	-1.736.029,38
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>152.796.274,65</b>	<b>167.753.984,16</b>
<b>60 Saldo della gestione amministrativa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) Contributi destinati a copertura oneri amministrativi	826.312,97	824.644,14
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	-758.923,01	-769.288,68
c) Spese generali ed amministrative	-1.086.723,23	-715.170,44
d) Spese per il personale	-1.128.296,08	-989.547,03
e) Ammortamenti	-17.790,40	-
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	-	-
g) Oneri e proventi diversi	2.165.419,75	1.649.362,01
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta</b>	<b>181.107.523,68</b>	<b>181.004.042,87</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-30.913.526,10</b>	<b>-31.646.251,20</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>150.193.997,58</b>	<b>149.357.791,67</b>

# Bilancio

# 2025

## **Nota integrativa**

Bilancio d'esercizio anno 2025

# 1. INFORMAZIONI GENERALI SUL FONDO E SUI SUOI INTERLOCUTORI

In questa sezione della Nota integrativa sono fornite alcune informazioni di sintesi sulla struttura e sull'organizzazione del Fondo, utili al lettore per meglio contestualizzare i dati economico-finanziari esposti nelle pagine successive.

Previp è un Fondo Pensione Complementare soggetto alla disciplina di cui al D.lgs. n. 252/05 (di seguito "Decreto") ed è stato costituito in forma di associazione riconosciuta ai sensi dell'art. 36 e segg. del Codice Civile, in data 28 novembre 1989. È iscritto nella sezione speciale dell'Albo dei Fondi Pensione tenuto dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi pensione (COVIP) con il numero 1241.

Il mercato di riferimento di Previp, in termini di potenziali Iscritti, è rappresentato dai lavoratori per i quali operi una forma pensionistica complementare istituita precedentemente alla data del 15/11/92 (art. 20 del Decreto), in base alle rispettive fonti istitutive (norme di legge, contratti collettivi, accordi o regolamenti Aziendali).

Sono Soci di Previp:

- le Aziende Socie, ossia i datori di lavoro che versano i contributi previsti dalle rispettive Fonti Istitutive;
- gli Iscritti, ossia:
  - a) i Lavoratori alle dipendenze delle Aziende Socie al Fondo;
  - b) coloro che cessano di contribuire al Fondo e/o che interrompono il rapporto di lavoro con l'Azienda con espressa richiesta di conservazione della posizione individuale;
  - c) coloro che sono iscritti in qualità di soggetti fiscalmente a carico dei soggetti di cui alle lett. a) e b).

L'iscrizione dei lavoratori è su base volontaria e può essere esplicita, mediante sottoscrizione della domanda di adesione, o con conferimento tacito del trattamento di fine rapporto, ai sensi di quanto previsto dall'art. 8, comma 7, del D.lgs. 252/05. In caso di cessazione del rapporto di lavoro, l'Iscritto può mantenere l'adesione al Fondo sottoscrivendo un modulo di permanenza.

Previp opera in regime di contribuzione definita, con capitalizzazione dei contributi e attribuzione in conti individuali: le prestazioni pensionistiche sono dunque commisurate ai contributi versati e capitalizzati in base ai rendimenti realizzati dai comparti di investimento, all'età e al sesso dell'iscritto.

Il diritto alla prestazione pensionistica si acquisisce al momento della maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni stabiliti nel regime obbligatorio di appartenenza, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari.

A livello gestionale, il Fondo investe le risorse contributive adottando un modello multicomparto che prevede quattro differenti linee di investimento.

La **Linea 1** è di tipo assicurativo. Essa investe in polizze vita collettive, mediante stipula di una o più convenzioni con Compagnie di assicurazione di cui al D.lgs. n. 209/05. L'obiettivo di questo comparto è conseguire un rendimento di medio-lungo periodo stabile e con consolidamento annuale dei risultati ottenuti. Il profilo di rischio è sostanzialmente basso o nullo. Si tratta della linea dedicata all'investimento del TFR conferito tacitamente.

La **Linea 2** è di tipo bilanciato obbligazionario. Questo comparto attua una politica di investimento bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale, prevalentemente orientata in titoli di debito, sia di emittenti societari che governativi, denominati nelle principali divise. Il peso della componente azionaria non può eccedere il 50% del patrimonio netto in gestione. Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 30% del patrimonio netto in gestione. L'obiettivo perseguito è la rivalutazione del capitale gestito, associato a un grado di rischio medio e con un orizzonte temporale di medio periodo. Il Fondo effettua in via diretta investimenti in quote di OICR alternativi (FIA), fino ad un massimo del 6% delle risorse del singolo comparto finanziario

Il *benchmark* di riferimento si compone per il 75% di indici obbligazionari e per il 25% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
45%	ICE BofA Global Government ex-Japan (1-10 Y)	Obb. governative globali escluso Giappone a cambio coperto
30%	ICE BofA Euro Corporate Bond Index	Obbligazioni corporate in Euro
25%	MSCI World Net Total Return USD Index	Azioni Paesi sviluppati

La **Linea 3** è di tipo bilanciato. Questo comparto attua una politica di investimento bilanciata tra titoli di debito e titoli di capitale. Il peso della componente azionaria può oscillare tra il 30% ed il 70% del patrimonio. È consentito l'investimento in titoli di debito di emittenti governativi e societari; i titoli di debito di emittenti societari con rating inferiore all'investment grade (High Yield) non possono eccedere il 15% del patrimonio netto in gestione. Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 25% del patrimonio netto in gestione. L'obiettivo perseguito è la rivalutazione del capitale gestito, associato a un grado di rischio medio-alto e con un orizzonte temporale di medio/lungo periodo. Il Fondo effettua in via diretta investimenti in quote di OICR alternativi (FIA), fino ad un massimo del 6% delle risorse del singolo comparto finanziario

Il *benchmark* di riferimento si compone per il 50% di indici obbligazionari e per il 50% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
30%	ICE BofA 1-10 year Euro Government Index	obbligazioni governative area Euro
20%	Ice BofA Euro Corporate Bond Index	obbligazioni societarie area euro
50%	MSCI World Net Total return Index (Eur hedged)	Azioni paesi sviluppati

La **Linea 4** è di tipo bilanciato azionario. Questo comparto attua una politica di investimento prevalentemente orientata verso titoli di capitale, in larga misura di società residenti in paesi industrializzati. La componente azionaria non può avere un peso inferiore al 60% del patrimonio netto in gestione. È consentito l'investimento in titoli di debito di emittenti governativi e societari; i titoli di debito di emittenti societari con rating inferiore all'investment grade (High Yield) non possono eccedere il 5% del patrimonio netto in gestione. Il peso complessivo degli OICVM non può eccedere il 25% del patrimonio netto in gestione. L'obiettivo perseguito è la rivalutazione del capitale gestito, associato a un grado di rischio alto e con un orizzonte temporale di lungo periodo. Il Fondo effettua in via diretta investimenti in quote di OICR alternativi (FIA), fino ad un massimo del 6% delle risorse del singolo comparto finanziario

Il *benchmark* di riferimento si compone per il 10% di indici obbligazionari e per il 90% di indici azionari ed è così costituito:

PESO	INDICE	RAPPRESENTATIVO DI
10%	ICE BofA 1-3 year Euro Government Index	obbligazioni governative area Euro a breve termine
90%	MSCI World Net Total return Index (Eur hedged)	Azioni paesi sviluppati

In termini organizzativi, Previp è strutturato in modo conforme a quanto previsto dal legislatore per i fondi pensione di nuova istituzione. Gli operatori coinvolti nella gestione sono:

- le società di gestione del risparmio, con il compito di realizzare l'attività di investimento indiretto delle linee finanziarie. Questo ruolo è attualmente ricoperto da: Eurizon Capital Sgr S.p.A. e UBS Asset Management (Europe) S.A. Italy Branch (Linea 2 – Bilanciata Obbligazionaria); Allianz Global Investors GmbH (Linea 3 – Bilanciata); Anima Sgr S.p.A. e Generali Asset Management S.p.A. (Linea 4 - Bilanciata azionaria).
- la compagnia di assicurazione, con il triplice compito di realizzare l'attività di investimento della Linea 1, di fornire i prodotti assicurativi per le coperture accessorie e di gestire/erogare le rendite previdenziali. La compagnia assicurativa è Allianz S.p.A.;
- Il Depositario, cui spetta la custodia delle risorse del Fondo e la gestione dei flussi finanziari intercorrenti tra il Fondo, gli Iscritti, la società di gestione, la compagnia e i terzi fornitori. Questo ruolo è svolto da Société Générale Securities Services S.p.A.
- Il servizio di Fund Accounting fornito da BFF Bank S.p.A..
- Il Service Amministrativo svolto da Kirey S.r.l..
- La società di revisione: KPMG S.p.A..



Fondo Pensione

Gli **Organi istituzionali** del Fondo sono costituiti dall'Assemblea dei Delegati (formata da 30 membri in rappresentanza dei lavoratori e 30 membri in rappresentanza dei datori di lavoro), dal Consiglio di Amministrazione (formato da 6 membri in rappresentanza dei lavoratori e 6 membri in rappresentanza dei datori di lavoro) e dal Collegio dei Sindaci (formato da 2 membri in rappresentanza dei lavoratori e 2 membri in rappresentanza dei datori di lavoro). Per maggiori dettagli si rimanda al § 1. *Organizzazione del Fondo*.

### **Partecipazione nella società Mefop S.p.A**

Il Fondo possiede partecipazioni della società Mefop S.p.A., società per lo sviluppo del Mercato dei Fondi Pensione, nella misura dello 0,45% del capitale, pari a n. 900 azioni, in conformità a quanto stabilito dall'art. 69, comma 17, della legge 23 dicembre 2000, n. 388, che prevede che i fondi pensione possano acquisire a titolo gratuito partecipazioni della società Mefop S.p.A.. La partecipazione può essere trasferita esclusivamente ad altri fondi pensione a titolo gratuito.

## 2. COMPOSIZIONE DEGLI ISCRITTI

In questa sezione si propone un esame di alcuni dati relativi agli iscritti, ai contributi incassati e alle prestazioni erogate a vario titolo dal Fondo. Si tratta di informazioni prodotte per le Comunicazioni periodiche agli Iscritti che riflettono i criteri di rilevazione specifici, stabiliti dalla COVIP. In particolare, si evidenzia che i valori monetari si riferiscono ai pagamenti e agli incassi realizzati nell'anno (criterio di cassa). Per questo motivo i dati non sono sovrapponibili a quelli contabili che seguono anche una logica di competenza economica.

### Aziende Socie e Iscritti

Sono associate a Previp 319 Aziende. Al 31.12.2025 gli Iscritti al Fondo risultano pari a 34.434. Si riscontra una variazione positiva pari all' 1,2% rispetto all'anno precedente; al 31.12.2024 gli associati erano, infatti, 34.009. Gli Iscritti dipendenti delle Aziende Socie sono 23.569, i Familiari fiscalmente a carico 1.611 e i Soci Fedeltà 9.254. I Soci Fedeltà sono coloro che, pur avendo perso i requisiti di partecipazione, scelgono di mantenere presso il Fondo la posizione previdenziale, godendo dei rendimenti conseguiti dalle linee di investimento prescelte, anche in assenza di contribuzione. Figurano, inoltre, 835 pensionati percettori di rendita.

### Contributi

Il totale dei contributi ordinari versati nell'esercizio risulta pari a 220,2 milioni di euro di cui il 50% è riferibile alla quota TFR, il 19% ai contributi versati a titolo individuale e il 31% contributi versati dal datore di lavoro.

Il dato non tiene conto delle riserve derivanti dai trasferimenti in entrata, anche per switch, e si riferisce ai contributi incassati nel corso dell'anno e pertanto non coincide con le risultanze del bilancio.

### Prestazioni

Le anticipazioni richieste dagli Iscritti sono diminuite di circa il 2% rispetto allo scorso esercizio in termini di numero. L'ammontare complessivo erogato risulta di oltre 37 milioni di euro, anche esso in diminuzione dell'8% rispetto all'importo delle anticipazioni erogate nel corso del 2024. I riscatti per perdita dei requisiti di partecipazione al Fondo risultano in diminuzione rispetto all'esercizio precedente sia in termini di numero (-13%) sia in termini di importo (-14%). Il numero delle liquidazioni relative ai decessi è, invece, in aumento rispetto ai dati dell'anno precedente (+32%). Risultano in diminuzione i riscatti per invalidità (-31%) e i riscatti agevolati (-41%). Le richieste di pensionamento sono in diminuzione rispetto all'anno 2024 (-32%), anche in termini di importi erogati (-21%); le richieste di RITA (rendita integrativa temporanea anticipata) sono in aumento sia in termini di numero (+15%) che di importo (+8%). Infine, i trasferimenti in entrata hanno coinvolto 936 Iscritti, mentre quelli in uscita hanno riguardato 396 Soci, sostanzialmente in linea con il precedente anno.

### Distribuzione per sesso ed età degli iscritti attivi

Gli Iscritti di Previp sono per il 56% uomini e per il 44% donne. Per quanto riguarda la distribuzione per età si rilevano i seguenti dati.

Età	Uomini		Donne		Totale iscritti	
< 30 anni	1584	8,20%	1.511	10,00%	3.095	8,99%
31-40 anni	1933	10,00%	1.816	12,02%	3.749	10,89%
41-50 anni	4167	21,56%	3.949	26,14%	8.116	23,57%
51-60 anni	6983	36,13%	5.388	35,66%	12.371	35,93%
> 60 anni	4659	24,11%	2.444	16,18%	7.103	20,63%
<b>Totale</b>	<b>19.326</b>	<b>100,00%</b>	<b>15.108</b>	<b>100,00%</b>	<b>34.434</b>	<b>100,00%</b>

### Distribuzione geografica degli iscritti attivi

Gli Iscritti di Previp si distribuiscono secondo le seguenti percentuali, relativamente alle aree geografiche in cui risiedono. Come si può notare, il Nord Ovest dell'Italia assorbe circa il 57% degli iscritti. Ridotta, infine, è la presenza di Iscritti nelle Isole.

Area geografica	n. iscritti	% su totale
Nord est	6.103	17,72%
Nord ovest	19.897	57,78%
Centro	4.570	13,27%
Sud	3.208	9,32%
Isole	395	1,15%
Eestero	261	0,76%
<b>Totale</b>	<b>34.434</b>	<b>100,00%</b>

### 3. COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI

	2025	2024
Compensi ad amministratori	€ 76.813,13	€ 106.178,18
Compensi a sindaci	€ 33.808,82	€ 32.735,65

L'importo dei compensi degli amministratori risulta in diminuzione rispetto al 2024 e tiene conto di coloro che hanno espressamente rinunciato al compenso per l'anno in corso; quello dei Sindaci risulta sostanzialmente in linea con l'anno precedente. Gli importi comprendono i costi per gli oneri accessori quali contribuzione e imposta sul valore aggiunto.

Inoltre, il Fondo ha provveduto al rimborso delle spese di trasferta sostenute dai Consiglieri e dai Sindaci in occasione delle riunioni periodiche. Nel corso dell'anno 2025 sono stati richiesti complessivamente rimborsi per un ammontare pari a € 1.354,60 in linea con l'anno 2024. Il Fondo ha, inoltre, rinnovato anche per l'annualità 2025, con REVO Insurance S.p.A., la polizza RC Amministratori, il costo di competenza per il corrente esercizio è pari a € 24.450. Infine, il costo relativo alla società di revisione previsto per l'esercizio 2025 è pari a € 37.149.

## 4. FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il Bilancio del Fondo al 31.12.2025 risulta composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa. In aggiunta a tali schemi, è riportata la Relazione sulla Gestione degli Amministratori.

Le grandezze economico-finanziarie di sintesi del Fondo sono esposte nei prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico.

Tali schemi sommano i valori economici e finanziari delle singole linee di investimento e forniscono una visione globale e sistematica dell'attività svolta dal Fondo nel periodo di riferimento.

In aggiunta agli schemi vengono riportati, all'interno della Nota Integrativa, lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e la Nota integrativa riferiti alle singole linee.

Il modello di rappresentazione adottato prevede un adeguamento delle logiche di rappresentazione della Linea assicurativa a quanto predisposto dalla COVIP per le Linee finanziarie, cercando di rispettarne le specificità. Inoltre, si rappresenta in modo separato anche l'area amministrativa della gestione. Questa soluzione permette di offrire una visione autonoma dell'andamento economico, finanziario e patrimoniale delle singole Linee, lasciando le attività trasversali e comuni, come quella amministrativa, allo schema di sintesi.

Il bilancio del Fondo non è differenziato tra la fase di accumulo e quella di erogazione, essendo il pensionamento dei Soci un fenomeno attualmente non predominante, che può comunque essere correttamente rappresentato negli schemi adottati.

I valori esposti in bilancio sono riportati in Euro.

## 5. CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Il bilancio è stato redatto tenendo in considerazione i contenuti delle delibere COVIP del 17 giugno 1998 e del 16 gennaio 2002, relative al bilancio dei fondi pensione e ad altre disposizioni in materia di contabilità, nonché, dove applicabile, il D.lgs. 127/91 e le altre rinnovate previsioni civilistiche in tema di bilancio. Le disposizioni normative sono state interpretate e integrate dai principi contabili statuiti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e da quelli dell'International Accounting Standards Board (IAS n. 26 *Accounting and reporting by retirement benefit plans*), ove applicabili. La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai criteri generali della prudenza, della competenza e della trasparenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività.

Il bilancio è, pertanto, da considerarsi corretto dal punto di vista formale e sostanziale. Esso fornisce una veritiera rappresentazione della situazione economico-finanziaria e patrimoniale del Fondo, sulla base delle risultanze delle scritture contabili societarie.

### **Criteri di valutazione delle singole poste**

Il bilancio è stato ottenuto quale sommatoria delle posizioni contabili delle singole Linee di investimento (Assicurativa, Bilanciata Obbligazionaria, Bilanciata e Bilanciata Azionaria), cui sono stati integrati i saldi relativi alla gestione dell'area amministrativa. Per l'esplicitazione dei criteri di valutazione e dei dettagli delle singole poste si rinvia alla spiegazione fornita nelle sezioni dedicate alle Linee stesse, salvo che per l'area amministrativa, descritta di seguito.

### **Principi contabili utilizzati per le voci comuni**

I fondi cassa ed i depositi bancari sono valutati al valore nominale

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate in base al costo di acquisizione, comprensivo degli eventuali oneri accessori. L'ammortamento degli elementi dell'attivo è effettuato mediante rettifica diretta in diminuzione del valore di tali elementi non essendo ammessi, per espressa disposizione legislativa, fondi rettificativi iscritti al passivo e riflettono la residua possibilità di utilizzazione dei beni.

I ratei ed i risconti sono calcolati secondo il principio della competenza economica temporale.

I crediti sono iscritti in bilancio al valore di presumibile realizzo.

I debiti sono iscritti al valore nominale.

Gli oneri ed i proventi sono stati imputati nel rispetto del principio della competenza, indipendentemente dalla data dell'incasso e del pagamento

## Informazioni sullo Stato Patrimoniale – voci comuni

### **40 – Attività della gestione amministrativa**

La voce "Cassa e depositi bancari", pari a € 3.164.935,18 è data dalla sommatoria dei saldi della cassa e dei conti correnti amministrativi. La cassa, utilizzata per far fronte alle spese di ridotto ammontare, è pari a € 113,42. I conti correnti amministrativi presentano un saldo pari a € 3.164.821,76.

Non sono presenti "Immobilizzazioni Immateriali".

La voce "Immobilizzazioni materiali" comprende il valore dei cespiti acquistati dal Fondo, al netto della relativa quota di fondo ammortamento; l'aliquota di ammortamento utilizzata è quella prevista dal ministero delle Finanze.

Di seguito la movimentazione dell'anno:

Immobilizzazioni materiali	2025	2024
<b><u>Mobili e arredi</u></b>		
<b>Saldo iniziale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Incremento per acquisti	91.765,35	0
Decremento per cessazione	0	0
Ammortamento	-11.011,84	0
<b>Saldo finale</b>	<b>80.753,51</b>	<b>0</b>
<b><u>Macchinari e attrezza.elettroniche</u></b>		
<b>Saldo iniziale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Incremento per acquisti	15.860,00	0
Decremento per cessazione	0	0
Ammortamento	-2.379,00	0
<b>Saldo finale</b>	<b>13.481,00</b>	<b>0</b>
<b><u>Macchine d'ufficio</u></b>		
<b>Saldo iniziale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Incremento per acquisti	21.997,82	0
Decremento per cessazione	0	0
Ammortamento	-4.399,56	0
<b>Saldo finale</b>	<b>17.598,26</b>	<b>0</b>
<b>SALDO COMPLESSIVO</b>	<b>111.832,77</b>	<b>0</b>

La voce "Altre attività della gestione amministrativa" riguarda risconti attivi per € 25.882,44. Si tratta, appunto, del risconto dei costi relativi alla polizza RC amministratori e revisori del Fondo, alla quota di adesione all'associazione MEFOP, alle spese di noleggio e assistenza dei sistemi informatici, ai canoni di manutenzione e ai canoni di licenza, le cui manifestazioni finanziarie sono avvenute nel corso dell'esercizio 2025, a fronte di una competenza economica in parte relativa all'esercizio 2026.

La voce "Crediti diversi" è pari a € 1.070.474,64 e comprende varie posizioni verso terzi debitori. Essa si riferisce alle commissioni di gestione (€ 1.002.473,09) relative all'ultimo trimestre 2025 da incassare i primi giorni dell'anno 2026; sono altresì inclusi crediti per interessi maturati sui conti correnti gestionali (€ 61.306,24) che verranno accreditati sul conto corrente amministrativo nel mese di Gennaio 2026 e "Crediti vari" per € 6.695,31. In quest'ultima voce sono compresi i crediti verso fornitori e crediti verso INAIL.

#### 40 – Passività della gestione amministrativa

La voce "Debiti diversi" ha un saldo di € 75.044,90 e accoglie i debiti verso il personale dipendente, compreso gli accantonamenti per ferie e permessi non goduti nonché per le mensilità aggiuntive.

La voce "Altre passività della gestione amministrativa", il cui saldo è pari a € 4.298.080,13, comprende l'importo di € 186.175,73 per debiti verso Erario per ritenute fiscali, relative a dipendenti e collaboratori, da versare nel mese di gennaio 2026 nonché il debito per l'imposta sostitutiva dovuta sugli interessi attivi bancari, debiti verso fornitori (€ 43.448,00), debiti per fatture da ricevere (€ 418.714,95), debiti verso enti previdenziali per un importo di € 37.579,45 e debiti diversi per € 16.229,37. Infine, la voce accoglie il fondo finalizzato a perequare i costi per investimenti futuri

di Previp, legati all'area informatica, gestionale e organizzativa. Al termine dell'esercizio si è provveduto ad accantonare la somma di € 910.089,22, in particolare hanno contribuito al raggiungimento dell'importo lo smontamento del fondo rischi effettuato negli anni precedenti (300 mila euro) e gli interessi attivi bancari (329 mila euro) grazie ai tassi che si sono mantenuti al di sopra dell'inflazione.

## Informazioni sul Conto economico – voci comuni

### 60 – Saldo della gestione amministrativa

Il saldo della gestione amministrativa è riferito ai proventi e agli oneri scaturenti dall'attività di gestione del Fondo, a supporto dell'investimento delle risorse previdenziali.

La voce "Contributi destinati a copertura oneri amministrativi" si riferisce alle quote annue associative versate dai Soci e alle quote collegate all'esercizio di prerogative individuali.

Gli "Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi" si riferiscono alle attività date in outsourcing, in particolare quelle del service amministrativo, del Fund accounting, del call center, quelle relative al controllo delle procedure e del supporto alla funzione finanza, quelle relative alle attività di sviluppo informatico e quelle riferite al Data Protection Officer (DPO).

La voce "Spese generali e amministrative" riguarda gli oneri relativi a categorie diverse di costi, tra cui le principali sono: costi per affitto e spese generali di funzionamento (€ 695.883,87), contribuzione a COVIP (€ 104.335,24), spese legali e di associazione (€ 48.042,59), prestazioni di servizi da terzi (€ 40.000,00) e spese organi societari (€ 198.461,53).

Nella voce "Oneri e proventi diversi" rientrano poste legate a: quanto destinato dai soci a copertura delle spese generali, amministrative e di controllo relative ai comparti di investimento; interessi attivi bancari; oneri e proventi straordinari, tra i proventi è presente la sopravvenienza attiva per lo smontamento del fondo rischi e oneri futuri; accantonamento del fondo per le future spese di gestione; altre categorie di oneri e proventi diversi, il cui ammontare è di scarso rilievo.

La tabella seguente sintetizza il numero medio del personale impiegato dal Fondo nel corso del 2025 confrontato con il 2024

Inquadramento	2025	2024
Dirigenti o funzionari	5,4	6
Restante personale	4,5	4,5

## Criteri di valutazione adottati per la Linea 1 – gestione assicurativa garantita

Il criterio di valutazione seguito nella predisposizione del rendiconto della Linea assicurativa è quello del valore corrente. Le posizioni assicurative sono state, infatti, quantificate in base al valore delle riserve matematiche esistenti al 31.12.2025. Il loro incremento rispetto all'esercizio precedente è stato stimato considerando l'andamento delle gestioni separate, in cui sono investite le risorse contributive raccolte dalla Linea.

Gli altri importi, riferiti a crediti e debiti, sono valutati rispettivamente al presunto valore di realizzo e al valore netto di estinzione.

