

Bilancio
di esercizio

20**25**

BILANCIO DI ESERCIZIO
ANNO 2025

Indice	Pag.
Composizione degli organi sociali	3
Relazione sulla gestione	5
Bilancio di Esercizio	31
Stato Patrimoniale	32
Conto Economico	34
Nota Integrativa al Bilancio	35
<i>Parte prima: Informazioni generali</i>	
Informazioni generali sul Fondo e i suoi interlocutori	36
L'assetto organizzativo del fondo	47
Un'analisi statistica degli iscritti	49
Forma e contenuto del Bilancio	51
Criteri di valutazione e principi generali di redazione del Bilancio	53
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	56
Informativa sui rischi del fondo	56
Compensi e corrispettivi erogati nell'anno	60
<i>Parte seconda: Rendiconti delle linee</i>	
Bilancio di esercizio delle singole Linee e commento delle voci	61
Il Comparto Assicurativo 1990	61
Il Comparto Assicurativo 2014	66
Il Comparto Assicurativo 2024	71
Il Comparto Prudente	77
Il Comparto Bilanciato	88
Il Comparto Sviluppo	106
La Sezione Prestazioni da definire	125
Il Comparto Rendite Assicurative 1990	127
Il Comparto Rendite Assicurative 2014	130
Il Comparto Rendite Assicurative 2024	133
La Gestione Amministrativa	136
Allegato: Informativa sulla Sostenibilità	150
Rendiconto Finanziario	152
Relazione del Collegio dei Sindaci	157
Relazione della Società di Revisione	162

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Giuseppe Gianni	STRANIERO FILIPPA	Presidente Vice Presidente
--------------------	----------------------	-------------------------------

Membri

Francesca	BRUNORI
Enrico	CARNEVALE MIINO
Paola	DELMONTE
Barbara	DONADON
Giovanna	FANTINO
Santino	GRONDA
Guido	OTTOLENGHI
Paolo	PARRILLA
Carlo	RICCHETTI
Marco	RUGHETTI

COLLEGIO DEI SINDACI

Oliviero Maria CRIPPA	Presidente
-----------------------	------------

Membri

Carlo	DE MATTEO
Gennaro	ESPOSITO
Paola	PERRONE
Paola	PULIDORI
Marco	TANI

DIRETTORE GENERALE

Oliva MASINI

SOCIETÀ DI REVISIONE

BDO Italia S.p.A.

RELAZIONE SULLA GESTIONE



Signori Rappresentanti,
si illustrano di seguito i dati principali relativi al bilancio di Previdai al 31 dicembre 2025.

Il patrimonio del Fondo, incluso quello della fase di erogazione, si è attestato a 16,900 miliardi di euro, mentre i contributi dell'anno, al netto della quota di prelevamento del Fondo, sono stati pari a 1,208 miliardi di euro. Il rendimento netto delle gestioni assicurative e finanziarie è stato complessivamente pari a 633 milioni di euro.

Gli iscritti al 31 dicembre sono 89.776 mentre le aziende attive nell'anno sono state 12.356. La dinamica di crescita progressiva degli iscritti — consolidatasi nel precedente quinquennio — ha subito nel 2025 un'inversione di tendenza. Il dato consuntivo evidenzia una contrazione della platea, riconducibile, tra i fattori determinanti, ad un significativo incremento dei flussi in uscita, senz'altro per effetto dell'informativa agli iscritti in merito al rinnovo della Convenzione Assicurativa, avvenuto nel 2023. Per la platea delle aziende si rileva un aumento rispetto all'anno precedente.

Il bilancio chiude registrando un disavanzo della gestione amministrativa pari a 1,321 milioni di euro, in coerenza con la decisione del Consiglio di Amministrazione di riportare la riserva facoltativa ai livelli precedenti agli eventi eccezionali ne avevano comportato, negli ultimi anni, un incremento sostanziale.