## Criteri di valutazione adottati per le Linee finanziarie

I principi contabili e i criteri di valutazione seguiti nella predisposizione degli schemi di bilancio delle Linee finanziarie sono coerenti con quelli stabiliti dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione e non sono variati rispetto all'anno precedente.

In particolare:

- le operazioni di acquisto di valori mobiliari sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo alla data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento della stessa. Il patrimonio del Fondo è valorizzato sulla base delle operazioni effettuate sino al giorno cui si riferisce il calcolo;
- i valori mobiliari quotati sono valutati al prezzo di chiusura di Borsa rilevato il giorno di Borsa lavorativo cui si riferisce il calcolo;
- gli strumenti finanziari non quotati sono valutati sulla base dell'andamento dei rispettivi mercati, tenendo inoltre conto di tutti gli altri elementi oggettivamente disponibili al fine di pervenire a una valutazione prudente del loro presumibile valore di realizzo alla data di riferimento;
- le altre attività e altre passività sono valutate al valore di presumibile realizzo, che coincide con il valore nominale;
- i contratti futures concorrono al valore netto del Fondo tramite la corresponsione o l'incasso dei margini giornalieri di variazione che incidono direttamente sulla liquidità disponibile e sul conto economico mediante l'imputazione dei differenziali positivi o negativi.
- le plusvalenze sui valori mobiliari in portafoglio sono calcolate sulla base del costo medio di acquisto;
- le commissioni di gestione a carico del Fondo sono determinate sulla base del principio della competenza temporale;
- i recuperi degli oneri dalla società di gestione dei Fondi comuni acquistati sono accertati nella misura in cui sono compresi nel valore delle quote in portafoglio;
- gli investimenti in FIA sono valutati nel NAV del Fondo Pensione in base ai valori risultanti dall'ultimo rapporto ufficiale periodico disponibile al momento del calcolo del NAV del Fondo Pensione. Qualora, tra la data riferimento dell'ultimo rapporto e la data NAV ufficiale del Fondo Pensione, gli investimenti in FIA siano stati oggetto di successivi richiami/distribuzioni noti dopo la validazione del patrimonio, la quotazione viene opportunamente ricalcolata partendo dall'ultimo rapporto ufficiale e sommando algebricamente gli importi relativi a richiami di capitale e/o distribuzioni di capitale inserendo la variabile di rendimento con la prima valorizzazione utile.
- l'imposta sostitutiva, applicata sul risultato netto maturato nel periodo d'imposta, nonché il credito d'imposta spettante sui proventi da OICR, concorrono a formare il risultato netto di gestione.

Gli oneri e i proventi maturati e non liquidati sono determinati in base alla competenza temporale e nella misura in cui risultino effettivamente dovuti sulla scorta degli accordi contrattuali in essere.

# Bilancio

# 2025

## **Bilancio d'esercizio delle singole Linee**

Bilancio d'esercizio anno 2025

## 1. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 1 - GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA

Attività		2025	2024
<b>15</b>	<b>Investimenti in posizioni assicurative</b>	<b>2.426.003.830,14</b>	<b>2.453.634.735,56</b>
a)	Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	2.382.410.704,33	2.405.326.018,32
b)	Altre attività della gestione assicurativa	8.766.948,37	10.343.124,74
c)	Disponibilità liquide in attesa di investimento	34.826.177,44	37.965.592,50
<b>50</b>	<b>Crediti di imposta</b>	<b>278.295,66</b>	
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>2.426.282.125,80</b>	<b>2.453.634.735,56</b>
Passività		2025	2024
<b>10</b>	<b>Passività della gestione previdenziale</b>	<b>40.095.251,82</b>	<b>34.887.562,24</b>
a)	Debiti verso gli Iscritti per liquidazione posizioni previdenziali	19.191.325,20	3.587.399,50
b)	Altri debiti della gestione previdenziale	20.903.926,62	31.300.162,74
<b>50</b>	<b>Debiti di imposta</b>	<b>9.120.300,29</b>	<b>9.671.022,79</b>
	<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>49.215.552,11</b>	<b>44.558.585,03</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>2.377.066.573,69</b>	<b>2.409.076.150,53</b>
	<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 2. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 1 - GESTIONE ASSICURATIVA GARANTITA

	2025	2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>-66.717.779,93</b>	<b>-72.467.849,70</b>
a) Contributi per le prestazioni	187.212.576,15	177.048.644,77
b) Anticipazioni	-30.441.014,29	-39.463.748,25
c) Trasferimenti e riscatti	-147.051.984,77	-120.515.439,17
d) Trasformazioni in rendita	-18.144.777,02	-17.158.573,45
e) Erogazioni in forma di capitale	-57.955.907,31	-71.979.238,64
f) Premi per prestazioni accessorie	-336.672,69	-399.494,96
<b>30 Risultato gestione indiretta finanziaria e assicurativa</b>	<b>43.868.995,86</b>	<b>53.771.784,23</b>
a) Dividendi e interessi	-	-
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	-	-
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni PCT	-	-
e) Diff. garanzie di risultato rilasciate al fondo	-	-
f) Retrocessione commissione soc. gestione	-	-
g) Proventi rivalutazione pos. assicurative	43.868.995,86	53.771.784,23
<b>50 Margine della gestione</b>	<b>-22.848.784,07</b>	<b>-18.696.065,47</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-9.160.792,77</b>	<b>-9.541.843,27</b>
<b>Variazione ANDP (50)+(80)</b>	<b>-32.009.576,84</b>	<b>-28.237.908,74</b>

# Informazioni sullo Stato Patrimoniale

## Attività

### 15 – Investimenti in posizioni assicurative

La voce "Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative" (€ 2.382.410.704,33) rappresenta il valore complessivo del credito vantato verso le compagnie che investono i contributi in polizze. L'ammontare di tale credito scaturisce dalla somma dei contributi previdenziali versati dai Soci alla Linea assicurativa, investiti al 31.12.2025, maggiorata della rivalutazione maturata sulle riserve sempre al 31.12.2025, al netto dei disinvestimenti occorsi nel periodo e delle imposte sul rendimento determinate alla fine dell'esercizio.

La voce "Altre attività della gestione assicurativa" (€ 8.766.948,37) fa riferimento ai crediti vantati verso le compagnie assicurative per l'imposta sostitutiva, calcolata come disposto dal D.lgs. 252/05 e successive modifiche e integrazioni.

La voce "Disponibilità liquide in attesa di investimento" (€ 34.826.177,44) è relativa alle risorse finanziarie giacenti sul conto corrente della Linea assicurativa, sul conto corrente afflussi e sul conto corrente deflussi nonché sul conto corrente dedicato all'incasso delle coperture accessorie. L'importo si riferisce: ai contributi già riconciliati e in attesa di essere versati alle Compagnie e ai Gestori delle linee finanziarie, a fronte del relativo investimento e agli importi netti da liquidare agli Iscritti che hanno richiesto il pagamento della prestazione nel corso dell'anno nonché gli importi da versare all'erario sulle prestazioni erogate o da erogare.

### 50 – Crediti di imposta

La voce "crediti di imposta" (€ 278.295,66) si riferisce all'imposta sostitutiva, art. 17 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, trasferita a Previp, con le modalità previste dall'Agenzia delle Entrate con parere n. 956-19/2021, per il risparmio d'imposta acquisito a seguito del trasferimento delle posizioni degli ex iscritti al Fondo complementare C.R. Asti.

## Passività

### 10 – Passività della gestione previdenziale

La voce "Debiti verso gli Iscritti per liquidazione posizioni previdenziali" (€ 19.191.325,20), si riferisce agli importi netti da liquidare agli Iscritti che hanno richiesto il pagamento della prestazione nel corso dell'anno e la relativa parte fiscale.

La voce "Altri debiti della gestione previdenziale" (€ 20.903.926,62) comprende principalmente i debiti verso i Soci per contributi da investire sulle Linee del fondo e debiti verso le altre linee di investimento del fondo; inoltre, sono presenti, in misura ridotta, debiti verso la sezione amministrativa per partite non ancora regolate finanziariamente.

### 50 – Debiti di imposta

La voce "Debiti di imposta" (€ 9.120.300,29) si riferisce a debiti verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva dovuto. Si tratta dell'importo da versare all'Erario nel mese di febbraio 2026, secondo quanto previsto dal regime di tassazione introdotto dal D. Lgs. 47/2000 e dalle successive modifiche.

### 100 – Attivo netto destinato alle prestazioni

La voce "Attivo netto destinato alle prestazioni" (€ 2.377.066.573,69), rappresenta l'ammontare netto rivalutato al 31.12.2025 dei contributi previdenziali versati dalle Aziende e già investiti in premi assicurativi, al netto dei debiti della linea.

# Informazioni sul conto economico

## 10 – Saldo della gestione previdenziale

I “Contributi per le prestazioni” (€ 187.212.576,15) si riferiscono ai contributi per le prestazioni assicurative di base. La voce è comprensiva dell’importo delle operazioni di switch in entrata dalle linee finanziarie pari a € 53.311.441,80. Le “Anticipazioni” (€ 30.441.014,29) sono riferite a erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai Soci, come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ 147.051.984,77) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, da parte degli Iscritti nei confronti del Fondo comprese le operazioni di switch verso le linee finanziarie pari a € 69.414.996,58.

Nella voce “Trasformazione in rendita” sono compresi i costi collegati all’erogazione delle rendite ai Soci che, durante il periodo, hanno maturato ed esercitato tale diritto (€ 18.144.777,02). In attesa che la COVIP provveda a disciplinare gli schemi contabili riferiti alla fase di erogazione in rendita, si è ritenuto opportuno proseguire con l’adozione di questa soluzione contabile, conforme peraltro agli attuali orientamenti della prassi.

Nella voce “Erogazioni in forma di capitale” (€ 57.955.907,31) è esposto il valore liquidato ai Soci pensionati sotto forma di capitale; nella voce sono ricomprese le erogazioni delle RITA.

I “Premi per prestazioni accessorie” si riferiscono alle polizze per coperture accessorie acquisite dalle Compagnie nel corso dell’anno.

## 30 – Risultato della gestione

La voce “Proventi da rivalutazione posizioni assicurative” (€ 43.868.995,86) quantifica l’incremento di valore, al lordo dell’imposta, fatto registrare dagli investimenti assicurativi, attraverso le gestioni separate, nel corso del 2025. Essa è alimentata dall’ammontare delle rivalutazioni su posizioni in essere al termine dell’esercizio (stock accumulato e flussi di periodo).

## 80 – Imposta sostitutiva

Si tratta del valore delle imposte maturate sulla performance generata dalla Linea assicurativa nel corso dell’anno 2025.

## Variazione dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta il contributo della Linea assicurativa al valore del patrimonio del Fondo, destinato ai Soci iscritti. Nel 2025 tale importo è risultato negativo per € 32.009.576,84.

**4. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 2 – BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA**

Attività		2025	2024
<b>10</b>	<b>Investimenti diretti</b>	<b>7.096.659,58</b>	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	7.068.191,00	-
	c) Depositi bancari	28.468,58	-
<b>20</b>	<b>Investimenti in gestione</b>	<b>246.686.102,12</b>	<b>225.401.941,51</b>
	a) Depositi bancari	2.956.316,80	2.609.000,60
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	101.330.242,08	90.910.565,97
	d) Titoli di debito quotati	45.315.338,50	44.047.271,00
	e) Titoli di capitale quotati	58.912.191,90	56.024.026,73
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	0,01	0,01
	h) Quote di O.I.C.R.	33.925.162,17	28.183.518,06
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	1.582.125,23	1.342.580,31
	m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	2.664.725,43	844.878,83
	o) Margini Future	-	1.440.100,00
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>50</b>	<b>Crediti di imposta</b>	-	-
	<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>253.782.761,70</b>	<b>225.401.941,51</b>
Passività		2025	2024
<b>10</b>	<b>Passività della gestione previdenziale</b>	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
<b>20</b>	<b>Passività della gestione finanziaria</b>	<b>871.721,08</b>	<b>2.244.750,23</b>
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	871.721,08	2.244.750,23
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>50</b>	<b>Debiti di imposta</b>	<b>2.054.782,00</b>	<b>3.052.806,00</b>
	<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>2.926.503,08</b>	<b>5.297.556,23</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>250.856.258,62</b>	<b>220.104.385,28</b>
	<b>CONTI D'ORDINE</b>	-	-

**5. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 2 – BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA**

	2025	2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>23.512.310,95</b>	<b>22.599.885,55</b>
a) Contributi per le prestazioni	44.866.221,44	42.620.559,51
b) Anticipazioni	-3.453.713,44	-3.095.774,93
c) Trasferimenti e riscatti	-15.242.946,70	-14.303.189,59
d) Trasformazioni in rendita	-794.617,17	-929.169,00
e) Erogazioni in forma di capitale	-1.862.633,18	-1.692.540,44
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>170.523,63</b>	<b>-</b>
a) Dividendi	54.654,31	-
b) Utili e perdite da realizzo	-11.411,68	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	127.281,00	-
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>9.885.304,59</b>	<b>18.004.363,67</b>
a) Dividendi e interessi	4.849.930,10	3.647.558,09
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	4.934.563,83	14.270.465,30
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzia di risultato rilasciate al Fondo Pensione	-	-
f) Retrocessione commissione da società di gestione	100.810,66	86.340,28
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-761.483,83</b>	<b>-686.950,37</b>
a) Società di gestione	-577.341,19	-515.164,60
b) Banca Depositaria	-2.266,99	-2.346,68
c) Oneri di negoziazione valori mobiliari	-181.875,65	-169.439,09
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>9.294.344,39</b>	<b>17.317.413,30</b>
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta</b>	<b>32.806.655,34</b>	<b>39.917.298,85</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-2.054.782,00</b>	<b>-3.052.806,00</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>30.751.873,34</b>	<b>36.864.492,85</b>

## 6. NOTA INTEGRATIVA DELLA LINEA 2 – BILANCIATA OBBLIGAZIONARIA

### Numero e controvalore delle quote

	31.12.2025		31.12.2024	
	Numero	Controvalore	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	11.542.699,149	220.104.385,28	10.306.719,780	183.239.892,43
Quote emesse (a)	2.335.118,443	44.867.648,42	2.324.529,190	42.620.559,51
Quote annullate (b)	-1.110.986,408	-21.355.337,47	-1.088.549,821	-20.020.673,96
Variazione del valore quota (a - b)		23.512.310,95		22.599.885,55
Variazione dell'attivo netto		7.239.562,39		14.264.607,30
<b>Quote in essere alla fine dell'esercizio</b>	<b>12.766.831,184</b>	<b>250.856.258,62</b>	<b>11.542.699,149</b>	<b>220.104.385,28</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2025 è pari a € 19,649, al 31/12/2024 risultava pari a € 19,069.

La differenza tra il valore delle quote emesse e il valore delle quote annullate, pari a € 23.512.310,95, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. L'importo riportato come variazione del valore quota corrisponde al saldo di quanto indicato alla voce "Margine della gestione finanziaria" (voce 50 del conto economico) al netto dell'imposta sostitutiva riportata alla voce 80 del conto economico.

### Informazioni sullo Stato Patrimoniale

#### Attività

##### 10 – Investimenti diretti

Nell'ambito della politica di investimento e diversificazione del portafoglio, Previp ha avviato dal corrente anno l'investimento in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) dedicati al debito infrastrutturale e al credito privato a breve termine. La voce comprende il valore degli impegni già richiamati dai Fondi chiusi selezionati per l'investimento diretto, in aggiunta è presente il saldo del deposito del conto corrente di gestione tenuto presso la Banca Depositaria dedicato agli investimenti diretti. Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio della voce investimenti detenuti:

Denominazione	Codice ISIN	Valore in euro	% sul totale
Fasanara GDADF	LU2607792145	3.427.281,00	48,29%
Infranity Senior Infrastructure Debt Fund III	LU2670382790	3.640.910,00	51,30%
Depositi bancari		28.468,58	0,40%
<b>Totale</b>		<b>7.096.659,58</b>	<b>100,00%</b>

Di seguito, si riporta la movimentazione dei titoli nel corso dell'esercizio:

Denominazione	Totale portafoglio al 31.12.2024	Controvalore acquisti	Controvalore vendite / rimborsi	Rivalutazioni e svalutazioni 2025	Totale portafoglio al 31.12.2025
Fasanara GDADF	0,00	3.300.000,00	-	127.281,00	3.427.281,00
Infranity Senior Infrastructure Debt Fund III	0,00	4.562.614,00	921.704,00	-	3.640.910,00
<b>Totale</b>	<b>0,00</b>	<b>7.862.614,00</b>	<b>921.704,00</b>	<b>127.281,00</b>	<b>7.068.191,00</b>

Per gli investimenti diretti riportati nella tabella non sono previste commissioni di negoziazione. Nel conto economico - voce 20 "Risultato della gestione finanziaria diretta" sono riportati i proventi e gli oneri connessi nonché le commissioni dei FIA.

## 20 – Investimenti in gestione

La voce “Depositi bancari” quantifica le disponibilità liquide alla data del 31.12.2025, in attesa di essere investite.

La voce “Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali” rappresenta il valore di mercato dei titoli di seguito indicati, suddivisi tra emissioni dello Stato italiano ed emissioni degli altri Stati e organismi internazionali (valori in euro). Per ognuno viene anche esplicitato il codice ISIN (*International Securities Identification Number*). Analogamente avviene per la voce “Titoli di debito quotati”, “Titoli di capitale Quotati”, “titoli di Capitale non quotati” e per la voce “Quote di OICR”.

Nr.	Codice Isin	Titolo	Valore complessivo
		Titoli emessi da Stato Italia	
1	IT0005542797	BTP 3,7% 2023-15/06/2030	2.988.034,92
2	IT0005580094	BTPS 3,5% 2024-15/02/2031	1.546.755,00
3	IT0005518128	BTPS 4,400% 2022-01/05/2033	1.079.320,00
4	IT0005210650	BTP 1,25% 2016/01.12.2026	941.288,16
5	IT0005631590	BTPS 3,650% 2025-01/08/2035	769.316,94
6	IT0005611055	BTPS 3% 01.10.2029	760.102,50
7	IT0005584849	BTPS 3,350% 2024-01/07/2029	615.642,00
8	IT0005566408	BTPS 4.1% 2023/01.02.2029	523.395,00
9	IT0005560948	BTPS 4,200% 2023-01/03/2034	441.937,65
10	IT0005422891	BTPS 0.90% 2020/01.04.2031	407.461,50
			10.073.253,67
		Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali	
1	US912828U246	US TREASURY 2% 2016/15.11.2026	5.558.188,45
2	US91282CEV90	US TREASURY N/B 3.25% 2023/30.06.2029	4.936.625,72
3	US91282CHW47	USA TREASURY 4,125% 2023-31/08/2030	4.470.205,30
4	US91282CFY21	US TREASURY 3,875% 2022/30.11.2029	3.981.277,40
5	US91282CLF67	US TREASURY N/B 3,875% 15.08.2034	3.821.191,79
6	US91282ZE35	USA TREASURY 0.625% 2020/31.03.2027	3.166.481,41
7	US91282CKQ32	USA TREASURY 4,375% 2024-15/05/2034	3.003.715,36
8	US91282CMG32	USA TREASURY 4,250% 2025-31/01/2030	2.610.729,18
9	US91282CGM73	USA TREASURY 3,500% 2023-15/02/2033	2.441.249,95
10	DE0001102606	BUNDES 1.7% 2022/15.08.2032	2.365.050,00
11	US91282CCR07	US TREASURY N/B 1% 2023/31.07.2028	2.316.353,72
12	US91282CMT52	USA-TREASURY 4,125% 2025-31/03/2032	1.942.483,08
13	US91282CKD29	US TREASURY 4,250% 2024-28/02/2029	1.932.739,07
14	US91282CMS79	USA-TREASURY 3,875% 2025-15/03/2028	1.930.810,22
15	US912828YX25	US TREASURY N/B 1.75% 2023/31.12.2026	1.897.306,13
16	FR001400BKZ3	FRANCE GOVT 2% 2022/25.11.2032	1.860.540,00
17	US91282CNC19	USA TREASURY 4,250% 2025-15/05/2035	1.818.023,98
18	DE000BU2Z023	BUNDES 2,2% 2024/15.02.2034	1.680.693,60
19	GB00BMBL1G81	UNITED KINGDOM 0,125% 2020-31/01/2028	1.628.767,75
20	DE000BU2Z015	BUNDES 2,600% 2023-15/08/2033	1.538.049,50
21	US91282CGJ45	US TREASURY SEC 3,50% 2023-31/01/2030	1.494.798,49
22	US91282CAU53	US TREASURY N/B 0.5% 2023/31.10.2027	1.492.316,53
23	FR0014002WK3	FRANCE OAT 0% 2021/25.11.2031	1.354.573,50
24	FR001400JI88	FRANCE GOVT 0,6% 25.07.2034 INFL	1.310.399,69
25	ES00000127A2	SPANISH GOV 1.95% 2015/30.07.2030	1.310.011,38
26	US91282CDY49	USA TREASURY 1,875% 2022/15.02.2032	1.253.175,96

27	ES0000012M85	SPAIN BONOS 3,25% 30.04.2034	1.202.866,11
28	DE000BU25026	BUNDESOBLIGATION 2,1% 2024-12/04/2029	1.179.216,08
29	DE0001102416	BUNDESREP DEUTSCH 0,25% 2017/15.02.2027	1.121.966,56
30	US91282CLE92	US TREASURY 1,875% 15/07/2034 INFL	1.096.360,24
31	US91282CJQ50	US TREASURY N/B 3,750% 2024-31/12/2030	1.034.189,30
32	GB00BL68HJ26	UNITED KINGDOM-TREASURY GILT 30-1-2026 0	1.032.592,81
33	GB00BM8Z2T38	BRITISH TREASURY 1% 2021/31.01.2032	1.028.914,22
34	ES0000012O00	SPAIN BONOS 2,700% 2024-31/01/2030	1.005.890,00
35	US91282CMM00	USA-TREASURY 4,625% 2025-15/02/2035	928.421,11
36	ES0000011868	SPAIN BONOS 6% 1999/31.1.2029	900.795,87
37	US91282CDF59	US TREASURY N/B 1.375% 2023/31.10.2028	899.043,96
38	US91282CME83	USA TREASURY 4,250% 2024-31/12/2026	857.206,71
39	US91282CLM19	US TREASURY N/B 3,625% 30.09.2031	843.039,66
40	FR0011883966	FRTR 2.5 2013/25.05.2030	842.928,00
41	US91282CCA71	USA TREASURY 0.125% 2021/15.04.2026 I/L	821.401,02
42	CA135087H235	CANADIAN GOVERNMENT 2% 2017-01/06/2028	754.126,17
43	US91282CBH34	US TREASURY N/B 0.375% 2023/31.01.2026	742.752,02
44	CA135087L518	CANADA GVT 0,250% 20-01/03/2026	727.386,51
45	DE0001102457	BUNDESREPUB DEUT 0,255 2018/15.08.2028	713.685,00
46	DE0001102465	BUNDES 0,25% 2019/15.02.29	705.847,50
47	ES0000012F76	SPAIN BONOS 0.50% 2020/30.04.2030	687.135,00
48	GB00BT7J0027	UNITED KINGDOM GILT 4,5% 07.03.2035	643.300,13
49	US91282CKA89	USA-TREASURY 4,125% 2024-15/02/2027	642.630,67
50	FR001400HI98	FRANCE GOVT 2,750% 2023-25/02/2029	624.687,20
51	DE0001030559	DEUTSCHLAND I/L 0.5% 2014/15.04.2030	578.727,13
52	FR0014007L00	FRTR 0% 25.05.2032	577.500,00
53	GB00BQC82C90	UNITED KINGDOM GILT 4,25% 31.07.2034	550.977,98
54	GB00BMV7TC88	UNITED KINGDOM 3,25%2023/31.01.2033	537.674,60
55	ES0000012M51	BONOS DEL ESTADO 3,500% 2023-31/05/2029	517.355,00
56	XS2558594391	HUNGARY 5,000% 2022-22/02/2027	514.295,00
57	ES00000127Z9	SPAIN BONOS 1,95% 2016/30.04.2026	457.771,00
58	GB00BM8Z2S21	UNITED KINGDOM 0.875% 2023/31.07.2033	447.549,80
59	US91282CKT70	USA TREASURY 4,500% 2024-31/05/2029	437.915,02
60	US91282CKX82	USA TREASURY 4,250% 2024-30/06/2029	434.689,20
61	US91282CJP77	USA TREASURY 4,375% 2023-15/12/2026	428.969,16
62	XS2753429047	HUNGARY 4% 2024/25.07.2029	307.122,00
63	ES00000128Q6	SPAIN BONOS 2,35% 2017/30.07.2033	284.795,61
64	GB00BQC82D08	UK TREASURY 4,375% 31.01.2040	271.550,83
65	DE000BU2Z049	BUNDES 2,500% 2025-15/02/2035	236.808,35
66	AU0000097495	AUSTRALIA GOVT 1,75% 2020/21.06.2051	220.209,32
67	AT0000A1VGK0	AUSTRIA 0,5% 2017/20.04.2027	196.162,00
68	DE0001102572	BUNDESREPUBLIK 0% 2021/15.08.2052	104.777,40
			91.256.988,41
		<b>Titoli di debito quotati</b>	
1	XS2625196352	INTESA SANPAOLO 4,875% 2023-19/05/2030	750.344,00
2	XS2548080832	MORGAN STANLEY TV(4,813%) 22-25/10/2028	725.788,00
3	FR001400N4G7	BNP PARIBAS SA 4,042% 2024-10/01/2032	616.446,00
4	XS2839004368	BECTON DICKINSON 3,828% 2024-07/06/2032	559.812,00
5	XS2830466301	AMERICAN TOWER CORP 4,1% 2024-16/05/2034	558.728,50