Il contesto nel quale il Fondo ha operato

Il 2025 si è confermato un anno complesso a livello geopolitico, segnato dal protrarsi dei conflitti armati già presenti, dalla crescente tensione in alcune regioni e da dinamiche strategiche tra le grandi potenze mondiali. Il contesto internazionale è stato soggetto ad una crescente frammentazione in ambito sia di sicurezza che di investimenti, obbligando i paesi a rivedere le proprie catene di approvvigionamento.

Nonostante le tensioni geopolitiche e l'instabilità dei mercati, l'economia globale ha continuato a crescere moderatamente. Tale resilienza è stata trainata dalla spinta dei mercati emergenti e dall'allentamento delle politiche monetarie da parte delle banche centrali. Contestualmente, l'elevata volatilità osservata nei mercati finanziari e il forte apprezzamento dei beni rifugio, come oro e argento, hanno evidenziato un diffuso clima di incertezza e prudenza da parte degli investitori.

In particolare, la situazione di conflitto tra Russia e Ucraina e la guerra in Medio Oriente ha generato una pressione sulla sicurezza collettiva europea, con incrementi della spesa militare da parte dei governi.

Le tensioni sono rimaste elevate anche nell'Indo-Pacifico, con le continue esercitazioni da parte della Cina intorno a Taiwan, che alimentano il rischio di un potenziale ulteriore conflitto.

A livello commerciale, gli Stati Uniti hanno introdotto rilevanti dazi doganali nel secondo trimestre del 2025. Nonostante ciò, i flussi commerciali statunitensi hanno mantenuto i valori dell'anno precedente, rilevando un aumento dell'export e dell'import, con un deficit commerciale pari 1,24 trilioni di dollari, superiore, rispetto all'anno precedente. Nel dettaglio, tale deficit si è dimezzato nei confronti della Cina, mentre il Messico ha rappresentato sempre di più il principale partner commerciale degli USA.

Sul fronte dell'Unione Europea, si è registrato un incremento sia delle esportazioni, che delle importazioni, con una bilancia commerciale positiva per un importo pari a 164,6 miliardi di euro, leggermente inferiore rispetto all'anno precedente. Gli scambi

intra-euro sono aumentati del 2%. I rapporti commerciali tra l'Unione Europea e gli Stati Uniti hanno mostrato un miglioramento: dal punto di vista europeo, le esportazioni sono aumentate del 3,4% e le importazioni del 4,8%, determinando un surplus commerciale prossimo ai 200 miliardi di euro.

Il 2024 e il 2025 sono stati anni caratterizzati da un progressivo rientro dell'inflazione a livello globale, grazie alle politiche monetarie restrittive attuate dalle principali banche centrali negli anni precedenti, e dalla normalizzazione dei prezzi delle materie prime energetiche e alimentari. In particolare, le economie più avanzate hanno registrato un tasso di inflazione più contenuto rispetto ai mercati emergenti.

Nel corso del 2025, la Banca Centrale Europea ha effettuato quattro tagli, ciascuno di 25 punti base, mentre la Federal Reserve ha attuato tre riduzioni di pari entità. Tale ciclo di riduzione ha avuto l'obiettivo di sostenere l'attività economica in un contesto di instabilità geopolitica e di crescente tensione commerciale, al fine di mitigare l'incertezza tra le famiglie e le imprese.

I mercati obbligazionari hanno continuato ad attrarre capitali, in particolare, tra i governativi, vi è stata una crescita nei mercati emergenti, grazie al miglioramento dei fondamentali degli emittenti e all'indebolimento del dollaro, mentre l'azionario ha proseguito la dinamica di crescita, ma accompagnata da una forte volatilità, legata alle tensioni commerciali. L'azionario americano ha superato il momento critico legato all'annuncio ad aprile 2025 dell'intervento sui dazi, chiudendo l'anno con una crescita superiore al 16%. Parallelamente anche il mercato europeo, nonostante una forte caduta nei giorni dell'annuncio dei dazi, ha registrato una performance superiore al 17%.

Il protrarsi dei conflitti in Ucraina e in Medio Oriente, insieme alle crescenti tensioni commerciali ha alimentato in modo determinate gli investimenti in beni rifugio.