6	XS2177580508	E.ON SE 0.875% 2023/20.08.2031	551.518,75
7	XS1624344542	STORA ENSO OVJ 2,5% 2017/07.06.2027	524.916,00
8	FR001400M4O2	CREDIT AGRICOLE 4.375% 2023/27.11.2033	521.130,00
9	XS2623518821	NATWEST GRP PLC TV 2023-16/02/2029	520.390,00
10	FR001400NV51	BNP PARIBAS SA 4,095% 2024-13/02/2034	510.100,00
11	XS2322254249	GOLDMAN SACHS 1% 2021-18/03/2033	507.360,00
12	XS2910509566	CONTINENTAL AG 3,500% 2024-01/10/2029	506.340,00
13	XS2112289207	TELEFONICA 0,664% 2020/03.02.2030	455.080,00
14	XS2404651163	BANCO SANTANDER 1% 2021-04/11/2031	438.995,00
15	XS2123320033	JP MORGAN CHASE TV (0,389%) 24.02.2028	438.912,00
16	XS2404028230	MORGAN STANLEY 1.102% 2021/29.04.2033	432.065,00
17	XS2292954893	GOLDMAN SACHS GR 0,25% 2021/26.01.2028	428.715,00
18	XS2166754957	SCHLUMBERGER FIN 1.375% 2020/28.10.2026	421.468,25
19	XS2346207892	AMERICAN TOWER 0.875% 2021/21.05.2029	419.859,00
20	XS1734689620	OMV AG 1% 2017/14.12.2026	419.666,25
21	IT0005570988	UNICREDIT SPA TV (4,6%) 2023-14/02/2030	419.384,00
22	FR001400KZQ1	SOCIETE GENE TV (4,750%) 2023-28/09/2029	418.472,00
23	XS2102357014	BMW 0.375 27	416.117,50
24	XS2699159278	EDP SERVICIOS 4,125% 04.04.2029	414.256,00
25	XS1485603747	APTIV PLC 1,6% 2016/15.09.28	413.618,50
26	XS2576362839	BANK OF IRELAND 4,875% 2023-16/07/2028	413.404,00
27	XS2634687912	BANK OF AMERICA 4,134% 2023-12/06/2028	413.100,00
28	XS2747065030	BANCO BILBAO VIZ 3,875% 15.01.2034	412.724,00
29	XS2261215011	HOLCIM FIN .5% 2020/23.04.2031	412.209,75
30	XS2554488978	VOLKSWAGEN INT FIN 4.25% 2023/15.02.2028	410.828,00
31	DE000CZ45YV9	COMMERZBANK TV 4,000% 2024-16/07/2032	410.252,00
32	XS2072829794	NETFLIX INC 3.625% 2019/15.06.2030	408.588,00
33	XS2317069685	INTESA SAN PAOLO 0.75% 21-16.03.28	407.859,75
34	XS2739132897	ENI SPA 3,875% 2024-15/01/2034	407.032,00
35	XS2528858033	NATWEST GROUP 2022/06.09.2028	406.664,00
36	XS2747590896	GENERALI 3,212% 2024-15/01/2029	405.544,00
37	XS2800020112	DUKE ENERGY CORP 3,750% 2024-01/04/2031	404.868,00
38	XS2900380812	DAIMLER TRUCK INTL NV 3,375% 23.09.2030	404.592,00
39	XS2491542374	BASF SE 3.125% 2022/29.06.2028	404.448,00
40	XS2057069762	CK HUTCHISON GR 1,125% 2019/17.10.2028	404.260,00
41	XS2634690114	STELLANTIS NV 4,250% 2023-16/06/2031	404.124,00
42	IT0005631921	UNICREDIT SPA TV ( 3,8%) 2025-16/01/2033	403.864,00
43	XS2767499945	SNAM SPA 3,875% 2024-19/02/2034	403.848,00
44	XS3066719959	SUMITOMO MITSUI 3,573% 2025-28/05/2032	402.048,00
45	FR001400ZE90	BNP PARIBAS TV 3,979% 2025-06/05/2036	400.552,00
46	XS3090092233	STELLANTIS FIN U 4,625% 2025-06/06/2035	399.952,00
47	XS3168187576	BANCO BILBAO VIZ 3,75% 26.08.2035	399.284,00
48	XS1998215559	BAXTER INTL INC 1.30% 2019/15.05.2029	398.905,00
49	XS2746663074	T-MOBILE USA INC 3,850% 2024-08/05/2036	398.120,00
50	XS2948452326	SMURFIT KAPPA 3,454% 2024-27/11/2032	397.380,00
51	XS3106109765	TOTALENERGIES 3,075% 2025-01/07/2031	397.124,00
52	XS1117298163	MOODY'S CORP 1,75% 2015/09.03.2027	397.024,00
53	DE000DL19WL7	DEUTSCHE BANK 1.875% 2022/23.02.2028	396.120,00
54	XS1319820541	FEDEX CORP 1.625% 2016/11.01.2027	396.048,00
55	XS1721051495	EDP FINANCE BV 1,5% 2017/22.11.2027	392.704,00

56	XS1810653540	HEIDELBERG CEM 1,75%2018/24.04.2028	392.012,00
57	XS2227196404	MEDIOBANCA SPA 1% 2020/08.09.2027	389.696,00
58	XS2122486066	DW CHEMICAL 1.125% 2020/15.03.2032	385.474,50
59	XS2466368938	DIAGEO CAPITAL BV 1.5% 2022/08.06.2029	383.056,00
60	FR0014009L57	PERNOD RICARD 1.375% 2022/07.04.2029	381.400,00
61	FR0014008MT2	CREDIT AGRICOLE 1.125% 2022/24.02.2029	379.524,00
62	XS2156598281	AKZO NOBEL 1,625% 2020/14.04.2030	375.836,00
63	XS1963745234	MCDONALD S CORP 1,600% 2019-15/03/2031	370.036,00
64	FR0013448859	SOCIETE GENERALE 0.875% 2019/24.09.2029	368.076,00
65	XS2024716099	DEUTSCHE TELEKOM AG 1,375% 2019/05.07.34	361.636,75
66	XS2196324011	EXXON MOBIL 1,408% 2020-26/06/2039	358.765,00
67	XS2957380228	JOHNSON CONTROLS 3,125% 11.12.2033	338.079,00
68	FR001400M6F5	SOCIETE GENERALE TV (4,875%) 21.11.2031	318.069,00
69	XS2630111719	BAYER AG 4,625% 2023-26/05/2033	318.015,00
70	XS2643673952	NASDAQ INC 4.5% 2023/15.02.2032	317.142,00
71	FR001400IEQ0	RCI BANQUE SA 4,875% 2023-14/06/2028	312.258,00
72	XS2764459363	CAIXABANK SA TV 4,125% 2024-09/02/2032	310.485,00
73	FR001400DCZ6	BNP PARIBAS 4,375% 2023-13/01/2029	309.069,00
74	DE000A3829D0	DEUTSCHE BANK AG TV 4,125% 24-04/04/2030	308.685,00
75	FR001400EA16	VALEO SA 5,375% 2022-28/05/2027	308.256,00
76	IT0005598989	UNICREDIT SPA 4,2% 11.06.2034	307.947,00
77	XS2847641961	PIRELLI & C SPA 3,875% 2024-02/07/2029	307.818,00
78	XS2837886287	VOLKSWAGEN FIN SERV 3,875% 24-10/09/2030	307.350,00
79	XS2680745119	NATL GRID NA INC 4.151% 2023/12.09.2027	307.341,00
80	XS2847688251	PROLOGIS INTL FND II 4,375% 23/03/2033	307.011,00
81	XS2764264607	ING GROEP NV TV( 3,875%) 24-12/08/2029	306.990,00
82	XS2804485915	INTESA SAN PAOLO 3,625% 2024-16/10/2030	306.645,00
83	XS2763026395	BECTON DICKINSON 3,519% 2024-08/02/2031	304.242,00
84	XS2747270630	GENERAL MOTORS 3,900% 2024-12/01/2028	303.636,00
85	FR001400WK95	RCI BANQUE 3,500% 2025-17/01/2028	303.003,00
86	FR001400SSO4	RCI BANQUE SA 3,875% 2024-30/09/2030	301.950,00
87	IT0005654584	UNICREDIT SPA TV 3,725% 2025-10/06/2035	298.797,00
88	FR001400SG71	VEOLIA ENVIRON SA 3.571 2024/9.9.2034	297.252,00
89	XS2327420977	E.ON 0,600% 2021-01/10/2032	295.977,50
90	XS2332980932	AMCO SPA 0.75% 2021/20.04.2028	286.842,00
91	XS2258452478	ING GROEP-DEBT NOTES PGM 20-29 0.25% (FL	284.136,00
92	XS2265360359	STORA ENSO 0.625% 2020/02.12.2030	271.197,00
93	XS2592658947	INTESA SAN PAOLO 5,625% 2023-08/03/2033	224.610,00
94	XS2231330965	JOHNSON CONTROLS 0.375% 2020/15.09.2027	216.814,50
95	XS2739054489	BACR 4.506 33 4,506% 2024-31/01/2033	209.224,00
96	DE000A383KA9	DEUTSCHE BANK AG TV (4,5%) 12.07.2035	208.892,00
97	ES0265936031	ABANCA CORP BANCARIA SA TV 14.09.2028	208.512,00
98	XS3006514536	FORD MOTOR CR CO L 4,066% 25-21/08/30	201.538,00
99	XS2747596315	GENERAL 3,547% 2024-15/01/2034	200.564,00
100	ES0213307061	BANKIA SA 1,125% 2019-12/11/2026	197.930,00
101	XS1623355457	NN GROUP NV 1,625% 2017-01/06/2027	196.866,00
102	XS2018637327	HEIDELBERGCEMENT FIN 1,125% 01.12.2027	195.168,00
103	DE000A2SBDE0	JAB HLDGS BV 1% 2019/20.12.2027	193.528,00
104	XS2062490649	EP INFRASTRUCTURE 2,045% 2019-09/10/2028	192.744,00
105	XS2234567233	VOLKSWAGEN INTL FIN NV0,875%20/22.08.28	189.994,00

106	FR0013404571	AUTOROUTES DU SUD 1,375% 2019-21.02.31	183.750,00
107	IT0005580136	BANCO BPM SPA TV (4,875%) 24-17/01/2030	157.854,00
108	XS2554745708	ING GROEP TV 2022/11.14.2033	110.206,00
109	XS2652072864	CAIXABANNK SA 5.125% 2023/19.07.2034	109.248,00
110	ES0265936056	ABANCA CORP BANCARIA SA 5.875% 02.04.30	108.500,00
111	XS2636745882	AUTOSTRADE ITALIA 5,125% 2023-14/06/2033	107.476,00
112	XS2705604234	BANCO SANTANDER SA 4.875% 2023/18.10.31	107.454,00
113	XS2573712044	BANCO BILBAO VIZ TV 2023-13/01/2031	105.659,00
114	XS2684860203	CREDITO EMILIANO (TV) 4.875% 26.03.2030	105.533,00
115	XS2199351375	STELLANTIS NV 4,5% 2020/07.07.28	105.460,00
116	PTCGDDOM0036	CAIXA GERAL DE DEP 5,75% 31/10/2028	105.451,00
117	XS2592301365	TESCO CORP TR 4,25% 27.02.2031	105.106,00
118	IT0005596363	BPER BANCA 4,000% 2024-22/05/2031	103.464,00
119	XS2806471525	BANCO SANTANDER SA 4,125% 24-22/04/2034	103.342,00
120	XS2708354811	CA AUTOBANK SPA 4,750% 2023-25/01/2027	102.085,00
121	XS2148370211	BANKAMERICA 3.648%2020/31.03.2029	101.893,00
122	XS3069320714	NATWEST GROUP TV 3,985% 2025-13/05/2036	101.534,00
123	ES0343307023	KUTXABANK 4% 2023/01.02.2028	101.522,00
124	XS3057365549	MORGAN STANLEY TV 3,521% 2025-22/05/2031	100.991,00
125	IT0005632267	BANCO BPM SPA 3,375% 2025-21/01/2030	100.972,00
126	XS2751666699	ENEL FINANCE INTE 3,875% 2024-23/01/2035	100.832,00
127	XS2902578249	CAIXABANK TV (3,625%) 19.09.2032	100.828,00
128	PTBCPCOM0004	BANCO COMERC TV 3,125% 2024-21/10/2029	100.756,00
129	XS3032020136	SANTANDER UK 3,346% 2025-25/03/2030	100.718,00
130	XS1734066811	PVH CORP 3,125% 2017-15/12/2027	100.612,00
131	XS3036647694	FRESENIUS MEDIC CA 3,125% 2025-08/12/202	100.479,00
132	FR001400ZKO6	SOCIETE GENERALE TV 3,375% 25-14/05/2030	100.471,00
133	XS2975316899	NATWEST MARKETS 3,125% 2025-10/01/2030	100.325,00
134	XS3067397789	AEROPORTI DI ROMA 3,625% 2025-15/06/2032	100.119,00
135	PTBSSL0M0002	BRISA CONCESSAO 2,375% 2017/10.05.2027	100.037,00
136	XS3110850347	EUROBANK ERG TV 2,875% 2025-07/07/2028	100.027,00
137	XS3090080733	BANCO DE CREDITO TV (3.5%) 25-13/06/2031	99.792,00
138	XS2228245838	BANCO DE SABADELL 1,125% 2020/11.03.2027	99.725,00
139	XS3214409750	CITIGROUP INC TV (2,928%) 22.10.2030	99.246,00
140	XS1489391109	PARTNERRE IRELAND FIN1,25% 2016/15.09.26	99.201,00
141	XS3010675695	LLOYDS BANKING TV 3,625% 2025-04/03/2036	99.069,00
142	XS3219374975	ALPHA BANK TV 3,125% 2025-30/10/2031	98.953,00
143	XS3238204062	A2A SPA 3,250% 2025-24/05/2032	98.944,00
144	XS3202199066	CTP NV 3,625% 2025-13/04/2032	98.912,00
145	XS1528141788	GREAT WEST LIFECO 1.75% 07/12/2026	98.867,00
146	XS1575640054	ENERGA FINANCE AB 2,125% 17-07/03/2027	98.847,00
147	FR0014012AJ0	CREDIT AGRICOLE 3,250% 2025-25/08/2032	98.725,00
148	XS2984223102	TELEFONICA EUR B 3,724% 2025-23/01/2034	98.534,00
149	XS2152329053	FRESENIUS SE & CO 1,625% 2020/08.10.2027	98.466,00
150	XS2156583259	REPSOL INTL FIN 2.625% 2020/15.04.2030	98.371,00
151	XS2147995372	DANAHER CORP 2.50% 2020/30.03.2030	98.258,00
152	XS1995781546	COCA COLA HBC FIN 1% 2019/14.05.2027	97.972,00
153	XS2147977636	HEINEKEN 2.25% 2020/30.03.2030	97.510,00
154	ES0205045026	CRITERIA CAIXA SA 0,875% 2020-28/10/2027	96.807,00
155	XS2117485677	CEPSA FINANCE SA 0,75%2020	95.610,00

156	XS2169281487	CRH FUNDING 1,625% 2020/05.05.2030	94.450,00
157	XS2083976139	NATURGY 0,750% 2019-28/11/2029	91.997,00
158	CH0494734418	UBS GROUP 0,65%2019/10.09.2029	91.939,00
159	XS2051362072	AT&T 0,800% 2019-04/03/2030	91.268,00
160	XS2098350965	MIZUHO FIN GROUP 0.797% 2023/15.04.2030	90.693,00
161	XS2353182293	ENEL FIN INTL NV (TV) 0,75% 21/17.06.30	90.217,00
162	XS2292487076	ACEA SPA 0,25% 2021/28.07.2030	88.554,00
163	XS2075811948	JPMORGAN CHASE 1.047% 2023/04.11.2032	88.028,00
164	XS2052320954	VERIZON COMM 0.875% 2019/19.03.2032	86.172,00
165	XS2020670936	MEDTRONIC 1.50% 2019/02.07.2039	74.466,00
			45.315.338,50
		<b>Titoli di capitale quotati</b>	
1	US67066G1040	NVIDIA CORP.	3.751.911,29
2	US0378331005	APPLE INC.(EX COMPUTER)	3.613.150,40
3	US5949181045	MICROSOFT CORP.	3.484.073,25
4	US0231351067	AMAZON.COM INC.	2.345.733,30
5	US02079K3059	ALPHABET-ORD SHS CL A	2.267.424,66
6	US11135F1012	BROADCOM-ORD SHS	1.716.945,94
7	US4781601046	JOHNSON & JOHNSON CO.	1.126.367,57
8	US30303M1027	META PLATFORM (EX FACEBOOK INC-A)	1.100.899,29
9	US0605051046	BANK OF AMERICA CORP.	920.756,00
10	US5324571083	ELI LILLY & CO.	845.397,85
11	US88160R1014	TESLA MOTORS INC	799.434,16
12	US9311421039	WALMART INC	784.403,80
13	US8835561023	THERMO FISHER SCIENTIFIC CORP	675.844,12
14	US02079K1079	ALPHABET-ORD SHS CL C	671.359,95
15	US00287Y1091	ABBVIE INC	629.680,00
16	US4824801009	KLA TENCOR CORP.	605.160,74
17	US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO.	600.767,75
18	US46120E6023	INTUITIVE SURGICAL INC.	519.782,12
19	NL0010273215	ASML HLDG NV NEW	491.106,20
20	US3696043013	GENERAL ELECTRIC-ORD SHS	435.584,74
21	US81762P1021	SERVICENOW INC	430.382,26
22	US92826C8394	VISA INC CLASS A SHS	429.355,51
23	US4385161066	HONEYWELL INTL.INC.	424.859,71
24	US38141G1040	GOLDMAN SACHS GROUP INC.	402.606,84
25	US91324P1021	UNITEDHEALTH GROUP INC.	397.953,14
26	US29364G1031	ENTERGY CORP.	375.905,08
27	US68389X1054	ORACLE CORP.	370.040,27
28	US1729674242	CITIGROUP INC. NEW	369.164,00
29	US57636Q1040	MASTERCARD INC CL A	345.074,75
30	US45866F1049	INTERCONTINENTALEXCHANGE-	344.713,09
31	US65473P1057	NISOURCE INC.	341.268,72
32	US7782961038	ROSS STORES INC.	327.583,04
33	US64110L1061	NETFLIX INC.	325.996,80
34	US78409V1044	S&P GLOBAL-ORD SHS	321.669,14
35	US0846707026	BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	321.377,62
36	US5486611073	LOWE'S COMPANIES INC.	320.287,42
37	US92343V1044	VERIZON COMMUNICATION	317.420,76

38	US55261F1049	M E T BANK CORP.	314.415,84
39	US0640581007	BANK OF NEW YORK MELLON CORP	304.209,96
40	US12572Q1058	CME GROUP INC	303.163,90
41	DE0007236101	SIEMENS - NOMINATIVE	299.176,65
42	US0311001004	AMETEK INC	295.921,87
43	US14040H1059	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP.	293.613,38
44	US2358511028	DANAHER CORP.	290.778,68
45	US7010941042	PARKER HANNIFIN CORP.	287.349,43
46	US6558441084	NORFOLK SOUTHERN	283.164,86
47	US35671D8570	FREEPORT MCMORAN INC. CL B	277.299,74
48	US2441991054	DEERE & CO.	269.528,01
49	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC	268.725,60
50	US7433151039	PROGRESSIVE CORP.	265.214,51
51	US8807701029	TERADYNE INC.	263.825,61
52	DE0007164600	SAP SE	256.895,55
53	IE00BK9ZQ967	TRANE TECH PLC	251.823,60
54	CA94106B1013	WASTE CONNECTIONS-ORD SHS	250.962,17
55	US4932671088	KEYCORP	249.275,53
56	IE00BY7QL619	JOHNSON CONTROLS INTL	247.737,53
57	US0326541051	ANALOG DEVICES	246.356,55
58	US45687V1061	INGERSOLL RAND-ORD SHS	241.652,70
59	US5717481023	MARSH & MCLENNAN INC.	241.495,05
60	US5719032022	MARRIOTT INTERNATIONAL CL A	241.145,17
61	ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	240.783,77
62	IE00BDVJJQ56	NVENT ELECTRIC-ORD SHS (W/I)	238.821,28
63	US58933Y1055	MERCK E CO INC	233.801,58
64	US6658591044	NORTHERN TRUST CORP.	231.642,50
65	US4370761029	HOME DEPOT INC.	231.431,13
66	DE0008430026	MUNCHENER RUECHVERSICHERUNG - NOMINATIVE	231.064,20
67	CH0012032048	ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	230.247,74
68	US2546871060	WALT DISNEY CO.	222.193,41
69	US5732841060	MARTIN MARIETTA MATERIALS	222.113,52
70	US12504L1098	CB RICHARD ELLIS GROUP INC. -CL A	219.980,87
71	GB0009895292	ASTRAZENECA PLC. GBP	217.886,42
72	US5128073062	LAM RESEARCH CORP	217.144,73
73	US61174X1090	MONSTER BEVERAGE CORP	204.501,20
74	US7739031091	ROCKWELL AUTOMATION INC.	203.710,24
75	US8716071076	SYNOPSIS INC.	203.548,00
76	US6541061031	NIKE INC. CL.B	203.236,31
77	US17275R1023	CISCO SYSTEM INC.	203.100,55
78	US90353T1007	UBER TECH INC	200.135,94
79	US4581401001	INTEL CORP.	198.950,88
80	US5738741041	MARVELL TECHNOLOGY INC	198.884,74
81	DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE	198.709,44
82	US71377A1034	PERFORMANCE FOOD GROUP-ORD SHS	197.738,26
83	US1912161007	COCA COLA CO.	197.600,20
84	US4595061015	INTERNATIONAL FLAVORS & FRAGRANCES INC.	196.731,07
85	US0533321024	AUTOZONE INC.	196.340,88
86	FR0000121014	L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	195.435,00
87	IE000S9YS762	LINDE PLC NEW - USD	193.483,63

88	FR0000121667	ESSILOR LUXOTTICA	189.199,90
89	US09857L1089	BOOKING HLDG RG	186.930,47
90	US69331C1080	PG&E CORP.	177.719,48
91	IT0005239360	UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	174.108,60
92	US48020Q1076	JONES LANG LASALLE INC	173.878,16
93	US1491231015	CATERPILLAR INC.	171.675,67
94	US7427181091	PROCTER & GAMBLE CO.	171.298,52
95	US6974351057	PALO ALTO NETWORKS INC	170.305,81
96	SE0017486889	ATLAS COPCO AB-A SHS	166.954,78
97	NL0009538784	NXP SEMICONDUCTORS NV	165.391,37
98	DK0060079531	DSV A/S	164.976,84
99	NL0000235190	AIRBUS GROUP SE	164.672,00
100	US36828A1016	GE VERNOVA LLC	163.587,25
101	US20825C1045	CONOCOPHILLIPS	159.231,04
102	US92345Y1064	VERISK ANALYTICS INC CL A	155.969,79
103	US3379321074	FIRSTENERGY CORP.	155.700,20
104	DK0062498333	NOVO NORDISK A/S-B	152.452,77
105	US05722G1004	BAKER HUGHES	150.701,50
106	US22788C1053	CRWDSTRIK HLDG RG-A	150.453,36
107	DE0008404005	ALLIANZ HOLDING	149.952,00
108	US74340W1036	PROLOGIS INC	149.766,29
109	FR0000120644	DANONE GROUPE	147.955,06
110	KYG8068L1086	SHARKNINJA INC	142.994,98
111	US59156R1086	METLIFE INC.	142.073,18
112	US26614N1028	DUPONT DE NEMOURS	136.623,87
113	US23804L1035	DATADOG-ORD SHS CL A	136.152,09
114	DE000ENAG999	E ON AG	133.998,75
115	US1011371077	BOSTON SCIENTIFIC CORP.	130.937,81
116	US49456B1017	KINDER MORGAN HOLDCO	130.569,31
117	US26875P1012	EOG RESOURCES INC.	129.899,14
118	GB0004544929	IMPERIAL BRANDS PLC	125.024,26
119	ES0113211835	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	122.706,00
120	DE000BASF111	BASF SE REG	121.960,35
121	CA7800871021	ROYAL BANK OF CANADA CAD	120.896,53
122	GB0007099541	PRUDENTIAL CORP.PLC.	120.700,59
123	US92537N1081	VERTIV HOLDINGS CO	120.410,97
124	GB0004082847	STANDARD CHARTERED PLC.	118.135,86
125	FR0000125486	VINCI SA	116.328,45
126	JE00B4T3BW64	GLENCORE PLC	115.066,59
127	GB00BLGZ9862	TESCO PLC.	114.213,44
128	US74743L1008	QNITY ELECTRONICS INC	113.514,77
129	GB0031348658	BARCLAYS PLC.	112.208,45
130	US25809K1051	DOORDASH INC - A	111.061,20
131	IT0005508921	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	108.820,47
132	FI4000297767	NORDEA BANK ABP	108.059,03
133	FR0000131104	BANQUE NATIONAL DE PARIS	103.330,41
134	NL0011585146	FERRARI NV - EUR	102.940,10
135	ES0148396007	INDITEX	102.595,14
136	US0079031078	ADVANCED MICRO DEVICES INC.	101.737,85
137	GB00B63H8491	ROLLS ROYCE GROUP NEW	99.660,52

138	GB0007980591	BP PLC.	99.379,48
139	FR0000073272	SAFRAN SA (EX SAGEM S.A.)	99.034,20
140	FR0000120628	AXA	98.631,68
141	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC.	97.922,89
142	US8725901040	T-MOBILE US INC	97.665,25
143	GB00B0SWJX34	LONDON STOCK EXCHANGE	96.653,72
144	AT0000652011	ERSTE GROUP BANK	96.211,50
145	US6200763075	MOTOROLA SOLUTION INC	95.291,54
146	DE0007030009	RHEINMETALL AG	95.221,00
147	DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES	94.513,65
148	DE000ENER6Y0	SIEMENS ENERGY AG	94.152,80
149	CA01626P1484	ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	91.424,85
150	CH0012005267	NOVARTIS AG - NOM.	91.254,83
151	CA56501R1064	MANULIFE FINANCIAL CORP.(CAD)	90.840,46
152	US5801351017	MC DONALD'S CORP.	90.809,53
153	GB00B24CGK77	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	90.298,01
154	FR0000120271	TOTAL SA	89.611,08
155	FR001400AJ45	MICHELIN (CGDE)	88.100,72
156	IT0000072618	INTESA SANPAOLO BANCA	87.915,01
157	CA1363751027	CANADIAN NATIONAL RAILWAY CAD	87.083,00
158	CH0013841017	LONZA GROUP AG-REG	86.667,38
159	FR0000125007	SAINT GOBAIN	85.829,52
160	CH0044328745	CHUBB LTD	85.031,84
161	FR0000130809	SOCIETE'GENERALE	82.257,84
162	CA8911605092	TORONTO-DOMINION BANK CAD	82.019,85
163	GB00BP6MXD84	ROYAL DUTCH SHELL PLC (GBP)	81.158,46
164	LU1778762911	SPOTIFY TECHNOLOGY SA	81.079,89
165	GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC. - GBP	79.937,74
166	NL0013654783	PROSUS	79.380,70
167	DE000ZAL1111	ZALANDO-ORD SHS	78.908,76
168	FR0000120321	L'OREAL	78.085,80
169	US7181721090	PHILIP MORRIS INTL INC	77.018,22
170	US2855121099	ELECTRONIC ARTS INC.	76.541,12
171	SE0000667891	SANDVIK AB	74.761,34
172	US03674X1063	ANTERO RESOURCES CORP	74.752,32
173	FR0000120073	AIR LIQUIDE	74.040,12
174	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	73.645,00
175	IT0003242622	TERNA SPA	73.590,91
176	ES0144580Y14	IBERDROLA SA	72.105,83
177	GB00B2B0DG97	REED ELSEVIER PLC A	71.852,07
178	DK0060336014	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	71.249,80
179	CH0038863350	NESTLE SA REG NEW	71.228,06
180	FR0000120578	SANOFI	70.394,72
181	CH0024638196	SCHINDLER HLDG BUONI PART	69.753,33
182	SE0015658109	EPIROC-ORD SHS SR A	68.545,11
183	US0028241000	ABBOTT LABORATORIES CORP.	66.132,98
184	US21037T1097	CONSTELLATION ENERGY - W/I	65.264,42
185	DE0005140008	DEUTSCHE BANK - NOMINATIVE	63.802,97
186	GB0031743007	BURBERRY GROUP PLC.	63.464,53
187	FR0010208488	ENGIE SA	62.927,28

188	CA0636711016	BANK OF MONTREAL	62.209,84
189	DE0005810055	DEUTSCHE BOERSE AG.	61.070,10
190	CH0102484968	JULIUS BAER GROUP	58.324,02
191	GB0002875804	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC.	58.042,62
192	SE0000115446	VOLVO AB CL. B FREE	57.742,58
193	DE0007037129	RWE AG ORD	56.484,48
194	US4592001014	I.B.M. CORP.	56.236,02
195	DE0005785604	FRESENIUS AG	55.151,48
196	US69608A1088	PALANTIR TECH INC	54.780,78
197	DE000A0D9PT0	MTU AERO ENGINES HLDGS AG	54.005,60
198	GB0007908733	SSE PLC	53.664,17
199	US6174464486	MORGAN STANLEY	53.654,99
200	CH0244767585	UBS GROUP AG	52.970,18
201	CA82509L1076	SHOPIFY SVTG-A	52.151,77
202	IT0000066123	BPER BANCA SPA	51.527,20
203	DE000CBK1001	COMMERZBANK NEW	50.323,40
204	CH0198251305	COCA-COLA HBC AG-CDI	49.619,60
205	GB0008706128	LLOYDS BANKING GROUP PLC.	49.515,93
206	DE0006599905	MERCK KGAA	48.917,40
207	BE0003739530	UCB SA	48.435,80
208	NL0012866412	BE SEMICONDUCTOR INDS-ORD SHS	45.475,00
209	US9344231041	WARNER BROS DISCOVERY INC	43.968,53
210	US09290D1019	BLACKROCK INC	43.739,42
211	FR0000120404	ACCOR	43.108,68
212	DK0060094928	ORSTED A/S (EX DONG)	42.868,04
213	FI0009005961	STORA ENSO OYJ CL.R EUR	41.952,90
214	NO0005052605	NORSK HYDRO	41.349,99
215	IT0004764699	BRUNELLO CUCINELLI SPA	39.860,10
216	US22822V1017	CROWN CASTLE INTL CORP	39.645,73
217	GB0007188757	RIO TINTO PLC.	38.980,90
218	DE0007165631	SARTORIUS AG PREF	38.810,40
219	CH0210483332	CIE FINANCIERE RICHEMON-REG	36.968,20
220	CA0641491075	BANK OF NOVA SCOTIA	35.643,92
221	US30231G1022	EXXON MOBIL CORP.	34.833,65
222	SE0000120669	SSAB AB - B SHARES	34.257,43
223	DE0007664039	VOLKSWAGEN AG PREF	34.067,95
224	GB0033195214	KINGFISHER PLC. NEW	33.135,32
225	GB00BVZK7T90	UNILEVER PLC (GBP)	32.882,58
226	SE0000148884	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN CL.A	31.982,13
227	US8740541094	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	31.823,92
228	CA29250N1050	ENBRIDGE INC. (CAD)	31.243,17
229	FI0009000681	NOKIA OYJ	29.982,93
230	DE000SHA0100	SCHAEFFLER AG	27.780,28
231	ES0105046017	AENA SME SA	26.916,60
232	IT0005495657	SAIPEM SPA	26.173,03
233	IT0003856405	LEONARDO FINMECCANICA SPA	26.153,11
234	NL0011821202	ING GROEP NV - CVA	25.906,79
235	NL00150001Y2	UNIVERSAL MUSIC GROUP-ORD SHS	25.453,34
236	NL00150006R6	CTP NV	25.207,92
237	US92276F1003	VENTAS INC	24.901,78

238	CA8667961053	SUN LIFE FINANCIAL SERVICES CAN (CAD)	22.826,01
239	CA12532H1047	CGI INC	22.516,96
240	FR0000133308	ORANGE	20.845,60
241	ES0118594417	INDRA SISTEMAS SA	20.532,41
242	CA87807B1076	TC ENERGY CORP	20.276,06
243	CH0432492467	ALCON INC	20.055,43
244	CH1484953687	SMG SWISS MARKETPLACE GROUP	17.729,80
245	NL0012969182	ADYEN NV	16.500,00
246	DE000BAY0017	BAYER AG NEW	15.729,24
247	FR0000127771	VIVENDI SA	14.049,31
248	GB00BMJ6DW54	INFORMA PLC	7.894,65
			58.912.191,90
		Titoli di capitale non quotati	
1	CA21037X1345	CONSTELLATION SOFT WARRANT NQ	0,01
			0,01
		Quote di OICR	
1	LU1559925067	EURIZON FUND-BOND CORPORATE EUR-FCO CL X	25.305.025,98
2	LU2976313739	YOURIND SICAV-YIS MSCI JU-Z	2.194.414,35
3	LU1916457663	UBS MSCI JPN SL-IND FD JP IB	1.804.102,32
4	LU0985871796	CSIF (LUX) EQUITY JAPAN-SICAV CL DB EUR	1.774.734,57
5	LU2023372878	UBS MSCI CNADA SELCTON-DBCAD	997.368,83
6	LU2976314380	YIS MSCI PACIF EX JAP UN-Z	832.475,38
7	LU2189789832	UBS MSCI UK SELECT-IF GBP IB	615.111,56
8	LU0985871440	CSIF (LUX) EQUITY PACIFIC EX JAPAN-SICAV	377.234,40
9	GB00B1YW4409	3I GROUP PLC	24.694,78
			33.925.162,17
<b>TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI</b>			<b>239.482.934,66</b>

Per i titoli di Stato viene fornito il dettaglio degli investimenti anche in relazione alla localizzazione geografica dell'emittente.

Denominazione Paese	2025	
	Valore Nominale (mgl €)	Valore Mercato (mgl €)
Italia	9.794	10.073
Altri paesi Area Euro		
Austria	200	196
Francia	7.044	6.571
Germania	10.585	10.225
Spagna	6.359	6.367
<b>Totale altri paesi Area Euro</b>	<b>24.188</b>	<b>23.358</b>
Altri paesi fuori Area Euro		
Australia	431	220
Canada	1.495	1.482
Regno Unito	6.644	6.141
Stati Uniti	59.504	59.234
Ungheria	800	821
<b>Totale altri paesi fuori Area Euro</b>	<b>68.875</b>	<b>67.899</b>
<b>Totale</b>	<b>102.857</b>	<b>101.330</b>

Per le "Quote OICR" si forniscono, di seguito, alcuni dettagli sull'andamento economico durante l'anno: sono riportati anche gli OICR (identificati con il relativo codice ISIN). Nella colonna "utile/perdita" è riportata la differenza tra i valori contabili di vendita e di acquisto delle quantità vendute nel corso dell'anno, mentre nella colonna "plus/minus" sono indicate le differenze di valore tra le quote ancora detenute al 31/12/2025 rispetto al momento dell'acquisto.

Isin	Titolo	Quantità	Plus/minus	Utile/Perdita	Controvalore quotazione	% comp.
LU0985871796	Csif (lux) equity japan-sicav cl db eur	683,434	167.444,95	-7.899,76	1.774.734,57	5,23%
LU0985871440	Csif (lux) equity pacific ex japan-sicav	240,000	24.052,80	-	377.234,40	1,11%
LU2023372878	Ubs msci cnada selcton-dbcad	737,000	48.490,31	-	997.368,83	2,94%
LU1916457663	Ubs msci jpn sl-ind fd jp ib	1.286,000	71.170,11	68,31	1.804.102,32	5,32%
LU2189789832	Ubs msci uk select-if gbp ib	321,000	12.066,72	-	615.111,56	1,81%
LU1559925067	Eurizon fund-bond corporate eur-fco cl x	228.859,781	798.477,30	15.107,02	25.305.025,98	74,59%
LU2976314380	Yis msci pacif ex jap un-z	79.080,021	38.633,58	-	832.475,38	2,45%
LU2976313739	Yourind sicav-yis msci ju-z	194.643,813	216.947,91	656,66	2.194.414,35	6,47%
GB00B1YW4409	3i group plc	661,000	524,90	2.972,09	24.694,78	0,07%
LU0335978358	Eurizon fund-equity japan lte-fco cl z a	-	-	293,23	-	-
LU0335978606	Eurizon fund-equity oceania lte-fco cl z	-	-	-260,04	-	-
<b>Totale</b>		<b>506.512,049</b>	<b>1.377.808,58</b>	<b>10.937,51</b>	<b>33.925.162,17</b>	<b>100,00%</b>

Infine, si riportano le movimentazioni che, nel corso dell'esercizio, gli investimenti della linea hanno subito.

Tipologia di strumenti finanziari	Saldo al 31.12.2024	Controvalore acquisti	Profitti e perdite 2025	Controvalore vendite	Totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati o da organismi internazionali	90.910.565,97	60.555.005,24	-4.981.982,26	45.153.346,87	101.330.242,08
c) titoli di debito quotati	44.047.271,00	9.294.472,65	234.111,05	8.260.516,20	45.315.338,50
d) titoli di capitale quotati	56.024.026,73	63.961.002,21	2.614.025,17	63.686.862,21	58.912.191,90
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	0,01	-	-	-	0,01
g) quote di OICR	28.183.518,06	13.479.486,41	1.388.746,09	9.126.588,39	33.925.162,17
h) opzioni acquistate	-	-	-	-	-
i) altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-
l) risultato della gestione cambi*	-	-	5.679.663,78	-	-
<b>Totale</b>	<b>219.165.381,77</b>	<b>147.289.966,51</b>	<b>4.934.563,83</b>	<b>126.227.313,67</b>	<b>239.482.934,66</b>

\* l'importo indicato al punto l) non viene conteggiato nel totale portafoglio

La voce "Ratei e Risconti attivi" si riferisce ai crediti in formazione sugli interessi attivi maturati per competenza economica sugli investimenti finanziari della linea, calcolati in funzione della competenza economica.

La voce "Altre attività della gestione finanziaria" comprende l'importo dei crediti per operazioni da regolare (€ 34.495,64), l'importo degli oneri di gestione (€ 25.763,95) riaccreditati al comparto, relativamente all'ultimo trimestre, ancora da imputare al patrimonio del Fondo alla data del 31.12.2025, l'importo delle penali CSDR da incassare dai gestori (€ 43,24) nonché l'importo dei crediti verso le altre linee di investimento del fondo non ancora regolate finanziariamente (€ 2.574.422,60).

Infine, la voce "Margini Future" comprendeva nel 2024 i crediti relativi alle operazioni da regolare su strumenti finanziari.

Infine, si riporta l'ammontare delle risorse nette gestite da ciascun gestore con riferimento alla data del 31.12.2025:

Gestore	Ammontare delle risorse gestite
Eurizon Capital Sgr Spa	123.423.035,33
UBS Asset Management (Europe) S.A. Italy Branch	119.816.923,11
Gestione diretta	7.096.659,58
<b>Totale</b>	<b>250.336.618,02</b>

Il valore riportato nella colonna "Ammontare delle risorse gestite" rappresenta la differenza tra il valore presente nella voce "Totale attività fase di accumulo" dello stato patrimoniale attivo, al netto del credito verso le altre linee di investimento, e il valore presente nella voce "20 – Passività della gestione finanziaria" del passivo dello stato patrimoniale.

## Passività

### 20 – Passività della gestione finanziaria

La voce "Altre passività della gestione finanziaria" comprende l'importo dei debiti per impegni da liquidare su operazioni in cambi (€ 237.672,95), l'importo dei debiti per impegni da liquidare su operazioni in titoli (€ 482.513,00) e, infine, l'importo delle commissioni di gestione maturate nell'ultimo trimestre e ancora non liquidate (€ 151.535,13).

### 50 – Debiti di imposta

In tale conto è accolto il debito verso l'Erario per quanto dovuto a titolo di imposta sostitutiva, secondo quanto previsto dal D. Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche e integrazioni.

### 100- Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta il valore degli investimenti in essere al 31 dicembre 2025 della linea Bilanciata Obbligazionaria, al netto delle posizioni debitorie in precedenza riportate, ed è pari a € 250.856.258,62, in sensibile aumento rispetto all'anno precedente (+14%).

## Informazioni sul Conto Economico

### 10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce “Contributi per le prestazioni” (€ 44.866.221,44) sono inclusi i contributi resi disponibili per l’investimento nell’esercizio 2025, derivanti sia da nuove contribuzioni, sia da operazioni di switch in ingresso dalle altre linee di investimento. Queste ultime ammontano a € 18.125.080,68.

Le “Anticipazioni” (€ 3.453.713,44) sono riferite a erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai Soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ 15.242.946,70) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo, sono ricomprese, inoltre, le operazioni di switch in uscita dalla Linea per € 9.716.211,05; le “trasformazioni in rendita” si riferiscono alle risorse liquidate ai Soci pensionati che hanno fatto richiesta di prestazione in forma di rendita (€ 794.617,17). Infine, le “Erogazioni in forma di capitale” (€ 1.862.633,18) rappresentano il valore delle liquidazioni per pensionamenti nonché le erogazioni relative alle RITA.

### 20 – Risultato della gestione finanziaria diretta

La voce rappresenta il risultato ottenuto nel corso dell’esercizio dalla gestione diretta tramite strumenti FIA. Nella voce “Dividendi” sono ricomprese le distribuzioni ricevute dal Fondo, nella voce “Utili e perdite da realizzo” sono ricompresi i costi e le commissioni riconosciute ai gestori, infine, nella voce “Plusvalenze/Minusvalenze” sono contabilizzate le rivalutazioni effettuate sul valore dell’investimento.

### 30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

La voce “Dividendi e interessi” (€ 4.849.930,10) fa riferimento ai dividendi e agli interessi maturati sugli investimenti in titoli della linea. “Profitti e perdite da operazioni finanziarie” rappresenta il saldo delle variazioni economiche positive e negative, derivanti sia dalla valutazione delle quote dei titoli, sia dalle operazioni di compravendita delle stesse; nell’esercizio la posta ha un saldo positivo pari a € 4.934.563,83.

La voce “Retrocessione commissione da società di gestione” è relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti diretti nelle quote di OICR propri, come da regolamento Consob.

### 40 – Oneri di gestione

Gli oneri di gestione (€ 761.483,83) comprendono i costi indiretti trattenuti agli iscritti a copertura delle spese di gestione relative al comparto, i costi di gestione titoli del Depositario e le commissioni di negoziazione dei titoli.

### 80 – Imposta sostitutiva

L’importo fa riferimento all’ammontare dell’imposta sostitutiva di competenza dell’esercizio 2025 determinata nella misura prevista dalla vigente normativa che, per l’esercizio in corso, ha generato un costo pari a € 2.054.782,00.

### Variazione dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta la variazione annua dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni della linea 2 - Bilanciata Obbligazionaria che, nell’esercizio 2025, ha avuto un apporto di € 30.751.873,34.

## 7. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 3 - BILANCIATA

Attività		2025	2024
<b>10</b>	<b>Investimenti diretti</b>	<b>10.536.325,29</b>	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	10.504.870,00	-
	d) Depositi bancari	31.455,29	-
<b>20</b>	<b>Investimenti in gestione</b>	<b>506.361.586,12</b>	<b>452.156.281,68</b>
	a) Depositi bancari	7.064.656,03	4.125.644,16
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	127.561.830,66	117.871.005,21
	d) Titoli di debito quotati	87.425.314,18	89.398.245,52
	e) Titoli di capitale quotati	277.444.146,07	231.357.576,29
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	-
	h) Quote di O.I.C.R.	1.081.900,81	1.732.612,53
	i) Opzioni acquistate	466.271,99	409.298,95
	l) Ratei e risconti attivi	2.861.498,76	2.549.925,67
	m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	2.455.967,62	2.198.774,26
	o) Margini future	-	2.513.199,09
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>50</b>	<b>Crediti di imposta</b>	-	-
	<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>516.897.911,41</b>	<b>452.156.281,68</b>
Passività		2025	2024
<b>10</b>	<b>Passività della gestione previdenziale</b>	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
<b>20</b>	<b>Passività della gestione finanziaria</b>	<b>4.077.822,20</b>	<b>4.058.536,09</b>
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	4.077.822,20	4.058.536,09
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>50</b>	<b>Debiti di imposta</b>	<b>8.714.027,91</b>	<b>9.028.720,91</b>
	<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>12.791.850,11</b>	<b>13.087.257,00</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>504.106.061,30</b>	<b>439.069.024,68</b>
	<b>CONTI D'ORDINE</b>	-	-

## 8. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 3 - BILANCIATA

	2025	2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>29.212.554,54</b>	<b>31.353.571,51</b>
a) Contributi per le prestazioni	66.904.113,74	63.940.491,83
b) Anticipazioni	-3.901.272,84	-4.292.775,86
c) Trasferimenti e riscatti	-27.314.584,42	-24.414.752,99
d) Trasformazioni in rendita	-5.138.008,38	-2.397.282,01
e) Erogazioni in forma di capitale	-1.337.693,56	-1.482.109,46
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>268.952,85</b>	<b>-</b>
a) Dividendi	61.346,67	-
b) Utili e perdite da realizzo	-138.857,52	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	346.463,70	-
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>46.716.423,00</b>	<b>48.208.197,63</b>
a) Dividendi e interessi	10.746.624,41	8.911.107,55
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	35.969.798,59	39.329.834,42
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzia di risultato rilasciate al Fondo Pensione	-	-
f) Retrocessione commissione da società di gestione	-	-32.744,34
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-2.446.865,86</b>	<b>-1.975.639,46</b>
a) Società di gestione	-1.565.185,58	-1.382.520,10
b) Banca Depositaria	-13.335,34	-250,47
c) Oneri di negoziazione valori mobiliari	-868.344,94	-592.868,89
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>44.538.509,99</b>	<b>46.232.558,17</b>
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato prestazioni ante imposta</b>	<b>73.751.064,53</b>	<b>77.586.129,68</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-8.714.027,91</b>	<b>-9.028.720,91</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>65.037.036,62</b>	<b>68.557.408,77</b>

## 9. NOTA INTEGRATIVA DELLA LINEA 3 - BILANCIATA

### Numero e controvalore delle quote

	31.12.2025		31.12.204	
	Numero	Controvalore	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	20.855.714,870	439.069.024,68	19.297.426,955	370.511.615,91
Quote emesse (a)	3.100.342,003	66.904.551,92	3.162.795,154	63.940.491,83
Quote annullate (b)	-1.735.161,716	-37.691.997,38	-1.604.507,239	-32.586.920,32
Variazione del valore quota (a) – (b)		29.212.554,54		31.353.571,51
Variazione dell'attivo netto		35.824.482,08		37.203.837,26
<b>Quote in essere alla fine dell'esercizio</b>	<b>22.220.895,157</b>	<b>504.106.061,30</b>	<b>20.855.714,870</b>	<b>439.069.024,68</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2025 è pari a € 22,686, al 31/12/2024 risultava pari a € 21,053.

La differenza tra il valore delle quote emesse e il valore delle quote annullate, pari a € 29.212.554,54, corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. L'importo riportato come variazione del valore quota corrisponde al saldo di quanto indicato alla voce "Margine della gestione finanziaria" (voce 50 del conto economico) al netto dell'imposta sostitutiva riportata alla voce 80 del conto economico.

## Informazioni sullo Stato Patrimoniale

### Attività

#### 10 – Investimenti diretti

Nell'ambito della politica di investimento e diversificazione del portafoglio, Previp ha avviato dal corrente anno l'investimento in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) dedicati al debito infrastrutturale, al credito privato a breve termine e al private equity. La voce comprende il valore degli impegni già richiamati dai Fondi chiusi selezionati per l'investimento diretto, in aggiunta è presente il saldo del deposito del conto corrente di gestione tenuto presso la Banca Depositaria dedicato agli investimenti diretti. Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio della voce investimenti detenuti:

Denominazione	Codice ISIN	Valore in euro	% sul totale
Fasanara GDADF	LU2607792145	5.712.135,00	54,21%
Infranity Senior Infrastructure Debt Fund III	LU2670382790	4.086.735,00	38,79%
FSI II	IT0005496200	706.000,00	6,70%
Depositi bancari		31.455,29	0,30%
<b>Totale</b>		<b>10.536.325,29</b>	<b>100,00%</b>

Di seguito, si riporta la movimentazione dei titoli nel corso dell'esercizio:

Denominazione	Totale portafoglio al 31.12.2024	Controvalore acquisti	Controvalore vendite / rimborsi	Rivalutazioni e svalutazioni 2025	Totale portafoglio al 31.12.2025
Fasanara GDADF	0,00	5.500.000,00	-	212.135,00	5.712.135,00
Infranity Senior Infrastructure Debt Fund III	0,00	5.121.301,00	1.034.566,00	-	4.086.735,00
FSI II	0,00	571.671,30	-	134.328,70	706.000,00
<b>Totale</b>	<b>0,00</b>	<b>11.192.972,30</b>	<b>1.034.566,00</b>	<b>346.463,70</b>	<b>10.504.870,00</b>

Per gli investimenti diretti riportati nella tabella non sono previste commissioni di negoziazione. Nel conto economico - voce 20 "Risultato della gestione finanziaria diretta" sono riportati i proventi e gli oneri connessi nonché le commissioni dei FIA.

## 20 – Investimenti in gestione

La voce “Depositi bancari” quantifica le disponibilità liquide alla data del 31.12.2025, in attesa di essere investite.

La voce “Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali” rappresenta il valore di mercato dei titoli di seguito indicati, suddivisi tra emissioni dello Stato italiano ed emissioni degli altri Stati e organismi internazionali (valori in euro). Per ognuno viene anche esplicitato il codice ISIN (*International Securities Identification Number*). Analogamente, viene fornito il dettaglio per i “Titoli di debito quotati”, per i “Titoli di capitale quotati” e per le “Quote di O.I.C.R.”.