Sul finire del 2025 sono emerse anche nuove tensioni geopolitiche legate alla Groenlandia, in un contesto di crescente interesse strategico per le risorse minerarie, le terre rare, le rotte artiche e la presenza militare nell'Artico. Le dinamiche tra Danimarca, Stati Uniti, Cina e Russia hanno alimentato l'attenzione degli investitori sui mercati delle materie prime critiche, sui titoli legati all'energia e sul settore della difesa, rafforzando il ruolo dei fattori geopolitici di lungo periodo nelle decisioni di asset allocation.

Il mercato valutario è stato soggetto ad oscillazioni significative per tutto il 2025, in particolare, l'euro si è apprezzato di quasi il 14% rispetto al dollaro USA, riflettendo i timori suscitati dalla guerra commerciale americana. Un incremento analogo dell'euro si è registrato rispetto allo Yen, con un apprezzamento pari al 13.6%, mentre nei confronti della sterlina l'euro ha guadagnato quasi il 5%. In controtendenza, l'euro si è lievemente indebolito rispetto al franco svizzero, registrando una flessione di circa l'1%.

A livello domestico il 2025 è stato un anno particolarmente positivo per lo spread tra il BTP italiano decennale e il Bund tedesco di pari scadenza, sceso da 115,65 a 65 punti base. Il quasi dimezzamento della forbice dei rendimenti ha riflesso una maggior fiducia degli investitori nella solidità dell'economia italiana. Tra i fattori che hanno contribuito a tale miglioramento vi è stata la stabilità politica, l'attenzione ai conti pubblici e la presenza di segnali di crescita economica. Anche le principali

agenzie di rating hanno premiato l'Italia migliorando la valutazione durante il 2025. Parallelamente, lo spread misura anche lo stato di salute dell'economia tedesca, utilizzata come benchmark europeo: l'industria di tale paese sta attraversando un periodo di crisi strutturale con il settore trainante dell'automotive, messo sotto pressione dalla crescente concorrenza dei veicoli elettrici cinesi. Inoltre, la minaccia russa e la conseguenziale necessità di incrementare la spesa militare hanno portato anche la Germania ad aumentare il proprio debito pubblico, esercitando pressione al rialzo sui rendimenti.

In Italia, i prezzi al consumo in media sono aumentati dell'1,5% nell'intero 2025, rispetto al precedente anno. Sul fronte del lavoro, l'occupazione a dicembre 2025 è aumentata di 62 mila occupati rispetto al 2024. Anche il tasso di disoccupazione è migliorato, passando dal 6,4% della fine del 2024 al 5,6% di fine 2025.

Il contesto normativo in cui il Fondo opera è in continua evoluzione, il 2025 è stato caratterizzato, in particolare, dall'emanazione dei regolamenti delegati attuativi delle previsioni del Regolamento UE 2022/2554 (DORA). Il Legislatore europeo sta anche lavorando ad un ulteriore aggiornamento della Direttiva (UE) 2016/2341 (IORP2) nonché ad una revisione del Regolamento (UE) 2019/2088 (SFDR) e del Regolamento (UE) 2019/1238 (PEPP).

L'attività operativa del Fondo, nel 2025, è stata interessata dalle attività connesse alla verifica ispettiva avviata dalla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, non ancora conclusa. L'attività di ispezione rientra tra le competenze della Covip previste dalla normativa e l'ispezione nei confronti del Fondo non è stata attivata a seguito di criticità rilevate ma finalizzata ad approfondire l'organizzazione e l'operatività di Previdai.