Nr.	Codice Isin	Titolo	Valore complessivo
		<b>Titoli emessi da Stato Italia</b>	
1	IT0005599904	BTPS 3,450% 2024-15/07/2027	15.314.968,80
2	IT0005637399	BTPS 2,950% 2025-01/07/2030	7.616.591,00
3	IT0005641029	BTPS 2,650% 2025-15/06/2028	5.383.437,50
4	IT0005671273	BTPS 2,850% 2025-01/02/2031	4.399.340,00
5	IT0005619546	BTP 3,150% 2024-15/11/2031	4.042.360,00
6	IT0005647265	BTPS 3,250% 2025-15/07/2032	3.335.772,00
7	IT0005631590	BTPS 3,650% 2025-01/08/2035	2.714.937,75
8	IT0005676504	BTP 3,450% 2025-01/02/2036	1.541.273,50
9	IT0005566408	BTPS 4.1% 2023/01.02.2029	628.074,00
			<b>44.976.754,55</b>
		<b>Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali</b>	
1	ES0000012M85	SPAIN BONOS 3,25% 30.04.2034	9.981.873,00
2	FR001400QMF9	FRANCE GOVT 3,000% 2024-25/11/2034	9.625.630,00
3	FR0013250560	FRANCE OAT 1% 2017/25.05.2027	9.211.491,73
4	ES0000012H41	SPAIN BONOS 0.1% 2021/30.04.2031	6.548.194,30
5	DE0001102465	BUNDES 0,25% 2019/15.02.29	3.924.512,10
6	ES0000012B88	SPAIN 1.40% 2018/30.07.2028	3.619.784,00
7	FR0013407236	FRANCE OAT 0,50/2019/25.05.2029	3.549.580,00
8	DE0001102473	BUNDESREPUBLIK DEUT 0% 15-8-2020	3.501.206,00
9	ES0000012K61	SPAIN BONOS 2.55% 2022/31.10.2032	3.324.146,00
10	DE0001102440	BUNDESREPUB ,0,5% 2018/15.02.2028	2.950.173,50
11	FR001400Z2L7	FRANCE GOVT 2,7% 25.02.2031	2.849.651,70
12	GB00BQC82C90	UNITED KINGDOM GILT 4,25% 31.07.2034	2.737.919,40
13	ES0000012A89	SPAIN 1,45% 2017/31/10/2027	1.907.052,30
14	FR0013341682	FRANCE OAT 0.75%2018/25.11.2028	1.905.840,00
15	FR001400X8V5	FRANCE GOVT 3,200% 2025-25/05/2035	1.904.350,50
16	DE0001102622	BUNDESREPUBLIK 2.1% 2022/15.11.2029	1.783.314,00
17	DE0001102606	BUNDES 1.7% 2022/15.08.2032	1.466.331,00
18	ES0000012P33	SPAIN BONOS 3,20% 31.10.2035	1.290.939,00
19	DE000BU22114	BUNDESREPUBLIK 2,000% 2025-16/12/2027	1.247.100,00
20	FR001400HI98	FRANCE GOVT 2,750% 2023-25/02/2029	1.188.920,80
21	US912797SB42	TREASURY BILL ZC 2025-12/03/2026	1.183.861,74
22	DE000BU27006	BUNDESREPUBLIK 2,4% 2023-15/11/2030	1.096.711,00
23	ES0000012M51	BONOS DEL ESTADO 3,500% 2023-31/05/2029	1.034.710,00
24	PTOTEWEOE0017	PORTUGAL 2,25% 2018/18.04.2034	992.995,50
25	US91282CPJ44	US TREASURY N/B 4,000% 2025-15/11/2035	881.629,92
26	PTOTEPOE0032	PORTUGAL 1.15% 2022/11.04.2042	832.848,00
27	GR0124041758	GREECE 3,625% 2025-15/06/2035	760.860,00
28	US912797RH21	TREASURY BILL ZC 2025-08/01/2026	400.091,42
29	AT0000A324S8	REP OF AUSTRIA 2,900% 2023-20/02/2033	350.605,50

30	DE0001102598	BUNDES 1% 2022/15.05.2038	196.687,50
31	IE000LQ7YWY4	IRISH GOVT 2,600% 2024-18/10/2034	96.871,00
32	DE000BU2Z023	BUNDES 2,2% 2024/15.02.2034	95.930,00
33	DE000BU22064	BUNDESREPUBLIK 2,700% 2024-17/09/2026	90.420,30
34	DE0001102580	BUNDESREPUBLIK 0% 2022/15.02.2032	42.862,00
35	ES0000012G91	SPAIN 0% 2020/31.01.2026	9.982,90
			<b>82.585.076,11</b>
		<b>Titoli di debito quotati</b>	
1	FR001400M6F5	SOCIETE GENERALE TV (4,875%) 21.11.2031	2.544.552,00
2	XS2156787173	SSE PLC 1 1,750% 2020-16/04/2030	2.323.604,50
3	BE6350702153	ANHEUSER BUSCH 3,450% 2024-22/09/2031	2.237.906,00
4	XS2739054489	BACR 4.506 33 4,506% 2024-31/01/2033	1.883.016,00
5	XS3100081507	NTT FINANCE CORP 3,678% 2025-16/07/2033	1.858.676,50
6	XS2461234622	JP MORGAN CHASE & CO1,963% 22-23/03/2030	1.843.304,00
7	XS2801975991	BAT INTL FINANCE 4,125% 2024-12/04/2032	1.794.957,50
8	CH0595205524	UBS GROUP 0.25% 2021/24.02.2028	1.737.822,90
9	XS2488626883	DUKE ENERGY CORPOR 3,85% 22-15/06/2034	1.731.642,50
10	XS2592658947	INTESA SAN PAOLO 5,625% 2023-08/03/2033	1.572.270,00
11	XS3086253112	NATIONAL GRID 3,917% 2025-03/06/2035	1.551.767,00
12	XS1900101046	ROYAL SCHIPHOL 1.50% 2018/05.11.2030	1.535.061,00
13	XS2193983108	UPJOHN FIN BV 1.908% 2020/23.06.2032	1.490.084,00
14	XS2462325122	HALEON NL CAPIT 2,125% 22-29/03/2034	1.438.256,00
15	XS2772266693	AMERICAN MEDYCAL 3,500% 2024-08/03/2032	1.414.042,00
16	DE000A30VT06	DEUTSCHE BANK 5,000% 2022-05/09/2030	1.267.308,00
17	XS2892944815	STRYKER CORP 3,625% 2024-11/09/2036	1.246.390,70
18	FR001400H9B5	BNP PARIBAS 4.25% 2023/13.04.2031	1.244.040,00
19	XS2575965327	MASSMUTUAL GLOBAL FUND 3,75% 19.01.2030	1.222.800,00
20	XS3092615189	URENCO FIN 3,625% 2025-18/06/2035	1.202.236,80
21	XS3034477250	ATLAS COPCO AB 3,500% 2025-01/04/2035	1.192.332,00
22	XS3063724754	VISA INC 3,500% 2025-15/05/2037	1.138.822,00
23	XS2744121943	TOYOTA 3.125 29 3,125% 2024-11/07/2029	1.106.776,00
24	XS2580271596	PROLOGIS EURO FIN 3,875% 2023-31/01/2030	1.080.145,50
25	IT0005568123	CASSA DEPOSITO 4,750% 2023-18/10/2030	1.072.680,00
26	XS2035474126	PHILIP MORRIS 0,800% 2019-01/08/2031	1.043.760,00
27	XS1991265395	BANK OF AMERICA 1,381% 2019-09/05/2030	1.043.559,00
28	XS2594907664	CORP ANDINA DE FOM 4,5% 07.03.2028	1.042.240,00
29	FR001400GDF9	CREDIT AGRICOLE SA 4.125% 23/07.03.2030	1.042.130,00
30	XS3185662163	LIBERTY MUTUAL GROUP 3,875% 26.09.2035	1.030.911,00
31	FR001400G3A1	BNP PARIBAS SA TV 2023-23/02/2029	1.026.010,00
32	FR001400IWZ3	SAGESS 3.375% 23-29/06/2030	1.019.520,00
33	XS2743029840	BANCO SANTANDER SA 3,75% 2024-09/01/2034	1.013.750,00
34	XS2344384768	ONTARIO TEACHERS 0,100% 2021-19/05/2028	994.360,50
35	XS2820460751	NOVO NORDISK A/S 3,375% 21.05.2034	991.490,00
36	BE0390217835	REGION WALLONNE 3,125% 2025-22/06/2032	987.640,00
37	XS2576362839	BANK OF IRELAND 4,875% 2023-16/07/2028	981.834,50
38	XS2561647368	LIBERTY MUTUAL 4.625% 2023/02.12.2030	949.923,00
39	DE000A3MQNP4	LEG IMMOBILIEN SE 0.875% 2023/17.01.2029	934.970,00
40	XS2790910272	BANCO BILBAO VIZCAYA 3,5% 24-26/03/2031	918.027,00
41	XS2462323853	BANK OF AMERICA TV 2022/27.04.2033	913.624,50

42	XS2742660660	MOTABILITY OPERAT 3,875% 2024-24/01/2034	900.513,00
43	XS1196380031	AT&T INC 2,45 2015/15.03.2035	893.020,00
44	XS2868171229	LLOYDS BANKING GRO TV 3,5% 24-06/11/30	863.124,00
45	XS2432293913	ENEL FINANCE INTL 1,250% 2022-17/01/2035	852.484,50
46	XS3090092233	STELLANTIS FIN U 4,625% 2025-06/06/2035	849.898,00
47	FR001400GGZ0	BANQUE FED CRED MU 4.125% 23/13.03.2029	837.792,00
48	XS2100664114	DIGITAL DUTCH FINCO 1,5% 2020-15/03/2030	837.441,00
49	FR001400G6Y4	BPCE SA 4.625% 2023/02.03.2030	836.856,00
50	XS2328823104	HEATHROW FNDG-BONDS PGM CL A 21-30 1.125	836.123,60
51	XS2563002653	MEDIOBANCA FIN 4,625% 2022-07/02/2029	828.616,00
52	FR001400F7K2	CREDIT AGRICOLE 4,000% 2023-18/01/2033	824.432,00
53	XS2353182376	ENEL FINANCE INTL NV 0,875% 21/17.06.36	816.717,00
54	FR0013536661	SOCIETE GENERALE 0,875% 2020/22.09.2028.	775.936,00
55	XS2763029571	CORP ANDINA DE FOM 3,625% 2024-13/02/203	769.695,00
56	FR0013508710	BNP PARIBAS 1,125%2020/17.04.2029	768.496,00
57	XS2977947105	HEATHROW FUNDING LTD 3,875% 16.01.36	739.177,50
58	XS2634826031	BANCO SANTANDER SA 4.25% 2023-12/06/2030	732.200,00
59	FR001400FBN9	BANQUE FED CRED 3,875% 2023-26/01/2028	715.834,00
60	XS2918558144	TESCO CORP TRSY 3,375% 06.05.2032	697.137,00
61	XS3194155563	GLENCORE CAP FIN 3,668% 2025-06/10/2032	694.995,00
62	XS1785795763	CHUBB INA HOLD INC 1.55% 2018/15.03.2028	683.620,00
63	DE000A3MQMD2	LEG IMMOBILIEN SE 1,000% 2021-19/11/2032	661.664,00
64	FR0014007LK5	BNP PARIBAS 0.875% 2022/11.07.2030	646.352,00
65	XS2624977554	ING GROEP NV TV (4,75%) 2023-23/05/2034	642.462,00
66	US001084AS13	AGCO INTL HLDGS 5,800% 2024-21/03/2034	622.151,37
67	US64952WFM01	NEW YORK LIFE GL 5,350% 2025-23/01/2035	620.154,95
68	XS2528341766	NATIONAL GRID 3.949% 2023/20.09.2032	617.292,00
69	XS2815980664	LLOYDS BANKING GRO TV 3,875% 24-14/05/32	614.382,00
70	XS2570364138	JPN BK FOR INTL 3.125% 2023/15.02.2028	608.172,00
71	XS2525246901	NATIONWIDE BUILDING 3,250% 22-05/09/2029	605.208,00
72	XS2747596315	GENERAL 3,547% 2024-15/01/2034	601.692,00
73	XS3244877869	POSTE ITALIANE 3% 2025-03/12/2030	596.310,00
74	XS2578472339	AIB GROUP PLC TV 4,625% 2023-23/07/2029	572.841,50
75	XS2586851300	VODAFONE INT FIN 4% 2023/10.02.2043	562.590,00
76	XS2307853098	NATWEST GRP PLC 0.78% 2021/26.02.30 TV	559.926,00
77	XS1708335978	VERIZON COMMUNIC 2,875% 2017-15/01/2038	531.066,00
78	XS2791972248	JPMORGAN CHASE 3,761% 2024-21/03/2034	515.803,80
79	US443510AL67	HUBBEL 4,800% 2025-15/11/2035	507.379,53
80	XS0866310088	AT&T INC 3.55% 2012/17.12.2032	490.235,20
81	ES0000090896	JUNTA DE ANDALUCIA 2,400% 2022-30/04/203	431.608,50
82	XS2536362622	CITIGROUP INC 4.112% 2023/22.09.2033	412.880,00
83	XS2577826386	CITIGROUP INC TV ( 3,750% 2024-14/05/203	405.548,00
84	AT000B122080	VOLKSBANK WIEN 0,875% 2021-23/03/2026	398.552,00
85	XS2306601746	EASYJET FINCO 1,875% 2021-03/03/2028	392.980,00
86	IT0005611550	INTESA SAN PAOLO TV (3,85%) 16.09.2032	386.425,80
87	XS2167007918	WELLS FARGO & CO 1.741% 2023/04.05.2030	383.516,00
88	US404119CR82	HCA INC 5,900% 2023-01/06/2053	333.318,58
89	XS2185868051	AIRBUS SE 2 2,375% 2020-09/06/2040	332.248,00
90	US716973AG71	PFIZER INVEST 5,300% 2023-19/05/2053	321.998,98
91	FR001400DAO4	ORANO SA 5,375% 2022-15/05/2027	309.126,00

92	US126650CZ11	CVS HEALTH CORP 5,050% 2018-25/03/2048	299.856,97
93	FR0013515749	BANQUE FED CRED MUT 1.25% 2020/03.06.30	274.893,00
94	XS2078735433	SHELL INTERNATION 0,875% 2019-08/11/2039	263.020,00
95	CH1305916897	UBS GROUP AG TV (4,125%) 2024-09/06/2033	257.812,50
96	XS2304664597	INTESA SAN PAOLO 1.35% 2021/24.02.2031	227.497,50
			87.425.314,18
		<b>Titoli di capitale quotati</b>	
1	US67066G1040	NVIDIA CORP.	15.332.821,39
2	US0378331005	APPLE INC.(EX COMPUTER)	13.416.172,96
3	US5949181045	MICROSOFT CORP.	11.151.340,10
4	US02079K3059	ALPHABET-ORD SHS CL A	6.990.404,39
5	US02079K1079	ALPHABET-ORD SHS CL C	6.518.042,23
6	US0231351067	AMAZON.COM INC.	6.289.874,48
7	US30303M1027	META PLATFORM (EX FACEBOOK INC-A)	6.042.301,79
8	US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO.	4.875.820,09
9	US88160R1014	TESLA MOTORS INC	3.713.846,42
10	US4781601046	JOHNSON & JOHNSON CO.	3.702.583,22
11	US57636Q1040	MASTERCARD INC CL A	3.574.196,76
12	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC.	3.417.581,86
13	US11135F1012	BROADCOM-ORD SHS	3.400.301,38
14	US58933Y1055	MERCK E CO INC	3.290.965,64
15	US69608A1088	PALANTIR TECH INC	3.138.999,02
16	US64110L1061	NETFLIX INC.	2.927.904,65
17	US17275R1023	CISCO SYSTEM INC.	2.778.614,93
18	US6516391066	NEWMONT CORPORATION - USD	2.712.679,51
19	US00287Y1091	ABBVIE INC	2.692.431,54
20	IE00B4BNMY34	ACCENTURE PLC CL A	2.593.688,49
21	US37045V1008	GENERAL MOTORS CO	2.509.662,86
22	US7475251036	QUALCOMM INC.	2.475.171,85
23	GB00BM8PJY71	NATWEST GROUP PLC	2.410.861,48
24	US9497461015	WELLS FARGO & CO.	2.391.810,66
25	GB00B63H8491	ROLLS ROYCE GROUP NEW	2.376.815,89
26	CH0012214059	HOLCIM LTD	2.349.842,37
27	ES0140609019	CAIXABANK (EX CRITERIA CAIXA)	2.348.119,56
28	US2473617023	DELTA AIR LINES INC	2.297.715,48
29	US9100471096	UNITED CONTINENTAL HOLDING	2.246.110,23
30	US1266501006	CVS CAREMARK CORP.	2.236.416,96
31	CA67077M1086	NUTRIEN-ORD SHS	2.236.296,54
32	FR0010208488	ENGIE SA	2.216.864,43
33	US40412C1018	HCA HOLDINGS INC	2.188.828,55
34	US4824801009	KLA TENCOR CORP.	2.186.854,35
35	US0382221051	APPLIED MATERIALS INC.	2.162.076,60
36	GB00BN7SWP63	GSK PLC	2.155.099,23
37	IL0006046119	BANK LEUMI	2.143.738,71
38	US00206R1023	AT&T INC	2.082.195,13
39	JP3635000007	TOYOTA TSUSHO CORP	2.042.228,79
40	GB00BLGZ9862	TESCO PLC.	2.003.260,00
41	JP3122400009	ADVANTEST CO.LTD.	1.994.101,46
42	US4165151048	HARTFORD FINANCIAL SERVICES GROUP	1.986.286,23

43	US12504L1098	CB RICHARD ELLIS GROUP INC. -CL A	1.975.858,05
44	ES0177542018	INTERNAT CONSOLIDATED AIRLINES	1.949.497,74
45	US12572Q1058	CME GROUP INC	1.934.762,27
46	HK0388045442	HONG KONG EXCHANGES E CLEAR	1.912.568,50
47	JP3733000008	NEC CORP.	1.886.023,10
48	US30161N1019	EXELON CORP.	1.868.068,64
49	US2786421030	EBAY INC.	1.850.782,31
50	US9256521090	VICI PROPERTIES-INV TRUST DISTR	1.845.850,81
51	US31428X1063	FEDEX CORP.	1.840.726,29
52	US2310211063	CUMMINS INC.	1.833.900,05
53	US4448591028	HUMANA INC.	1.826.883,31
54	JP3877600001	MARUBENI CORP.	1.825.074,96
55	US7707001027	ROBINHOOD MKTS-ORD SHS CL A	1.783.833,30
56	US6098391054	MONOLITHIC POWER SYS	1.768.582,60
57	US09857L1089	BOOKING HLDG RG	1.691.492,79
58	NL0013654783	PROSUS	1.657.217,45
59	US5010441013	KROGER CO.	1.638.012,19
60	US16411R2085	CHENIERE ENERGY INC	1.619.199,52
61	US3755581036	GILEAD SCIENCES INC.	1.598.462,27
62	US9224751084	VEEVA SYS-ORD SHS CL A	1.587.658,28
63	IE00BK9ZQ967	TRANE TECH PLC	1.581.849,82
64	JP3854600008	HONDA MOTOR CO.	1.549.094,31
65	US87612G1013	TARGA RESOURCES INC	1.528.494,38
66	HK2388011192	BOC HONG KONG HOLDINGS LTD.	1.509.072,81
67	IE000IVNQZ81	TE CONNECTIVITY PLC	1.482.320,82
68	US2810201077	EDISON INTERNATIONAL	1.457.168,69
69	US0028241000	ABBOTT LABORATORIES CORP.	1.440.099,00
70	IL0006625771	6625BANK HAPOALIM	1.430.378,66
71	CH0012221716	ABB LTD - NOM	1.406.761,30
72	US28176E1082	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	1.387.471,69
73	US58733R1023	MERCADOLIBRE INC	1.286.135,71
74	ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	1.280.742,88
75	CH0012005267	NOVARTIS AG - NOM.	1.252.958,32
76	DE0006047004	HEIDELBERGER ZEMENT AG.	1.252.145,00
77	US7782961038	ROSS STORES INC.	1.199.450,83
78	US87612E1064	TARGET CORP.	1.172.151,16
79	US0367521038	ELEVANCE HEALTH INC	1.150.792,44
80	US1729081059	CINTAS CORP.	1.148.017,96
81	PTBCP0AM0015	BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R	1.142.431,85
82	US20030N1019	COMCAST CORP. CLA	1.066.278,55
83	ES0113860A34	BANCO DE SABADELL SA	1.038.489,48
84	US25809K1051	DOORDASH INC - A	1.018.060,96
85	US6200763075	MOTOROLA SOLUTION INC	1.009.698,69
86	GB0009697037	BABCOCK INTL GROUP PLC	998.626,83
87	US45168D1046	IDEXX LABORATORIES INC.	990.662,01
88	US88033G4073	TENET HEALTHCARE-ORD SHS	987.509,48
89	AT0000743059	OMV AG.	987.418,08
90	US16119P1084	CHARTER COMMS - INC -A	979.593,05
91	BMG507361001	JARDINE MATHESON HLDGS LTD.	960.697,26
92	US92839U2069	VISTEON CORP	944.765,79

93	IE000S9YS762	LINDE PLC NEW - USD	896.268,44
94	JP3407400005	SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES LTD.	879.377,27
95	US7433151039	PROGRESSIVE CORP.	876.487,42
96	US5324571083	ELI LILLY & CO.	844.482,92
97	US91529Y1064	UNUMPROVIDENT CORP.	815.049,80
98	IE00BTN1Y115	MEDTRONIC PLC	793.276,01
99	US29452E1010	AXA EQUITABLE HLDGS	772.598,54
100	US6882392011	OSHKOSH TRUCK CORP	772.219,14
101	FI0009005870	KONECRANES OYJ	770.167,80
102	GB00BKDRYJ47	AIRTEL AFRICA PLC	761.203,28
103	IT0004810054	UNIPOL ORD.	759.835,23
104	ES0180907000	UNICAJA BANCO SA	745.198,50
105	US92826C8394	VISA INC CLASS A SHS	703.748,91
106	US48238T1097	OPENLANE INC	680.254,71
107	US7134481081	PEPSICO INC.	677.889,46
108	US4571871023	INGREDION INC	662.723,99
109	JP3955800002	YOKOHAMA RUBBER CO.LTD.	660.094,51
110	JP3396350005	SKY PERFECT JSAT HOLDINGS	636.762,12
111	US5528481030	MGIC INVESTMENT CORP.	619.276,93
112	DE000ENER6Y0	SIEMENS ENERGY AG	618.133,60
113	FR0000120073	AIR LIQUIDE	617.802,30
114	HK0000069689	AIA GROUP LTD	606.501,36
115	US0758871091	BECTON DICKINSON	597.773,93
116	US2561631068	DOCUSIGN RG	579.006,64
117	US9113121068	UNITED PARCEL SERVICE CL.B	578.031,29
118	US1252691001	CF INDUSTRIES HLDG INC	573.432,71
119	US34959E1091	FORTINET INC	571.811,49
120	IE00B56GVS15	ALKERMES PLC	550.166,93
121	HK0016000132	SUN HUNG KAI PROPERTIES LTD.	533.436,51
122	NL0000337319	KONINKLIJKE BAM GROEP NV	532.006,50
123	JP3733400000	NIPPON ELECTRIC GLASS CO.	524.810,42
124	US5582561032	MADISON SQUARE GARDEN ENTERT	515.042,69
125	IT0005162406	TECHNOGYM SPA	511.073,10
126	AT0000821103	UNIQA VERSICHERUNGEN AG	509.530,68
127	IE00BLP1HW54	AON PLC	504.715,14
128	US50155Q1004	KYNDRYL HLDGS	500.583,42
129	AU000000TNE8	TECHNOLOGY ONE LTD	486.863,93
130	IT0003027817	IREN SPA	483.007,32
131	JP3634200004	TOYODA GOSEI CO.LTD.	479.677,71
132	US98980L1017	ZOOM VIDEO COMMUNICATIONS	469.871,31
133	NO0010208051	YARA INTERNATIONAL ASA	466.790,40
134	FR0000130809	SOCIETE'GENERALE	465.028,24
135	JP3371200001	SHIN ETSU CHEMICAL CO.LTD.	444.611,23
136	US1248308785	CBL & ASSOCIATES PROPERTIES	426.290,65
137	US11135E2037	BROADSTONE NET LEASE INC	423.366,02
138	US9103401082	UNITED FIRE GROUP INC	420.256,26
139	SE0000117970	NCC AB-B SHS	419.087,70
140	AU0000061897	PERENTI LTD	406.653,03
141	DE000TLX1005	TALANX-ORD SHS	402.055,40
142	DE000A3E00M1	IONOS GROUP SE	401.918,75