Le entrate

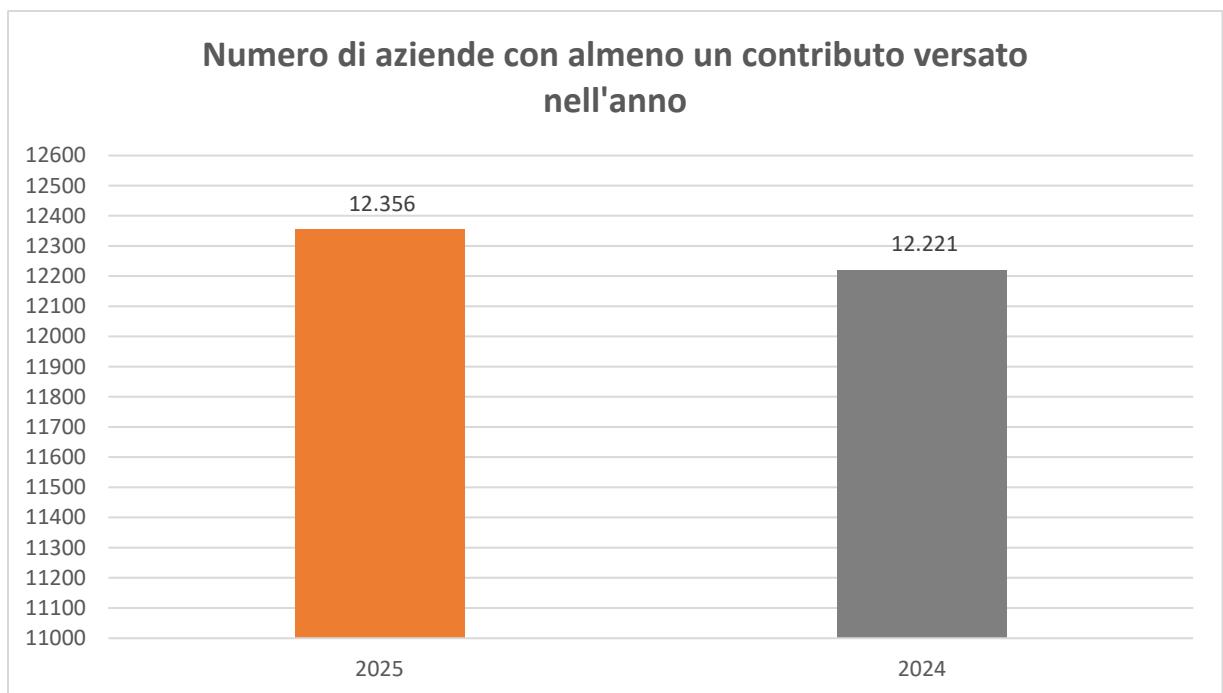
Nonostante lo scenario appena descritto abbia presentato elementi di criticità con riflessi sul piano socioeconomico, il 2025 si configura come un esercizio complessivamente molto positivo, in particolare sotto il profilo delle entrate aziendali. Tale andamento è stato influenzato dalle novità normative introdotte con l'Accordo di rinnovo del CCNL per i dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi, in vigore dal 1° gennaio 2025, che ha rappresentato un cambio significativo nella struttura della contribuzione al Fondo. Se, nel complesso, l'aliquota contributiva è rimasta invariata all'8%, il rinnovo ha determinato uno spostamento significativo del peso in capo alle imprese, aumentato di 2 punti percentuali con pari decremento in capo ai dirigenti. La previdenza complementare si conferma all'attenzione delle parti quale tutela della categoria e strumento di politiche retributive, tanto da superare il criterio di pariteticità del contributo, presente sin dalla costituzione di Previdai.

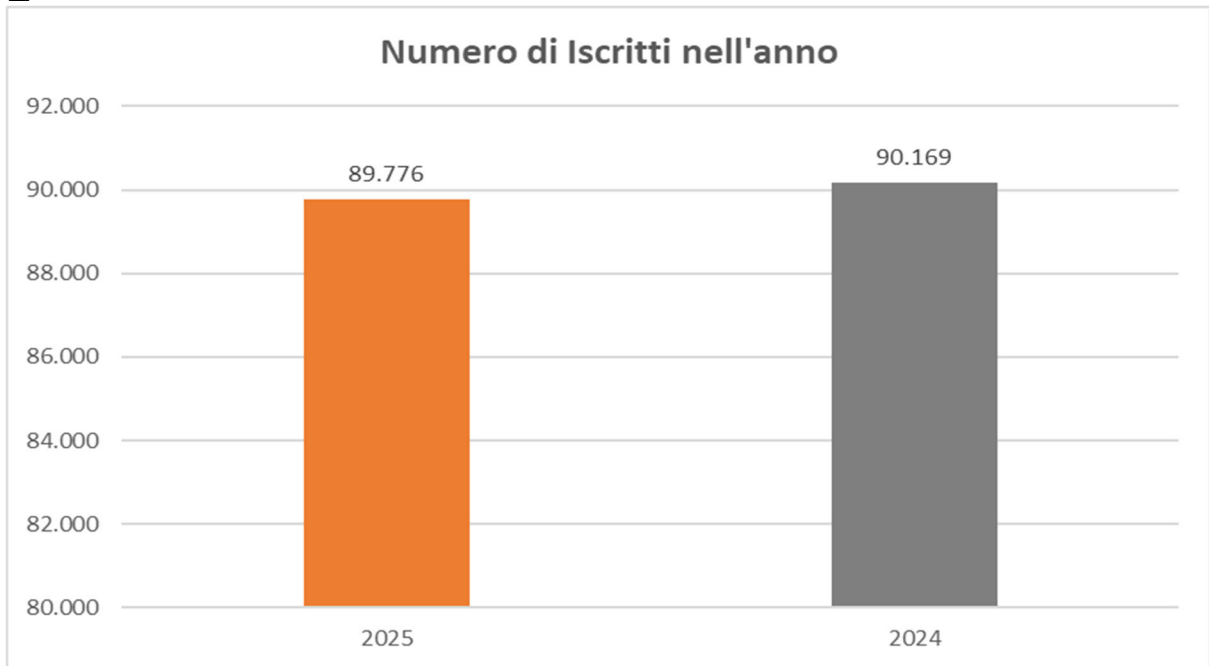
Il rinnovo ha comunque comportato migliorie per i dirigenti anche sotto altri profili. Tra le misure di maggiore impatto sul flusso contributivo, si evidenzia l'incremento del massimale retributivo, passato da 180.000 euro a 200.000 euro, con effetti su tre delle quattro rate contributive del 2025 e piena entrata a regime nel 2026. A ciò si affianca l'aumento del Trattamento Minimo Complessivo di Garanzia (80.000 euro per il 2025), anch'esso rilevante – seppur in misura più contenuta – ai fini della crescita delle entrate.

A consuntivo, i contributi aziendali, voce d'incasso di maggior rilievo per il Fondo, si attestano a circa 1,178 miliardi di euro (al lordo della quota di finanziamento Fondo), registrando un incremento del 6,54% rispetto all'anno precedente. Parallelamente,

la platea degli iscritti contribuenti cresce del 3,55% rispetto al 2024, confermando un trend espansivo avviato nel 2021.

Si conferma anche la crescita della presenza femminile nella categoria: se nelle generazioni più avanti in età le dirigenti rappresentano circa il 10% della popolazione, le recenti entrate nella categoria vedono una presenza femminile più che raddoppiata, tanto da raggiungere il 24% nella fascia di ingresso (under 45). Nel complesso, il 2025 ha visto un incremento di oltre un punto percentuale rispetto all'anno precedente e il superamento della soglia della presenza media del 16% di donne dirigenti (tale percentuale sale al 18% in caso di contribuzione attiva). Un dato certamente incoraggiante ma che indica quanto la strada verso la parità di genere tra i manager sia ancora lunga.





La gestione delle risorse

Il buon andamento, precedentemente descritto, dei mercati finanziari ha influito positivamente sui risultati del Fondo, contribuendo a generare, per l'anno 2025, rendimenti netti positivi in tutti i comparti.