143	US81762P1021	SERVICENOW INC	400.385,92
144	JP3767810009	HAZAMA ANDO CORP	395.391,20
145	US74340E1038	PROGYNY INC	392.239,81
146	FR0013269123	RUBIS	386.835,96
147	SG1M31001969	UNITED OVERSEAS BANK LTD. - LOCAL	382.877,75
148	BMG5695X1258	LUK FOOK HOLDINGS INTL LTD	380.412,79
149	US7170811035	PFIZER INC.	378.206,11
150	US92343V1044	VERIZON COMMUNICATION	373.699,31
151	GB00B4Y7R145	CURRYS PLS (EX DIXONS CAR PLC)	368.650,26
152	JP3556000002	TOA CORP. (CONSTRUCTION)	361.312,07
153	JP3132600002	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	349.683,89
154	US3453708600	FORD MOTOR CO.	345.413,66
155	CA69946Q1046	PAREX RESOURCES INC	343.575,82
156	SE0009663826	AMBEA AB	338.216,97
157	US68902V1070	OTIS WORLDWIDE	335.612,59
158	CA92938W2022	WSP GLOBAL-ORD SHS	332.738,69
159	JP3220200004	KYB CORP	332.213,11
160	SE0000171100	SSAB SVENSKT STAL AB SER A	328.863,27
161	AU0000251498	HELIA GROUP LTD	328.660,74
162	JP3248000006	KIYO BANK LTD/THE	325.769,31
163	JP3166900005	FCC CO LTD	320.365,52
164	JP3161160001	EXEDY CORP	319.909,33
165	US67011P1003	NOW INC/DE	319.495,79
166	FR0000133308	ORANGE	311.604,80
167	US6517185046	NPK INTERNATIONAL INC	310.116,87
168	JP3834400008	HEIWADO CO LTD	310.016,33
169	US2091151041	CONSOLIDATED EDISON	308.039,13
170	JP3106200003	AOYAMA TRADING CO.LTD.	300.248,25
171	US42250P1030	HEALTHHPEAK PROPERTIES INC	282.406,20
172	JP3726200003	NIPPON SODA CO.LTD.	277.205,87
173	US5339001068	LINCOLN ELECTRIC HLDGS	269.712,31
174	GB00B2NGPM57	PARAGON BANKING GROUP PLC	263.785,54
175	PTSON0AM0001	SONAE SGPS SA	262.004,81
176	FR0000053324	COMPAGNIE DES ALPES	261.814,80
177	CA15101Q2071	CELESTICA INC (CAD)	256.167,27
178	AU000000RRL8	REGIS RESOURCES LTD	250.532,47
179	HK0440001847	DAH SING FINANCIAL	248.297,77
180	AU000000WOR2	WORLEY PARSONS LTD	246.726,74
181	US45841N1072	INTERACTIVE BROKERS GRO CL A	237.672,15
182	US00724F1012	ADOBE SYSTEM INC.	222.282,09
183	JP3946200007	YURTEC CORP	219.785,12
184	US29261A1007	ENCOMPASS HEALTH CORP	216.960,79
185	US4042511000	HNI CORP	204.151,34
186	CA30224T8639	EXTENDICARE INC	201.249,24
187	JP3294460005	INPEX CORPORATION	198.695,71
188	SE0015811955	INVESTOR AB-A SHS	197.529,64
189	JP3552230009	TOENEC CORP	193.762,79
190	JP3629000005	TOPPAN PRINTING CO.LTD.	184.789,25
191	ES0113679I37	BANKINTER SA	182.004,99
192	JP3242800005	CANON INC.	176.130,71

193	ES0113211835	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	172.530,25
194	SE0000584948	CLAS OHLSON AB-B SHS	166.970,87
195	JP3243200007	CANON ELECTRONICS INC	162.102,60
196	PTRELOAM0008	REDES ENERGETICAS NACIONAIS	151.924,83
197	US3647601083	GAP INC.	151.668,99
198	HK0010000088	HANG LUNG DEVELOPMENT CO.	150.021,33
199	NL0000289213	WERELDHAVE NV	144.970,02
200	FR0000077919	JC DECAUX INTERNATIONAL	137.988,72
201	BMG9400S1329	VTECH HLDGS-ORD SHS	134.205,43
202	US0028962076	ABERCROMBIE & FITCH CO.	134.164,18
203	JP3799700004	BML INC.	127.876,84
204	KYG8813K1085	THE UNITED LABORATORIES INT.	126.767,80
205	SE0007666110	ATTENDO AB	121.004,45
206	AU000000WAF6	WEST AFRICAN RESOURCES LTD	107.634,24
207	FI4000507124	PUUILO OYJ	101.338,56
208	AT0000758305	PALFINGER AG	91.879,24
209	JP3598200008	TOPRE CORP	82.272,16
210	DE0006083405	HORNBAACH HLDG-ORD SHS	81.621,20
211	US88579Y1010	3M COMPANY	79.872,80
212	GB0003452173	FIRSTGROUP PLC.	77.771,95
213	JP3454400007	TAKASAGO INTL RG	77.650,44
214	CA5734591046	MARTINREA INTERNATIONAL INC	46.714,24
			277.444.146,07
		Quote di OICR	
1	GB00B1YW4409	3I GROUP PLC	1.081.900,81
			1.081.900,81
<b>TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI</b>			<b>493.513.191,72</b>

Per i titoli di Stato, di seguito, viene esplicitata la localizzazione geografica degli emittenti.

Denominazione Paese	2025	
	Valore Nominale (mgl €)	Valore Mercato (mgl €)
Italia	44.455	44.977
Altri paesi Area Euro		
Austria	350	351
Francia	31.113	30.235
Germania	17.210	16.395
Grecia	750	761
Irlanda	100	97
Portogallo	2.250	1.826
Spagna	28.750	27.717
<b>Totale Altri paesi Area Euro</b>	<b>80.523</b>	<b>77.382</b>
Altri paesi fuori Area Euro		
Regno Unito	2.771	2.738
Stati Uniti	2.494	2.466
<b>Totale altri paesi fuori Area Euro</b>	<b>5.265</b>	<b>5.204</b>
<b>Totale</b>	<b>130.243</b>	<b>127.562</b>

Per le "Quote OICR" si forniscono, di seguito, alcuni dettagli sull'andamento economico durante l'anno. Nella colonna "utile/perdita" è riportata la differenza tra i valori contabili di vendita e di acquisto delle quantità vendute

nel corso dell'anno, mentre nella colonna "plus/minus" sono indicate le differenze di valore tra le quote ancora detenute al 31/12/2025 rispetto al momento dell'acquisto.

Isin	Titolo	Quantità	Plus/minus	Utile/Perdita	Controvalore quotazione	% comp.
GB00B1YW4409	3i Group Plc	28.959,000	-181.466,93	77.260,61	1.081.900,81	100,00%
<b>Totale</b>		<b>28.959,000</b>	<b>-181.466,93</b>	<b>77.260,61</b>	<b>1.081.900,81</b>	<b>100,00%</b>

Infine, si riportano le movimentazioni che, nel corso dell'esercizio, gli investimenti della linea hanno subito.

Tipologia di strumenti finanziari	Saldo al 31.12.2024	Controvalore acquisti	Profitti e perdite 2025	Controvalore vendite	Totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati/organismi internaz.	117.871.005,21	195.099.723,24	-388.952,43	185.019.945,36	127.561.830,66
c) titoli di debito quotati	89.398.245,52	59.696.078,91	114.679,12	61.783.689,37	87.425.314,18
d) titoli di capitale quotati	231.357.576,29	231.129.480,74	18.251.653,44	203.294.564,40	277.444.146,07
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	-	-	-	-	-
g) quote di OICR	1.732.612,53	-	-104.206,32	546.505,40	1.081.900,81
h) opzioni acquistate	409.298,95	2.709.198,89	-1.464.915,77	1.187.310,08	466.271,99
i) altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-
l) risultato della gestione cambi*	-	-	19.561.540,55	-	-
<b>Totale</b>	<b>440.768.738,50</b>	<b>488.634.481,78</b>	<b>35.969.798,59</b>	<b>451.832.014,61</b>	<b>493.979.463,71</b>

\* l'importo indicato al punto l) non viene conteggiato nel totale portafoglio

La voce "Ratei e Risconti attivi" si riferisce ai crediti in formazione sugli interessi attivi maturati per competenza economica sugli investimenti finanziari della linea, calcolati in funzione della competenza economica.

La voce "Altre attività della gestione finanziaria" comprende l'importo dei crediti per impegni da riscuotere su operazioni cambi da regolare (€ 1.518.931,36), crediti per impegni da riscuotere su operazioni in titoli (€ 877.228,73) e l'importo dei crediti per rimborso di interessi passivi (€ 259,22).

La voce "Margini Future" comprendeva nel 2024 i crediti relativi alle operazioni da regolare su strumenti finanziari.

Infine, si riporta l'ammontare delle risorse nette gestite dal gestore con riferimento alla data del 31.12.2025:

Gestore	Ammontare delle risorse gestite
Allianz Global Investors GmbH	503.284.275,30
Gestione Diretta	10.536.325,29

Il valore riportato nella colonna "Ammontare delle risorse gestite" rappresenta la differenza tra il valore presente nella voce "Totale attività fase di accumulo" dello stato patrimoniale attivo, e il valore presente nella voce "20 - Passività della gestione finanziaria" del passivo dello stato patrimoniale, al netto del debito verso le altre linee di investimento.

## Passività

### **20 – Passività della gestione finanziaria**

Le "Altre passività della gestione finanziaria" includono l'importo delle commissioni di gestione maturate nel quarto trimestre 2025, ed ancora non liquidate, per € 412.636,84, l'importo dei debiti per operazioni su titoli ancora da regolare (€ 2.664.673,98) e, infine, l'importo dei debiti verso le altre linee di investimento del fondo non ancora regolate finanziariamente (€ 1.000.511,38).

### **50 – Debiti di imposta**

In tale conto è accolto il debito verso l'Erario per quanto dovuto a titolo di imposta sostitutiva, secondo quanto previsto dal D. Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche e integrazioni.

### **100 - Attivo Netto Destinato alle Prestazioni**

Rappresenta il valore degli investimenti in essere al 31 dicembre 2025 della linea Bilanciata, al netto delle posizioni debitorie in precedenza indicate, ed è pari a € 504.106.061,30, in sensibile aumento rispetto all'anno precedente (+15%).

# Informazioni sul Conto Economico

## 10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce “Contributi per le prestazioni” (€ 66.904.113,74) sono inclusi i contributi resi disponibili per l’investimento nell’esercizio 2025, derivanti sia da nuove contribuzioni, sia da operazioni di switch in entrata nella linea. Queste ultime ammontano a € 17.041.410,90.

Le “Anticipazioni” (€ 3.901.272,84) sono riferite ad erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai Soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ 27.314.584,42) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo nonché le operazioni di switch in uscita dalla linea (€ 17.024.842,12). Le “Trasformazioni in rendita” si riferiscono alle risorse liquidate ai soci pensionati che hanno fatto richiesta di prestazione in forma di rendita (€ 5.138.008,38). Le “Erogazioni in forma di capitale” (€ 1.337.693,56) corrispondono, infine, alle risorse liquidate ai Soci pensionati che hanno fatto richiesta di prestazione in forma di capitale, incluso le erogazioni delle RITA.

## 20 – Risultato della gestione finanziaria diretta

La voce rappresenta il risultato ottenuto nel corso dell’esercizio dalla gestione diretta tramite strumenti FIA. Nella voce “Dividendi” sono ricomprese le distribuzioni ricevute dal Fondo, nella voce “Utili e perdite da realizzo” sono ricompresi i costi e le commissioni riconosciute ai gestori, infine, nella voce “Plusvalenze/Minusvalenze” sono contabilizzate le rivalutazioni effettuate sul valore dell’investimento.

## 30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

La voce “Dividendi e interessi” (€ 10.746.624,41) fa riferimento ai dividendi e agli interessi maturati sugli investimenti in titoli della linea ed agli interessi maturati sui conti correnti bancari.

“Profitti e perdite da operazioni finanziarie” (€ 35.969.798,59) rappresenta il saldo delle variazioni economiche positive e negative derivanti sia dalla valutazione delle quote dei titoli, sia dalle operazioni di compravendita delle stesse.

La voce “Retrocessione commissione da società di gestione” nel 2024 era relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti diretti nelle quote di OICR propri, come da regolamento Consob.

## 40 – Oneri di gestione

Gli oneri di gestione (€ 2.446.865,86) comprendono i costi indiretti trattenuti agli iscritti a copertura delle spese di gestione relative al comparto, i costi di gestione titoli del Depositario e le commissioni di negoziazione dei titoli.

## 80 – Imposta sostitutiva

L’importo fa riferimento all’ammontare dell’imposta sostitutiva di competenza dell’esercizio 2025 determinata nella misura prevista dalla vigente normativa che, per l’esercizio in corso, ha generato un costo pari a € 8.714.027,91.

## Variazione dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta la variazione annua dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni della linea 3 – Bilanciata che, nell’esercizio 2025, ha avuto un apporto di € 65.037.036,62.

## 10. STATO PATRIMONIALE DELLA LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

Attività		2025	2024
<b>10</b>	<b>Investimenti diretti</b>	<b>3.883.732,95</b>	-
	a) Azioni e quote di società immobiliari	-	-
	b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	-	-
	c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	3.883.569,00	-
	d) Depositi bancari	163,95	-
<b>20</b>	<b>Investimenti in gestione</b>	<b>434.584.612,12</b>	<b>352.379.283,64</b>
	a) Depositi bancari	7.188.759,75	9.860.548,11
	b) Crediti per operazioni pronti contro termine	-	-
	c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali	12.837.819,10	16.110.335,20
	d) Titoli di debito quotati	538.628,23	1.179.722,83
	e) Titoli di capitale quotati	404.875.767,06	314.620.233,38
	f) Titoli di debito non quotati	-	-
	g) Titoli di capitale non quotati	-	-
	h) Quote di O.I.C.R.	654.204,35	988.873,66
	i) Opzioni acquistate	-	-
	l) Ratei e risconti attivi	130.843,88	193.662,64
	m) Garanzie di risultato rilasciate al Fondo Pensione	-	-
	n) Altre attività della gestione finanziaria	228.136,59	1.774.443,58
	o) Margini future	8.130.453,16	7.651.464,24
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>50</b>	<b>Crediti di imposta</b>	-	-
	<b>TOTALE ATTIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>438.468.345,07</b>	<b>352.379.283,64</b>
Passività		2025	2024
<b>10</b>	<b>Passività della gestione previdenziale</b>	-	-
	a) Debiti della gestione previdenziale	-	-
<b>20</b>	<b>Passività della gestione finanziaria</b>	<b>1.680.470,21</b>	<b>2.967.115,64</b>
	a) Debiti per operazioni pronti contro termine	-	-
	b) Opzioni emesse	-	-
	c) Ratei e risconti passivi	-	-
	d) Altre passività della gestione finanziaria	1.680.470,21	2.967.115,64
<b>30</b>	<b>Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali</b>	-	-
<b>50</b>	<b>Debiti di imposta</b>	<b>10.983.923,42</b>	<b>10.022.881,02</b>
	<b>TOTALE PASSIVITÀ FASE DI ACCUMULO</b>	<b>12.664.393,63</b>	<b>12.989.996,66</b>
<b>100</b>	<b>Attivo netto destinato alle prestazioni</b>	<b>425.803.951,44</b>	<b>339.389.286,98</b>
	<b>CONTI D'ORDINE</b>		-

## 11. CONTO ECONOMICO DELLA LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

	2025	2024
<b>10 Saldo della gestione previdenziale</b>	<b>42.304.163,47</b>	<b>31.764.451,35</b>
a) Contributi per le prestazioni	71.570.893,78	59.333.944,43
b) Anticipazioni	-2.833.100,97	-2.597.801,03
c) Trasferimenti e riscatti	-23.766.586,60	-23.186.199,39
d) Trasformazioni in rendita	-1.844.408,44	-1.150.998,50
e) Erogazioni in forma di capitale	-822.634,30	-634.494,16
f) Premi per prestazioni accessorie	-	-
<b>20 Risultato della gestione finanziaria diretta</b>	<b>90.409,64</b>	<b>-</b>
a) Dividendi	-	-
b) Utili e perdite da realizzo	-378.145,43	-
c) Plusvalenze/Minusvalenze	468.555,07	-
<b>30 Risultato della gestione finanziaria indiretta</b>	<b>57.816.155,50</b>	<b>52.674.225,23</b>
a) Dividendi e interessi	6.537.034,54	5.946.824,36
b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie	51.279.120,96	46.722.121,92
c) Commissioni e provvigioni su prestito titoli	-	-
d) Proventi e oneri per operazioni pronti c/termine	-	-
e) Differenziale su garanzia di risultato rilasciate al Fondo Pensione	-	-
f) Retrocessione commissione da società di gestione	-	5.278,95
<b>40 Oneri di gestione</b>	<b>-2.812.140,73</b>	<b>-2.241.996,77</b>
a) Società di gestione	-1.591.876,60	-1.267.052,83
b) Banca Depositaria	-14.206,88	-1.222,54
c) Oneri di negoziazione valori mobiliari	-1.206.057,25	-973.721,40
<b>50 Margine della gestione finanziaria (20)+(30)+(40)</b>	<b>55.094.424,41</b>	<b>50.432.228,46</b>
<b>70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni ante imposta</b>	<b>97.398.587,88</b>	<b>82.196.679,81</b>
<b>80 Imposta sostitutiva</b>	<b>-10.983.923,42</b>	<b>-10.022.881,02</b>
<b>Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni (70)+(80)</b>	<b>86.414.664,46</b>	<b>72.173.798,79</b>

## 12. NOTA INTEGRATIVA DELLA LINEA 4 - BILANCIATA AZIONARIA

### Numero e controvalore delle quote

	31.12.2025		31.12.2024	
	Numero	Controvalore	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	17.060.138,540	339.389.286,99	15.386.884,250	267.215.488,19
Quote emesse (a)	3.469.641,256	71.571.361,05	3.144.721,941	59.333.944,43
Quote annullate (b)	-1.407.701,006	-29.267.197,58	-1.471.467,648	-27.569.493,08
Variazione del valore quota (a) + (b)		42.304.163,47		31.764.451,35
Variazione dell'attivo netto		44.110.500,99		40.409.347,44
<b>Quote in essere alla fine dell'esercizio</b>	<b>19.122.078,790</b>	<b>425.803.951,44</b>	<b>17.060.138,540</b>	<b>339.389.286,98</b>

Il valore unitario delle quote al 31/12/2025 è pari a € 22,268, al 31/12/2024 risultava pari a € 19,894.

La differenza tra il valore delle quote emesse e il valore delle quote annullate, pari a € 42.304.163,47 corrisponde al saldo della gestione previdenziale di cui al punto 10 del conto economico. L'importo riportato come variazione del valore quota corrisponde al saldo di quanto indicato alla voce "Margine della gestione finanziaria" (voce 50 del conto economico) al netto dell'imposta sostitutiva riportata alla voce 80 del conto economico.

## Informazioni sullo Stato Patrimoniale Attività

### 10 – Investimenti diretti

Nell'ambito della politica di investimento e diversificazione del portafoglio, Previp ha avviato dal corrente anno l'investimento in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) dedicati al credito privato a breve termine e al private equity. La voce comprende il valore degli impegni già richiamati dai Fondi chiusi selezionati per l'investimento diretto, in aggiunta è presente il saldo del deposito del conto corrente di gestione tenuto presso la Banca Depositaria dedicato agli investimenti diretti. Si riporta, nella tabella seguente, il dettaglio della voce investimenti detenuti:

Denominazione	Codice ISIN	Valore in euro	% sul totale
Fasanara GDADF	LU2607792145	1.765.569,00	45,46%
FSI II	IT0005496200	2.118.000,00	54,54%
Depositi bancari		163,95	0,00%
<b>Totale</b>		<b>3.883.732,95</b>	<b>100,00%</b>

Di seguito, si riporta la movimentazione dei titoli nel corso dell'esercizio:

Denominazione	Totale portafoglio al 31.12.2024	Controvalore acquisti	Controvalore vendite / rimborsi	Rivalutazioni e svalutazioni 2025	Totale portafoglio al 31.12.2025
Fasanara GDADF	0,00	1.700.000,00	-	65.569,00	1.765.569,00
FSI II	0,00	1.715.013,93	-	402.986,07	2.118.000,00
<b>Totale</b>	<b>0,00</b>	<b>3.415.013,93</b>	<b>-</b>	<b>468.555,07</b>	<b>3.883.569,00</b>

Per gli investimenti diretti riportati nella tabella non sono previste commissioni di negoziazione. Nel conto economico - voce 20 "Risultato della gestione finanziaria diretta" sono riportati i proventi e gli oneri connessi nonché le commissioni dei FIA.

## 20 – Investimenti in gestione

La voce “Depositi bancari” quantifica le disponibilità liquide alla data del 31.12.2025, in attesa di essere investite.

La voce “Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali” rappresenta il valore di mercato dei titoli di seguito indicati, suddivisi tra emissioni dello Stato italiano ed emissioni degli altri Stati e organismi internazionali (valori in euro). Per ognuno viene anche esplicitato il codice ISIN (*International Securities Identification Number*). Analogamente, viene fornito il dettaglio anche per i “Titoli di debito quotati”, per i “Titoli di capitale quotati” e per le Quote di OICR”.

Nr.	Codice Isin	Titolo	Valore complessivo
Titoli emessi da Stato Italia			
1	IT0005622128	BTPS 2,700% 2024-15/10/2027	2.671.385,50
2	IT0005641029	BTPS 2,650% 2025-15/06/2028	1.207.500,00
3	IT0005365165	BTP 3% 2019/01.08.2029	1.116.687,00
4	IT0005484552	BTPS 1.1% 2022/01.04.2027	790.256,00
5	IT0005534984	CCTS TV(2,812%) 2023-15/10/2028	305.574,00
6	IT0001086567	BTP 7,25% 1996/1.11.2026	156.400,50
			6.247.803,00
Titoli emessi da altri Stati o organismi Internazionali			
1	ES0000012A89	SPAIN 1,45% 2017/31/10/2027	1.180.791,45
2	DE000BU25018	BUNDESOBLIGATION 2.4% 2023/19.10.2028	1.005.270,00
3	ES0000012O59	SPAIN BONOS 2,400% 2025-31/05/2028	1.002.830,00
4	PTOTEVOE0018	PORTUGAL 2,125% 2018/17,10.2028	599.724,00
5	ES0000012K53	SPAIN-BONOS 0.8% 2022/30.07.2029	565.920,00
6	FR0013341682	FRANCE OAT 0.75%2018/25.11.2028	428.814,00
7	DE0001102416	BUNDESREP DEUTSCH 0,25% 2017/15.02.2027	343.259,00
8	AT0000383864	AUSTRIA 6,25% 1997/15.7.2027	318.651,00
9	NL0012171458	NEDERLAND 0,75% 2017/15.07.2027	294.141,00
10	ES00000123C7	SPANISH GOV 5.9% 2011/30.7.2026	255.372,50
11	SI0002103842	SLOVENIA 1.1875% 2019/14.03.2029	242.260,00
12	IE00BDHDP44	IRISH TSY 0,9% 2018/15.05.2028	194.232,00
13	FR0013200813	FRANCE O.A.T 0,25% 2015/25.11.2026	78.688,80
14	BE0000341504	BELGIUM KINGDOM 0,8% 2017/22.06.2027	78.525,60
15	BE0000351602	BELGIUM KINGDOM 0%2020/22.10.2027	823,42
16	FR0010371401	FRANCE O.A.T 4% 2005/25.10.2038	713,33
			6.590.016,10
Titoli di debito quotati			
1	IT0005366460	CASSA DEPO PREST 2.125% 2019/21.03.2028	299.793,00
2	IT0005508954	CASSA DEPO PREST 3,5% 19.09.2027	203.372,00
3	XS2237434472	FRESENIUS SE CO 0,375% 2020/28.09.2026	35.463,23
			538.628,23
Titoli di capitale quotati			
1	US67066G1040	NVIDIA CORP.	18.984.067,77
2	US0378331005	APPLE INC.(EX COMPUTER)	18.361.775,28
3	US5949181045	MICROSOFT CORP.	16.815.944,19
4	US02079K3059	ALPHABET-ORD SHS CL A	13.469.978,72
5	US0231351067	AMAZON.COM INC.	11.208.506,01
6	US11135F1012	BROADCOM-ORD SHS	8.908.553,89
7	US30303M1027	META PLATFORM (EX FACEBOOK INC-A)	6.462.093,40
8	US88160R1014	TESLA MOTORS INC	6.425.337,17

9	US46625H1005	JPMORGAN CHASE & CO.	5.306.781,80
10	US5324571083	ELI LILLY & CO.	5.017.491,16
11	CA0084741085	AGNICO-EAGLE MINES CAD	3.609.276,04
12	US0846707026	BERKSHIRE HATHAWAY INC CL B NEW	3.568.104,63
13	US0605051046	BANK OF AMERICA CORP.	3.484.301,04
14	US02079K1079	ALPHABET-ORD SHS CL C	3.459.120,04
15	US92826C8394	VISA INC CLASS A SHS	3.401.403,30
16	NL0010273215	ASML HLDG NV NEW	3.208.314,80
17	US1729674242	CITIGROUP INC. NEW	3.036.463,35
18	US38141G1040	GOLDMAN SACHS GROUP INC.	2.753.890,69
19	US3696043013	GENERAL ELECTRIC-ORD SHS	2.646.813,20
20	US57636Q1040	MASTERCARD INC CL A	2.580.770,30
21	US9311421039	WALMART INC	2.529.251,71
22	US00287Y1091	ABBVIE INC	2.430.016,24
23	US58933Y1055	MERCK E CO INC	2.276.182,53
24	US30231G1022	EXXON MOBIL CORP.	2.063.176,33
25	CH0012032048	ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	2.019.692,31
26	US0258161092	AMERICAN EXPRESS CO.	1.978.567,94
27	US17275R1023	CISCO SYSTEM INC.	1.963.655,11
28	CA7800871021	ROYAL BANK OF CANADA CAD	1.960.354,65
29	US79466L3024	SALESFORCE COM INC.	1.950.401,57
30	US64110L1061	NETFLIX INC.	1.950.153,72
31	US6516391066	NEWMONT CORPORATION - USD	1.907.401,92
32	US8835561023	THERMO FISHER SCIENTIFIC CORP	1.892.363,53
33	ES0113900J37	BANCO SANTANDER SA	1.888.064,58
34	GB0009895292	ASTRAZENECA PLC. GBP	1.869.876,00
35	US46120E6023	INTUITIVE SURGICAL INC.	1.846.239,09
36	US4370761029	HOME DEPOT INC.	1.817.466,71
37	US5951121038	MICRON TECHNOLOGY INC.	1.797.601,89
38	US0079031078	ADVANCED MICRO DEVICES INC.	1.794.086,84
39	US22160K1051	COSTCO WHOLESALE CORP.	1.745.823,70
40	US4592001014	I.B.M. CORP.	1.733.986,00
41	IE00059YS762	LINDE PLC NEW - USD	1.637.169,16
42	CA9628791027	WHEATON PRECIOUS METALS US MARKET	1.605.383,20
43	US2546871060	WALT DISNEY CO.	1.603.008,26
44	US69608A1088	PALANTIR TECH INC	1.601.505,41
45	GB0005405286	HSBC HOLDINGS PLC. - GBP	1.584.414,97
46	CH0012005267	NOVARTIS AG - NOM.	1.554.040,40
47	US8740391003	TAIWAN SEMICONDUCTOR-ADR	1.552.048,45
48	US78409V1044	S&P GLOBAL-ORD SHS	1.545.168,63
49	US65339F1012	NEXTERA ENERGY INC	1.524.745,89
50	US5128073062	LAM RESEARCH CORP	1.518.410,03
51	US8725401090	TJX COMPANIES INC.	1.504.975,21
52	US03831W1080	APPLOVIN CORP	1.500.692,25
53	US4781601046	JOHNSON & JOHNSON CO.	1.496.537,80
54	US09290D1019	BLACKROCK INC	1.487.140,20
55	FR0000121972	SCHNEIDER ELECTRIC	1.472.823,00
56	US9497461015	WELLS FARGO & CO.	1.471.950,62
57	US0404132054	ARISTA NETWORKS INC	1.470.266,81
58	ES0144580Y14	IBERDROLA SA	1.467.875,18

59	CA8911605092	TORONTO-DOMINION BANK CAD	1.436.994,15
60	CA82509L1076	SHOPIFY SVTG-A	1.435.271,69
61	FR0000130809	SOCIETE'GENERALE	1.420.373,68
62	US58155Q1031	MCKESSON CORP.	1.416.966,12
63	US1491231015	CATERPILLAR INC.	1.398.278,81
64	US37045V1008	GENERAL MOTORS CO	1.394.887,93
65	US7427181091	PROCTER & GAMBLE CO.	1.385.883,10
66	US36828A1016	GE VERNOVA LLC	1.367.678,41
67	CH0038863350	NESTLE SA REG NEW	1.364.245,79
68	US68389X1054	ORACLE CORP.	1.354.380,57
69	JP3633400001	TOYOTA MOTOR CORP.	1.341.450,05
70	US1667641005	CHEVRON CORP.	1.335.825,77
71	US7010941042	PARKER HANNIFIN CORP.	1.305.793,63
72	DE0007164600	SAP SE	1.299.062,25
73	DE0007236101	SIEMENS - NOMINATIVE	1.272.995,45
74	US0320951017	AMPHENOL CORP.-CL.A	1.239.914,68
75	US2358511028	DANAHER CORP.	1.221.582,29
76	JP3900000005	MITSUBISHI HEAVY INDUSTRIES LTD.	1.216.668,85
77	US0311621009	AMGEN INC	1.214.385,31
78	US8716071076	SYNOPSYS INC.	1.205.292,08
79	DE0008404005	ALLIANZ HOLDING	1.198.835,00
80	JP3885780001	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC.	1.188.723,42
81	US0382221051	APPLIED MATERIALS INC.	1.183.212,94
82	JP3788600009	HITACHI LTD.	1.168.725,63
83	JP3890350006	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP	1.166.850,11
84	US75886F1075	REGENERON PHARMACEUTICALS	1.142.099,49
85	US0028241000	ABBOTT LABORATORIES CORP.	1.131.087,31
86	US31428X1063	FEDEX CORP.	1.127.798,37
87	US7475251036	QUALCOMM INC.	1.126.547,59
88	US94106L1098	WASTE MANAGEMENT INC.	1.122.118,41
89	US6174464486	MORGAN STANLEY	1.120.860,28
90	IT0005239360	UNICREDITO ITALIANO ORD. NEW	1.105.642,80
91	US92343V1044	VERIZON COMMUNICATION	1.089.612,46
92	US9694571004	WILLIAMS COS INC.	1.080.864,39
93	US7433151039	PROGRESSIVE CORP.	1.079.081,83
94	US81762P1021	SERVICENOW INC	1.073.347,27
95	GB00BP6MXD84	ROYAL DUTCH SHELL PLC (GBP)	1.072.659,49
96	CH0244767585	UBS GROUP AG	1.063.930,21
97	US4612021034	INTUIT INC.	1.059.668,98
98	US95040Q1040	WELLTOWER INC	1.054.465,80
99	IT0000072618	INTESA SANPAOLO BANCA	1.049.580,14
100	US4432011082	HOWMET AEROSPACE-ORD SHS	1.039.761,74
101	NL0000235190	AIRBUS GROUP SE	1.034.259,20
102	IE00BTN1Y115	MEDTRONIC PLC	1.033.221,56
103	DE0005557508	DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE	1.021.456,14
104	US1912161007	COCA COLA CO.	1.004.904,17
105	US8552441094	STARBUCKS CORP.	1.004.483,49
106	US5717481023	MARSH & MCLENNAN INC.	1.003.570,65
107	US88579Y1010	3M COMPANY	991.731,31
108	IE00B4BNMY34	ACCENTURE PLC CL A	988.137,07

109	CH0210483332	CIE FINANCIERE RICHEMON-REG	987.235,76
110	FR0000052292	HERMES INTERNATIONAL	967.632,00
111	US7134481081	PEPSICO INC.	967.593,12
112	US0255371017	AMERICAN ELECTRIC POWER	962.651,00
113	US21037T1097	CONSTELLATION ENERGY - W/I	950.995,86
114	LR0008862868	ROYAL CARIBBEAN CRUISES-USD	945.326,51
115	US0527691069	AUTODESK INC.	942.514,39
116	US1011371077	BOSTON SCIENTIFIC CORP.	927.361,14
117	US4581401001	INTEL CORP.	926.615,36
118	US09857L1089	BOOKING HLDG RG	925.533,79
119	US1101221083	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO.	922.022,24
120	DE000ENER6Y0	SIEMENS ENERGY AG	912.150,40
121	US5801351017	MC DONALD'S CORP.	903.671,88
122	CA0641491075	BANK OF NOVA SCOTIA	898.076,00
123	JP3571400005	TOKYO ELECTRON LTD.	892.247,72
124	US91324P1021	UNITEDHEALTH GROUP INC.	891.741,04
125	SG1L01001701	DBS GROUP HOLDINGS - LOCAL	879.065,30
126	FR0000121014	L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	874.620,00
127	JP3902900004	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP	872.054,39
128	FR0000073272	SAFRAN SA (EX SAGEM S.A.)	871.382,00
129	US74762E1029	QUANTA SERVICE	866.685,44
130	CA0636711016	BANK OF MONTREAL	859.204,19
131	US19260Q1076	COINBASE GLOBAL INC	854.041,41
132	CH0011075394	ZURICH INSURANCE AG CHF NOMIN	844.382,04
133	GB0031348658	BARCLAYS PLC.	837.849,65
134	AU000000NAB4	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD.	836.209,67
135	DE0007030009	RHEINMETALL AG	827.330,00
136	DK0062498333	NOVO NORDISK A/S-B	823.488,83
137	IT0005508921	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	822.576,48
138	US2786421030	EBAY INC.	819.389,58
139	FR0000120073	AIR LIQUIDE	818.447,82
140	US2910111044	EMERSON ELECTRIC CO.	817.833,61
141	US43300A2033	HILTON WORLDWIDE HLDGS-ORD SHS	817.046,02
142	US90353T1007	UBER TECH INC	810.700,10
143	NL0011821202	ING GROEP NV - CVA	802.558,26
144	US74340W1036	PROLOGIS INC	786.327,35
145	ES0148396007	INDITEX	781.154,10
146	US4228062083	HEICO-ORD SHS CL A	775.385,19
147	US14040H1059	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP.	772.308,43
148	CH0044328745	CHUBB LTD	748.280,20
149	IE00B8KQN827	EATON CORP PLC	744.075,80
150	HK0000069689	AIA GROUP LTD	743.733,22
151	US00724F1012	ADOBE SYSTEM INC.	733.292,52
152	FR0000121667	ESSILOR LUXOTTICA	730.619,30
153	US87612G1013	TARGA RESOURCES INC	727.727,31
154	US7960508882	SAMSUNG ELECTRONICS GDR	719.388,73
155	US0326541051	ANALOG DEVICES	711.132,30
156	FR0000120578	SANOFI	708.248,64
157	US89417E1091	TRAVELERS COS INC	706.999,64
158	US0640581007	BANK OF NEW YORK MELLON CORP	701.620,05

159	US9113631090	UNITED RENTALS INC	696.596,73
160	US1266501006	CVS CAREMARK CORP.	690.768,47
161	LU1598757687	ARCELORMITTAL	684.426,81
162	US87612E1064	TARGET CORP.	680.738,12
163	US22788C1053	CRWDSTRIK HLDG RG-A	679.634,16
164	IE000IVNQZ81	TE CONNECTIVITY PLC	678.501,22
165	US8725901040	T-MOBILE US INC	675.705,23
166	US3755581036	GILEAD SCIENCES INC.	671.067,84
167	US4385161066	HONEYWELL INTL.INC.	666.355,42
168	GB0007980591	BP PLC.	663.719,17
169	BE0974293251	ANHEUSER-BUSCH INBEV	662.752,80
170	CH0012221716	ABB LTD - NOM	652.196,20
171	IE00BK9ZQ967	TRANE TECH PLC	639.830,75
172	JP3435000009	SONY CORP.	632.020,26
173	FR0000120628	AXA	630.906,88
174	GB00BVZK7T90	UNILEVER PLC (GBP)	630.499,82
175	IT0000062072	ASSICURAZIONI GENERALI	612.111,50
176	US00206R1023	AT&T INC	608.142,24
177	US2441991054	DEERE & CO.	603.267,10
178	NL00150001Q9	STELLANTIS NV (MILANO)	598.739,39
179	ES0113211835	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	597.690,50
180	JP3818000006	FUJITSU LTD.	580.709,96
181	AU000000BHP4	BHP BILLITON	579.275,83
182	US7739031091	ROCKWELL AUTOMATION INC.	577.344,64
183	DE0006231004	INFINEON TECHNOLOGIES	573.873,30
184	FR0000125007	SAINT GOBAIN	556.891,84
185	JP3436100006	SOFTBANK CORP.	554.390,02
186	US26441C2044	DUKE ENERGY CORP	552.920,66
187	CA56501R1064	MANULIFE FINANCIAL CORP.(CAD)	540.090,67
188	DK0060079531	DSV A/S	539.039,66
189	NL0013654783	PROSUS	535.264,80
190	JP3893600001	mitsui & CO.LTD.	529.532,62
191	JP3802400006	FANUC CORPORATION	528.669,10
192	US92537N1081	VERTIV HOLDINGS CO	525.918,72
193	US2283681060	CROWN HOLDING	518.268,89
194	IE00BKVD2N49	SEAGATE TECH HLDGS-ORD SHS	518.143,96
195	US5949724083	STRATEGY INC CLASS A	516.935,30
196	FR0000120271	TOTAL SA	510.927,69
197	IT0003856405	LEONARDO FINMECCANICA SPA	505.856,40
198	CA13646K1084	CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	496.935,32
199	DE0005552004	DHL GROUP (EX DEUTSCHE POST AG)	496.833,36
200	GB00BHJYC057	INTERCONTINENTAL HOTELS GROUP-ORD	496.532,63
201	CH0432492467	ALCON INC	495.947,14
202	US23804L1035	DATADOG-ORD SHS CL A	479.889,79
203	US4824801009	KLA TENCOR CORP.	469.646,11
204	JP3122400009	ADVANTEST CO.LTD.	469.626,89
205	US7170811035	PFIZER INC.	465.905,16
206	GB00B24CGK77	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	465.783,79
207	CH1243598427	SANDOZ GROUP AG	465.553,59
208	SE0017486889	ATLAS COPCO AB-A SHS	464.381,80

209	US1331311027	CAMDEN PROPERTY TRUST	464.274,07
210	GB00B19NLV48	EXPERIAN GROUP LTD W I	460.593,15
211	JP3756600007	NINTENDO CO.LTD.	444.214,78
212	US29670G1022	ESSENTIAL UTILITIES	444.017,16
213	NL0011794037	AHOLD-ORD SHS (P/S)	443.372,05
214	US1729081059	CINTAS CORP.	438.392,35
215	CA1367178326	CANADIAN UTILITIES LTD A	438.338,74
216	IL0011334468	CYBER ARK SOFTWARE-ORD SHS	437.857,30
217	JP3837800006	HOYA CORP.	435.804,32
218	US8636671013	STRYKER CORP.	434.475,09
219	FR0000120321	L'OREAL	434.421,00
220	JP3802300008	FAST RETAILING CO.LTD.	432.932,55
221	GB00BTK05J60	ANGLO AMERICAN PLC	432.620,56
222	JE00B4T3BW64	GLENCORE PLC	428.390,31
223	US61174X1090	MONSTER BEVERAGE CORP	427.474,74
224	BE0003739530	UCB SA	421.367,60
225	FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT	417.952,36
226	IT0004810054	UNIPOL ORD.	416.809,91
227	US9026531049	UDR INC	412.267,46
228	US7445731067	PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GROUP INC.	412.164,74
229	GB00BM8PJY71	NATWEST GROUP PLC	411.983,27
230	US8085131055	CHARLES SCHWAB CORP.	407.516,44
231	US49456B1017	KINDER MORGAN HOLDCO	407.201,18
232	US09260D1072	THE BLACKSTONE GROUP-ORD SHS CL A	402.737,66
233	GB0008706128	LLOYDS BANKING GROUP PLC.	399.957,38
234	AU000000CBA7	COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA	397.916,12
235	IT0004965148	MONCLER SPA	395.533,84
236	GB00BDR05C01	NATIONAL GRID PLC - ORD SHS	395.447,28
237	FR0000131104	BANQUE NATIONAL DE PARIS	395.386,26
238	GB00BD6K4575	COMPASS GROUP-ORD SHS	395.145,82
239	US8936411003	TRANSDIGM GROUP INC	395.128,26
240	JP3733000008	NEC CORP.	395.084,35
241	US9344231041	WARNER BROS DISCOVERY INC	393.753,92
242	US5719032022	MARRIOTT INTERNATIONAL CL A	392.488,20
243	US92532F1003	VERTEX PHARMACEUTICALS INC.	388.671,48
244	US8825081040	TEXAS INSTRUMENTS INC.	381.807,98
245	US5184391044	ESTEE LAUDER COMPANIES CLA	380.062,46
246	GB00B2B0DG97	REED ELSEVIER PLC A	378.934,97
247	DE000ENAG999	E ON AG	378.244,13
248	IT0005119810	AVIO SPA ( EX SPACE2 )	374.711,45
249	US9078181081	UNION PACIFIC CORP.	373.389,00
250	US46266C1053	IQVIA HOLDINGS INC	373.060,65
251	US03027X1000	AMERICAN TOWER CORP	367.103,63
252	CA29250N1050	ENBRIDGE INC. (CAD)	366.882,94
253	US20030N1019	COMCAST CORP. CLA	366.207,21
254	GB0002634946	BAE SYSTEMS PLC.	359.794,78
255	US42250P1030	HEALTHHPEAK PROPERTIES INC	358.548,68
256	CA1130041058	BROOKFIELD ASSET MGMT-A-W/I	355.816,37
257	US67103H1077	O REILLY AUTOMOTIVE INC	355.413,05
258	US28176E1082	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	353.599,52

259	US2788651006	ECOLAB INC.	352.455,34
260	US45841N1072	INTERACTIVE BROKERS GRO CL A	346.571,00
261	SE0015811963	INVESTOR-ORD SHS SR B	343.368,23
262	GB0002875804	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC.	341.935,17
263	NL0010832176	ARGENX SE	341.913,60
264	US34959E1091	FORTINET INC	336.880,67
265	US6974351057	PALO ALTO NETWORKS INC	335.279,75
266	US4278661081	HERSHEY CO.	333.098,08
267	US7181721090	PHILIP MORRIS INTL INC	332.516,60
268	IT0003132476	ENI ORD.	332.387,16
269	SE0007100581	ASSA ABLOY AB-B	330.726,28
270	US7043261079	PAYCHEX INC.	327.104,12
271	US6937181088	PACCAR INC.	325.938,16
272	DE000KGX8881	KION GROUP AG	324.051,00
273	US2172041061	COPART INC	323.872,42
274	US5486611073	LOWE'S COMPANIES INC.	323.777,73
275	US9581021055	WESTERN DIGITAL CORP	322.657,93
276	AU0000224040	WOODSIDE ENERGY GROUP LTD	322.638,57
277	IT0001078911	INTERPUMP GROUP	321.472,16
278	GB00B63H8491	ROLLS ROYCE GROUP NEW	320.483,17
279	DE0005140008	DEUTSCHE BANK - NOMINATIVE	316.266,72
280	US5738741041	MARVELL TECHNOLOGY INC	315.871,51
281	JP3435350008	SONY FINANCIAL HOLDINGS	315.104,68
282	US1273871087	CADENCE DESIGN SYS INC.	313.750,91
283	US6826801036	ONEOK INC	313.122,77
284	FR0010208488	ENGIE SA	312.260,94
285	DE000CBK1001	COMMERZBANK NEW	310.279,50
286	NL0015001O11	MFE-MEDIAFOREUROPE NV-CL A	307.649,51
287	US1924461023	COGNIZANT TECH SOLUTIONS A	307.451,90
288	US20825C1045	CONOCOPHILLIPS	305.551,46
289	US09062X1037	BIOGEN INC.	303.255,37
290	IT0001347308	BUZZI UNICEM ORD.	302.484,00
291	AN8068571086	SCHLUMBERGER LTD.	301.589,82
292	DE0005190003	BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE	301.121,62
293	US5500211090	LULULEMON ATHLETICA INC	300.763,66
294	US0367521038	ELEVANCE HEALTH INC	299.635,79
295	US0530151036	AUTOMATIC DATA PROCESSING	299.364,39
296	CH0013841017	LONZA GROUP AG-REG	299.291,36
297	US23331A1097	D.R.HORTON INC.	298.580,84
298	US40412C1018	HCA HOLDINGS INC	297.699,76
299	US18915M1071	CLOUDFLARE-ORD SHS CL A	297.084,54
300	US7707001027	ROBINHOOD MKTS-ORD SHS CL A	294.160,14
301	GB0002374006	DIAGEO PLC.	293.087,63
302	US2193501051	CORNING INC.	292.885,44
303	DE0007664039	VOLKSWAGEN AG PREF	291.389,70
304	US56585A1025	MARATHON PETROLEUM CORP	291.310,68
305	JP3519400000	CHUGAI PHARMACEUTICAL CO.LTD.	290.986,87
306	IT0003128367	ENEL	290.819,40
307	DE0008232125	LUFTHANSA - NOMINATIVE	287.745,79
308	US8923561067	TRACTOR SUPPLY COMPANY	287.346,75

309	US58733R1023	MERCADOLIBRE INC	286.379,55
310	US7512121010	POLO RALPH LAUREN CORP. NEW	285.693,76
311	US98978V1035	ZOETIS INC	280.111,78
312	US35671D8570	FREEPORT MCMORAN INC. CL B	279.850,91
313	US00846U1016	AGILENT TECHNOLOGIES INC.	279.414,98
314	GB00BMX86B70	HALEON PLC	276.280,90
315	US0533321024	AUTOZONE INC.	274.299,76
316	NL0012969182	ADYEN NV	268.125,00
317	US6558441084	NORFOLK SOUTHERN	266.696,07
318	US0758871091	BECTON DICKINSON	266.007,75
319	US1264081035	CSX CORP.	265.502,09
320	DE0007037129	RWE AG ORD	259.385,06
321	IE0001827041	CRH PLC. - LONDRA GBP	257.793,45
322	JP3236330001	KIOXIA HOLDINGS CORP	255.023,21
323	US49271V1008	KUERIG DR PEPPER	254.488,95
324	US8334451098	SNOWFLAKE INC	253.983,99
325	US3377381088	FISERV INC.	253.617,36
326	DE0007100000	MERCEDES BENZ AG (EX DAIMLER AG)	248.089,10
327	US49177J1025	KENVUE INC	245.562,11
328	NL0010773842	NN GROUP NV - W/I	244.487,06
329	DE000A1EWWW0	ADIDAS AG	242.248,65
330	US02209S1033	ALTRIA GROUP INC.	241.518,13
331	DE0005785604	FRESENIUS AG	240.344,86
332	IT0005218380	BANCO BPM SPA	238.838,88
333	LU1778762911	SPOTIFY TECHNOLOGY SA	235.823,83
334	US6541061031	NIKE INC. CL.B	232.580,01
335	JP3902400005	MITSUBISHI ELECTRIC CORP.	231.577,86
336	JP3190000004	OBAYASHI CORP.	230.798,52
337	US5260571048	LENNAR CORP.- CL A	225.274,31
338	US30040W1080	EVERSOURCE ENERGY	223.382,44
339	US91913Y1001	VALERO ENERGY CORP.	223.271,49
340	US4523081093	ILLINOIS TOOL WORKS	222.269,71
341	GB00BLGZ9862	TESCO PLC.	222.159,54
342	US7185461040	PHILLIPS 66	221.584,95
343	US0394831020	ARCHER-DANIELS-MIDLAND CORP.	220.102,61
344	US05722G1004	BAKER HUGHES	219.248,00
345	US2566771059	DOLLAR GENERAL CORP	217.590,88
346	US16411R2085	CHENIERE ENERGY INC	214.646,54
347	CA4932711001	KEYERA CORP	213.838,42
348	JP3970300004	RECRUIT HOLDINGS CO LTD	211.408,99
349	US0091581068	AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC.	208.829,27
350	US3724601055	GENUINE PARTS CO.	206.747,83
351	ES0132105018	ACERINOX SA	204.041,22
352	CA1363751027	CANADIAN NATIONAL RAILWAY CAD	203.671,37
353	CA01626P1484	ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	203.611,15
354	AU000000WES1	WESFARMERS LTD.	203.208,28
355	US4464131063	HUNTINGTON INGALLS IND	202.663,89
356	US74743L1008	QNITY ELECTRONICS INC	199.085,31
357	JP3787000003	HITACHI CONSTRUCTION MACHINE	198.647,37
358	US3703341046	GENERAL MILLS INC.	197.662,61

359	NL0011540547	ABN AMRO GROUP NV - CVA	196.316,10
360	BE0003565737	KBC GROUPE	195.688,75
361	US60770K1079	MODERNA RG	194.198,15
362	IT0001233417	A2A SPA	192.935,82
363	US25809K1051	DOORDASH INC - A	192.814,58
364	DE000BASF111	BASF SE REG	192.337,47
365	US0090661010	AIRBNB INC	192.152,53
366	US3453708600	FORD MOTOR CO.	189.394,45
367	US29364G1031	ENTERGY CORP.	189.014,86
368	SG1S04926220	OVERSEA CHINESE BANKING	188.379,80
369	US7782961038	ROSS STORES INC.	188.022,85
370	US2810201077	EDISON INTERNATIONAL	187.223,97
371	CH1175448666	STRAUMANN HOLDING AG-REG NEW	186.960,16
372	US9113121068	UNITED PARCEL SERVICE CL.B	185.696,25
373	US1255231003	CIGNA CORP ORD	183.002,41
374	FI0009000681	NOKIA OYJ	182.661,30
375	US7766961061	ROPER TECHNOLOGIES INC	179.249,52
376	GB0000456144	ANTOFAGASTA PLC	176.939,86
377	JP3376720003	SYNSPECTIVE RG	176.138,31
378	US26884L1098	EQT CORP	172.627,96
379	US98138H1014	WORKDAY INC-CLASS A	169.322,56
380	GB0004082847	STANDARD CHARTERED PLC.	168.285,71
381	JP3910660004	TOKIO MARINE HOLDINGS	167.436,32
382	AU000000ANZ3	ANZ GROUP HOLDING LTD	167.426,37
383	AU0000297962	NEWMONT CORP-CDI	162.664,09
384	JP3371200001	SHIN ETSU CHEMICAL CO.LTD.	162.097,85
385	US1696561059	CHIPOTLE MEXICAN GRILL CL A	159.610,93
386	SE0017486897	ATLAS COPCO AB-B SHS	159.609,44
387	CH0012214059	HOLCIM LTD	158.811,52
388	US5007541064	KRAFT HEINZ CO/THE	155.768,99
389	JP3228600007	KANSAI ELECTRIC POWER CO.LTD.	153.328,92
390	JP3496400007	KDDI CORP.	148.567,89
391	GB00BH4HKS39	VODAFONE GROUP PLC	148.281,51
392	US4062161017	HALLIBURTON CO.	147.314,81
393	GB00BPQY8M80	AVIVA PLC	146.800,43
394	US21036P1084	CONSTELLATION BRANDS INC-A	143.409,81
395	CA76131D1033	RESTAURANT BRANDS INTERN	143.023,00
396	US3379321074	FIRSTENERGY CORP.	142.169,33
397	CA21037X1006	CONSTELLATION SOFTWARE INC	141.462,21
398	HK0388045442	HONG KONG EXCHANGES E CLEAR	138.025,92
399	GB0004544929	IMPERIAL BRANDS PLC	135.487,59
400	JP3726800000	JAPAN TOBACCO INC.	134.774,12
401	SE0000667891	SANDVIK AB	132.838,10
402	JP3236200006	KEYENCE CORP.	132.672,79
403	CH0126881561	SWISS RE LTD NEW	132.593,09
404	CH0010645932	GIVAUDAN AG - NOMINATIVE	128.435,75
405	AU000000NST8	NORTHERN STAR RESOURCES-ORD SHS	128.370,15
406	AU000000CSL8	CSL LTD.	126.415,31
407	JP3783600004	EAST JAPAN RAILWAY CO.	123.423,47
408	AU000000MQG1	MACQUARIE GROUP LIMITED	123.294,81

409	JP3854600008	HONDA MOTOR CO.	120.957,82
410	GB00B0SWJX34	LONDON STOCK EXCHANGE	120.535,29
411	JP3899600005	MITSUBISHI ESTATE CO.LTD.	120.359,33
412	GB0007099541	PRUDENTIAL CORP.PLC.	119.416,40
413	CH0024608827	PARTNERS GROUP HOLDING AG	119.264,29
414	JP3134800006	IHI CORP	118.180,17
415	JP3463000004	TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD.	118.163,60
416	SG1T75931496	SINGAPORE TELECOMM. NEW	118.048,85
417	CH0030170408	GEBERIT AG	116.491,19
418	FR0000120644	DANONE GROUPE	115.553,90
419	US02043Q1076	ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	115.103,87
420	JP3242800005	CANON INC.	113.226,88
421	JP3304200003	KOMATSU LTD.	111.334,20
422	SE0020050417	BOLIDEN AB	111.052,53
423	GB0000536739	ASHTED GROUP PLC	110.466,48
424	AU000000BXB1	BRAMBLES LTD - AUD	108.922,51
425	GB0005603997	LEGAL & GENERAL GROUP PLC.	108.577,25
426	GB0007908733	SSE PLC	107.927,11
427	GB0004052071	HALMA PLC.	107.387,66
428	KYG217651051	CK HUTCHISON HOLDINGS LTD	107.142,86
429	JP3893200000	MITSUMI FUDOSAN CO.LTD.	105.700,40
430	JP3684000007	NITTO DENKO CORPORATION	104.914,83
431	JP3386450005	JX HOLDINGS INC FIRST SECTION	103.407,21
432	SG1M31001969	UNITED OVERSEAS BANK LTD.- LOCAL	102.100,73
433	FI4000297767	NORDEA BANK ABP	101.947,42
434	FR0000120693	PERNOD RICARD	101.755,20
435	JP3732000009	SOFTBANK RG	101.024,55
436	DE0006047004	HEIDELBERGER ZEMENT AG.	100.573,00
437	JP3914400001	MURATA MANUFACTURING CO.LTD.	99.479,43
438	CH0014852781	SWISS LIFE HOLDING	98.495,92
439	JP3388200002	AEON CO.LTD.	96.857,50
440	JP3566800003	CENTRAL JAPAN RAILWAY CO.	96.571,29
441	US81141R1005	SEA LTD ADR	95.900,14
442	SE0000108656	L.M.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL. B	95.386,04
443	CH0418792922	SIKA AG	95.205,20
444	JP3538800008	TDK CORP.	94.861,63
445	SE0000148884	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN CL.A	90.216,63
446	GB00B5ZN1N88	SEGRO PLC	89.897,41
447	JP3814000000	FUJI PHOTO FILM CO.LTD.	88.989,16
448	AU000000FMG4	FORTESCUE METALS GROUP LTD	87.937,56
449	JP3475350009	DAIICHI SANKYO CO LTD	87.277,32
450	JP3111200006	ASAHI KASEI CORP.	86.751,07
451	SE0015658109	EPIROC-ORD SHS SR A	86.030,31
452	DK0061539921	VESTAS WIND SYSTEM A/S	84.759,20
453	JP3421800008	SECOM CO.LTD.	84.746,51
454	JP3249600002	KYOCERA CORP.	84.696,27
455	JP3505000004	DAIWA HOUSE INDUSTRY CO.LTD.	84.690,03
456	SE0015961909	HEXAGON-ORD SHS SR B	84.582,38
457	JP3890310000	MITSUMI SUMITOMO INSURANCE GR	84.008,99
458	NO0010161896	DNB BK	83.940,13

459	CH1430134226	AMRIZE LTD - CHF	83.835,27
460	AU000000BSL0	BLUESCOPE STEEL LTD.	83.380,19
461	US83304A1060	SNAP INC - A	82.603,11
462	NO0005052605	NORSK HYDRO	80.950,95
463	CH0024638196	SCHINDLER HLDG BUONI PART	80.682,42
464	AU000000ALL7	ARISTOCRAT LEISURE LTD.	79.849,72
465	US9884981013	YUM BRANDS INC.	79.722,73
466	JP3200450009	ORIX CORP.	79.143,95
467	SE0000115420	VOLVO AB-A SHS	77.165,83
468	DK0010244425	AP MOLLER MAERSK-ORD SHS SR A	76.441,92
469	JP3866800000	PANASONIC CORPORATION	73.629,65
470	DK0060336014	NOVONESIS (NOVOZYMES) B	73.324,51
471	JP3422950000	SEVEN & I HLDGS	73.028,38
472	JP3830800003	BRIDGESTONE CORP.	72.520,38
473	HK0016000132	SUN HUNG KAI PROPERTIES LTD.	72.505,93
474	HK0003000038	HONG KONG & CHINA GAS CO.LTD.	72.072,80
475	CH0008742519	SWISSCOM AG - NOMINATIVE	70.484,53
476	JP3735400008	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE CORP.	69.929,85
477	JP3165000005	NKSJ HOLDINGS INC	69.550,75
478	JP3402600005	SUMITOMO METAL MINING CO.LTD.	69.048,93
479	JP3476480003	DAI ICHI LIFE INSURANCE	67.139,38
480	AU000000CPU5	COMPUTERSHARE LTD.	65.497,33
481	JP3481800005	DAIKIN INDUSTRIES LTD.	65.431,93
482	SE0000115446	VOLVO AB CL. B FREE	64.929,66
483	AU000000WOW2	WOOLWORTHS LTD.	64.336,50
484	JP3762600009	NOMURA HOLDINGS INC.	64.297,40
485	JP3500610005	RESONA HOLDINGS INC.	63.245,43
486	BMG2178K1009	CK INFRASTRUCTURE HLDGS-ORD SHS	63.001,08
487	JP3188220002	OTSUKA HOLDINGS	62.645,31
488	JP3942400007	ASTELLAS PHARMA INC.	62.518,23
489	JP3551500006	DENSO CO.	62.115,80
490	JP3173400007	OBIC CO. LTD.	61.481,46
491	CH1256740924	SGS SOCIETE GENERALE SA REG	61.399,81
492	JP3205800000	KAO CORP.	61.205,57
493	JP3266400005	KUBOTA CORP.	60.188,36
494	JP3420600003	SEKISUI HOUSE LTD.	58.891,99
495	JP3634600005	TOYOTA INDUSTRIES CORP	58.002,40
496	SE0009922164	ESSITY AKTIEBOLAG-B	57.825,75
497	AU000000QBE9	QBE INSURANCE GROUP LTD.	57.723,67
498	JP3752900005	JAPAN POST HLDGS-ORD LTD	57.368,07
499	GB00B082RF11	RENTOKIL INITIAL PLC	57.333,70
500	JP3621000003	TORAY INDUSTRIES INC.	56.503,47
501	JP3386030005	JFE HOLDINGS INC	56.411,14
502	AU0000030678	COLES GROUP LTD	55.918,27
503	JP3119600009	AJINOMOTO CO.INC.	55.844,69
504	JP3892100003	SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDING INC.	54.481,53
505	SE0000112724	SVENSKA CELLULOSA AB -B-	54.438,57
506	JP3778630008	NAMCO BANDAI HLDGS INC	54.378,88
507	JP3546800008	TERUMO CORPORATION	49.312,91
508	JP3164720009	RENEAS ELECTRONICS CORP.	47.790,50

509	JP3258000003	KIRIN HOLDINGS CO.LTD.	47.181,81
510	JP3753000003	NIPPON YUSEN K.K.	46.883,10
511	US83444M1018	SOLVENTUM CORP	46.278,43
512	JP3897700005	MITSUBISHI CHEMICAL HLDGS	45.722,62
513	AU000000COH5	COCHLEAR LTD.	45.716,85
514	HK2388011192	BOC HONG KONG HOLDINGS LTD.	45.272,18
515	AU000000TLS2	TELSTRA GROUP LTD	43.923,43
516	AU000000SUN6	SUNCORP-METWAY LTD.	43.028,01
517	HK0823032773	LINK REIT	41.797,28
518	SE0012673267	EVOLUTION GAMING GROUP-ORD SHS	41.412,78
519	KYG2177B1014	CHEUNG KONG PROPERTY HOLDING	40.856,64
520	JP3116000005	ASAHI GROUP HOLDINGS LTD.	40.068,09
521	JP3201200007	OLYMPUS CORP.	39.877,47
522	CH0016440353	EMS CHEMIE HLDG-ORD AG-REG	39.553,60
523	NO0010208051	YARA INTERNATIONAL ASA	38.016,90
524	JP3198900007	ORIENTAL LAND CO.LTD.	37.937,17
525	JP3734800000	NIDEC CORPORATION	37.052,01
526	JP3362700001	mitsui OSK LINES LTD.	35.811,60
527	NL0015002MS2	MAGNUM ICE CREAM CO BV/THE (GBP)	34.365,10
528	JP3347200002	SHIONOGI & CO.LTD.	32.401,50
529	AU0000219529	LOTTERY CORP LTD/THE	32.231,68
530	JP3162600005	SMC CORP.	29.576,87
531	AU000000JHX1	JAMES HARDIE INDUSTRIES NV	29.463,77
532	HK0669013440	TECHTRONIC INDUSTRIES CO.	28.171,48
533	AU000000ASX7	AUSTRALIAN STOCK EXCHANGE	25.693,71
534	HK0027032686	GALAXY ENTERTAINMENT GROUP L	25.147,92
535	US83443Q1031	SOLSTICE ADV MATERIALS INC	24.443,02
536	AU000000SHL7	SONIC HEALTHCARE LTD	21.547,38
537	JP3951600000	UNI-CHARM CORP.	19.928,81
538	JP3358000002	SHIMANO INC.	17.960,10
539	JP3351600006	SHISEIDO CO.	16.986,30
540	JP3979200007	LASERTEC-ORD SHS	16.100,00
541	JP3160400002	EISAI CO.	15.184,90
542	DK0060094928	ORSTED A/S (EX DONG)	12.613,05
			404.875.767,06
		Quote di OICR	
1	GB00B1YW4409	3I GROUP PLC	166.998,05
2	AU000000TCL6	TRANSURBAN GROUP	140.825,63
3	AU000000GMG2	GOODMAN GROUP	118.729,12
4	AU000000SCG8	SCENTRE GROUP	88.653,42
5	AU000000SGP0	STOCKLAND	81.959,36
6	AU000000APA1	APA GROUP-IF STAPLED SEC DISTR	57.038,77
			654.204,35
<b>TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI</b>			<b>418.906.418,74</b>

Per i titoli di Stato, di seguito, viene esplicitata la localizzazione geografica degli emittenti.

Denominazione Paese	2025	
	Valore Nominale (mgl €)	Valore Mercato (mgl €)
Italia	6.200	6.248
Altri paesi Area Euro		
Austria	300	319
Belgio	81	79
Francia	531	508
Germania	1.350	1.349
Irlanda	200	194
Paesi bassi	300	294
Portogallo	600	600
Slovenia	250	242
Spagna	3.045	3.005
<b>Totale altri paesi Area Euro</b>	<b>6.657</b>	<b>6.590</b>
<b>Totale</b>	<b>12.857</b>	<b>12.838</b>

Per le "Quote OICR" si forniscono, di seguito, alcuni dettagli sull'andamento economico durante l'anno. Nella colonna "utile/perdita" è riportata la differenza tra i valori contabili di vendita e di acquisto delle quantità vendute nel corso dell'anno, mentre nella colonna "plus/minus" sono indicate le differenze di valore tra le quote ancora detenute al 31/12/2025 rispetto al momento dell'acquisto.

Isin	Titolo	Quantità	Plus/minus	Utile/Perdita	Controvalore quotazione	% comp.
AU000000SGP0	STOCKLAND	15.200,000	7.742,25	104,65	81.959,36	12,53%
AU000000TCL6	TRANSURBAN GROUP	17.460,000	590,84	-11,24	140.825,63	21,53%
AU000000SCG8	SCENTRE GROUP	37.188,000	11.269,00	107,83	88.653,42	13,55%
AU000000GMG2	GOODMAN GROUP	6.752,000	-23.877,24	-69.185,59	118.729,12	18,15%
AU000000APA1	APA GROUP-IF STAPLED SEC DISTR	11.203,000	9.461,59	-10,11	57.038,77	8,72%
GB00B1YW4409	3I GROUP PLC	4.470,000	-30.131,34	1.661,40	166.998,05	25,53%
AU000000DXS1	DEXUS PROPERTY GROUP	-	-	1.103,71	-	-
<b>Totale</b>		<b>92.273,000</b>	<b>-24.944,90</b>	<b>-66.229,35</b>	<b>654.204,35</b>	<b>100,00%</b>

Infine, si riportano le movimentazioni che, nel corso dell'esercizio, gli investimenti della linea hanno subito.

Tipologia di strumenti finanziari	Saldo al 31.12.2024	Controvalore acquisti	Profitti e perdite 2025	Controvalore vendite	Totale portafoglio
a) crediti di operazioni pronti c/termine	-	-	-	-	-
b) titoli emessi da stati/organismi	16.110.335,20	30.462.440,80	51.002,65	33.785.959,55	12.837.819,10
c) titoli di debito quotati	1.179.722,83	-	7.775,40	648.870,00	538.628,23
d) titoli di capitale quotati	314.620.233,38	427.213.797,30	25.968.659,78	362.926.923,40	404.875.767,06
e) titoli di debito non quotati	-	-	-	-	-
f) titoli di capitale non quotati	-	-	-	-	-
g) quote di OICR	988.873,66	3.468.552,15	-91.174,25	3.712.047,21	654.204,35
h) opzioni acquistate	-	-	-	-	-
i) altri strumenti finanziari	-	-	-	-	-
l) risultato della gestione cambi*	-	-	25.342.857,38	-	-
<b>Totale</b>	<b>332.899.165,07</b>	<b>461.144.790,25</b>	<b>51.279.120,96</b>	<b>401.073.800,16</b>	<b>418.906.418,74</b>

\* l'importo indicato al punto l) non viene conteggiato nel totale portafoglio

La voce "Ratei e Risconti attivi" si riferisce ai crediti in formazione sugli interessi attivi maturati per competenza economica sugli investimenti finanziari della linea, calcolati in funzione della competenza economica.

La voce "Altre attività della gestione finanziaria" comprende l'importo dei crediti per impegni su operazioni da regolare (€ 228.064,63) e crediti per penali CSDR dovute dai gestori (€ 71,96) e l'importo dei crediti verso le altre linee di investimento del fondo non ancora regolate finanziariamente (€ 1.310.013,99).

La voce "Margini Future" comprende i crediti relativi alle operazioni da regolare su strumenti finanziari.

Infine, si riporta l'ammontare delle risorse nette gestite da ciascun gestore con riferimento alla data del 31.12.2025:

Gestore	Ammontare delle risorse gestite
Anima Sgr Spa	218.149.173,70
Generali Insurance Asset Management Spa	215.777.708,04
Gestione Diretta	3.883.732,95
<b>Totale</b>	<b>437.810.614,68</b>

Il valore riportato nella colonna "Ammontare delle risorse gestite" rappresenta la differenza tra il valore presente nella voce "Totale attività fase di accumulo" dello stato patrimoniale attivo, e il valore presente nella voce "20 – Passività della gestione finanziaria" del passivo dello stato patrimoniale, al netto del debito verso le altre linee di investimento.

## Passività

### 20 – Passività della gestione finanziaria

La voce "Altre passività della gestione finanziaria" corrisponde all'importo delle commissioni di gestione maturate nel quarto trimestre 2025 ed ancora non liquidate per €428.721,12, debiti per operazioni su cambi da regolare (€ 23.031,36), debiti per operazioni su titoli che saranno regolate nell'esercizio successivo (€ 205.977,91) e, infine, l'importo dei debiti verso le altre linee di investimento del fondo non ancora regolate finanziariamente (€ 1.022.739,82).

### 50 – Debiti di imposta

In tale conto è accolto il debito verso l'Erario per quanto dovuto a titolo di imposta sostitutiva, secondo quanto previsto dal D. Lgs. 252/05 e dalle successive modifiche e integrazioni.

### 100 - Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta il valore degli investimenti in essere al 31 dicembre 2025 della linea Bilanciata Azionaria, al netto delle posizioni debitorie in precedenza indicate, ed è pari a € 425.803.951,44, in notevole incremento rispetto all'anno precedente (+25%).

## Informazioni sul Conto economico

### 10 – Saldo della gestione previdenziale

Nella voce “Contributi per le prestazioni” (€ 71.570.893,78) sono inclusi i contributi resi disponibili per l’investimento nell’esercizio 2025, derivanti sia da nuove contribuzioni, sia da operazioni di switch in entrata nella Linea; queste ultime ammontano a € 22.934.383,49.

Le “Anticipazioni” (€ 2.833.100,97) sono riferite ad erogazioni anticipate dei flussi previdenziali, accordate ai Soci come previsto dalla normativa vigente.

La voce “Trasferimenti e riscatti” (€ 23.766.586,60) evidenzia il deflusso di risorse per operazioni di chiusura della posizione previdenziale, totale o parziale, nei confronti del Fondo nonché gli switch in uscita dalla linea (€ 15.256.983,57).

Le “Trasformazioni in rendita” (€ 1.844.408,44) si riferiscono alle risorse liquidate ai Soci pensionati che hanno fatto richiesta di prestazione in forma di rendita. Infine, la voce “Erogazioni in forma di capitale” (€ 822.634,30) espone gli importi erogati agli Iscritti durante il 2025 sotto forma di capitale nonché le RITA.

### 20 – Risultato della gestione finanziaria diretta

La voce rappresenta il risultato ottenuto nel corso dell’esercizio dalla gestione diretta tramite strumenti FIA. Nella voce “Utili e perdite da realizzo” sono ricompresi i costi e le commissioni riconosciute ai gestori, infine, nella voce “Plusvalenze/Minusvalenze” sono contabilizzate le rivalutazioni effettuate sul valore dell’investimento.

### 30 – Risultato della gestione finanziaria indiretta

La voce “Dividendi e interessi” (€ 6.537.034,54) fa riferimento ai dividendi e agli interessi maturati sugli investimenti in titoli della linea ed agli interessi maturati sui conti correnti bancari.

“Profitti e perdite da operazioni finanziarie” (€ 51.279.120,96) rappresenta il saldo delle variazioni economiche positive e negative derivanti sia dalla valutazione delle quote dei titoli, sia dalle operazioni di compravendita delle stesse.

La voce “Retrocessione commissione da società di gestione” nel 2024 era relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti diretti nelle quote di OICR propri, come da regolamento Consob.

### 40 – Oneri di gestione

Gli oneri di gestione (€ 2.812.140,73) comprendono i costi indiretti trattenuti agli iscritti a copertura delle spese di gestione relative al comparto, i costi di gestione titoli del Depositario e le commissioni di negoziazione dei titoli.

### 80 – Imposta sostitutiva

L’importo fa riferimento all’ammontare dell’imposta sostitutiva di competenza dell’esercizio 2025 determinata nella misura prevista dalla vigente normativa che, per l’esercizio in corso, ha generato un costo pari a € 10.983.923,42.

### Variazione dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni

Rappresenta la variazione annua dell’Attivo Netto Destinato alle Prestazioni della linea 4 – Bilanciata Azionaria che, nell’esercizio 2025, ha avuto un apporto di € 86.414.664,46.

# Bilancio

# 2025

## **Informativa sulla sostenibilità**

Allegato al Bilancio d'esercizio anno 2025

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

### **PREVIP FONDO PENSIONE**

per tutti i suoi comparti

**Non promuove caratteristiche ambientali e/o sociali e non ha come obiettivo investimenti sostenibili.**



**Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili**

(dichiarazione resa in conformità all'articolo 7, del regolamento (UE) 2020/852)

(con la parola "prodotto finanziario" si intende fare riferimento al comparto)

# Bilancio

# 2025

## **Relazione del Collegio Sindacale**

Bilancio d'esercizio anno 2025

Agli Iscritti di PREVIP Fondo Pensione,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili, applicabili anche ai Fondi Pensione.

Di tale attività e dei risultati conseguiti portiamo a conoscenza con la presente relazione.

È stato sottoposto al nostro esame il bilancio d'esercizio di PREVIP Fondo Pensione al 31 dicembre 2025, redatto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano la redazione.

Il bilancio d'esercizio ci è stato messo a disposizione nei termini di legge, ai sensi del disposto dell'art. 2429 del Codice Civile.

Il Collegio Sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste nella Norma 3.8 delle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate", consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto.

La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, la Società di revisione KPMG SpA, ci ha consegnato la propria relazione in data 10 aprile 2026 contenente un giudizio senza modifica.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale, il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria di PREVIP Fondo Pensione, oltre a essere stato redatto in conformità alla normativa che ne disciplina la redazione.

#### **1) Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e seguenti del Codice Civile**

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, del sistema amministrativo e contabile adottato da PREVIP Fondo Pensione e sul loro concreto funzionamento.

Abbiamo partecipato alle assemblee degli Iscritti ed alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.

Abbiamo acquisito dall'organo amministrativo durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo,

per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate da PREVIP Fondo Pensione e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riportare.

Con il soggetto incaricato della revisione legale abbiamo scambiato tempestivamente dati ed informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza.

Abbiamo incontrato ed acquisito informazioni dal preposto al sistema di controllo interno e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riportare.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riportare.

Non sono pervenute denunce dagli iscritti ex art. 2408 del Codice Civile.

Non abbiamo effettuato segnalazioni all'organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-octies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte del soggetto incaricato della revisione legale ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-octies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui art. 25-novies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Nel corso dell'anno 2025 il Collegio Sindacale ha rilasciato la proposta motivata per l'attribuzione dell'incarico di revisione legale dei conti per il triennio 2025-2027.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

## **2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio**

Abbiamo verificato che gli amministratori abbiano dichiarato la conformità alle norme di riferimento che disciplinano la redazione del bilancio di esercizio.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale "il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Previp Fondo Pensione al 31 dicembre 2025 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per

l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione.”

Di conseguenza e per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 5, del Codice Civile.

### **3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio**

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte degli Iscritti a PREVIP Fondo Pensione, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori.

Milano, 10 aprile 2026

Il Collegio Sindacale

# Bilancio

# 2025

## Relazione della Società di Revisione

Bilancio d'esercizio anno 2025



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Giovanni Battista Pirelli, 38  
20124 MILANO MI  
Telefono +39 02 6763.1  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 33 dello Schema di Statuto di cui alla Deliberazione Covip del 19 maggio 2021

*Agli Associati di  
Previp Fondo Pensione*

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Previp Fondo Pensione (il "Fondo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Previp Fondo Pensione al 31 dicembre 2025 e della variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto a Previp Fondo Pensione in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Altri aspetti

Gli Amministratori di Previp Fondo Pensione hanno allegato al bilancio d'esercizio del Fondo le informazioni periodiche sui comparti che promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali, ai sensi dell'art. 50 del Regolamento (UE) 2022/1288 o che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, ai sensi dell'art. 59 del medesimo Regolamento. Il giudizio sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 del Fondo non si estende a tali informazioni.

#### Altri aspetti - Informazioni comparative

Il bilancio d'esercizio di Previp Fondo Pensione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 12 marzo 2025, ha espresso un giudizio senza rilievi su tale bilancio.



**Previp Fondo Pensione**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

## **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di Previp Fondo Pensione per il bilancio d'esercizio**

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

## **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale



**Previp Fondo Pensione**

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### ***Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter), del D. Lgs. 39/10***

Gli Amministratori di Previp Fondo Pensione sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Previp Fondo Pensione al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità ai provvedimenti emanati da Covip della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

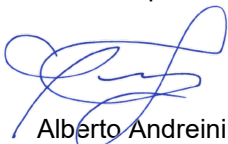
A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Previp Fondo Pensione al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità ai provvedimenti emanati da Covip.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 10 aprile 2026

KPMG S.p.A.



Alberto Andreini  
Socio

## **PREVIP FONDO PENSIONE**

Iscritto all'Albo dei Fondi Pensione - I Sezione  
Speciale Fondi Pensione Preesistenti - numero 1241

Indirizzo: Via Tiziano 32 – 20145 Milano

Mail: [Fondo@previp.eu](mailto:Fondo@previp.eu)

Pec: [Info@pec.previp.eu](mailto:Info@pec.previp.eu)

Numero Verde 800 894 999

Da mobile e dall'estero +39 0521 192 2197

[www.previp.eu](http://www.previp.eu)

Previp, la scelta giusta!



Fondo Pensione