L'inizio del 2025 ha visto il completamento della procedura di selezione pubblica per i mandati multi-asset avviata nel corso dell'anno precedente, con il Consiglio di Amministrazione che ha deliberato l'assegnazione degli incarichi di gestione delle risorse per i comparti Bilanciato, Sviluppo e per il neocostituito comparto Prudente. Prudente è la nuova opzione di investimento introdotta con lo scopo di irrobustire l'offerta di soluzioni a basso rischio nei confronti degli iscritti del Fondo e, in considerazione della sua fase di avvio, è stata ritenuta opportuna la selezione di un unico gestore, identificato in Eurizon. Da settembre 2025 il comparto ha iniziato a ricevere risorse finanziarie e il relativo patrimonio è aumentato gradualmente fino alla fine dell'anno. Le modalità di gestione sono sostanzialmente sovrapponibili a quelle dei comparti Bilanciato e Sviluppo (gestione attiva, assenza di garanzie di rendimento e di integrità del capitale investito), tuttavia le asset class che lo compongono lo rendono una soluzione di investimento a basso rischio per iscritti che prediligono la stabilità del capitale e dei risultati o che si stanno avvicinando al pensionamento.

Parallelamente, anche per i comparti Bilanciato e Sviluppo è stata potenziata la diversificazione attraverso l'ampliamento della compagine dei gestori delegati, il cui numero è passato da tre a cinque. I nuovi gestori — BlackRock, Candriam, Eurizon, HSBC e UBS — hanno avviato l'operatività a decorrere dal mese di dicembre 2025; l'attività di transizione dei patrimoni dai gestori uscenti verso i nuovi gestori è stata condotta con il supporto di Russell Investments, in qualità di transition manager. Tale operazione, caratterizzata da un elevato grado di complessità, ha richiesto il coordinamento sinergico tra i gestori uscenti e subentranti, la Banca Depositaria, la struttura interna del Fondo e l'Advisor. Gli esiti finali hanno confermato l'efficacia della scelta di affidare la transizione a un operatore specializzato, evidenziando

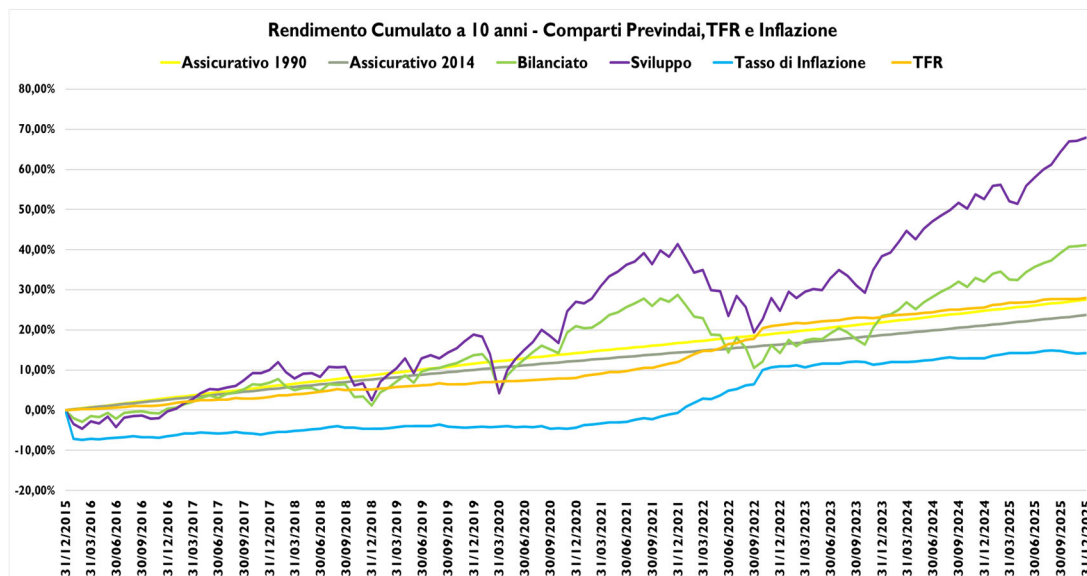
benefici significativi sia in termini di mantenimento di una corretta esposizione del portafoglio alle diverse classi d’investimento durante l’intera fase di transizione, sia sotto il profilo dell’ottimizzazione dei costi.

In tale contesto di novità e cambiamento, gli iscritti sono stati puntualmente informati circa l’evoluzione dell’assetto gestorio del Fondo ed è stata data tempestiva informativa alla Covip.

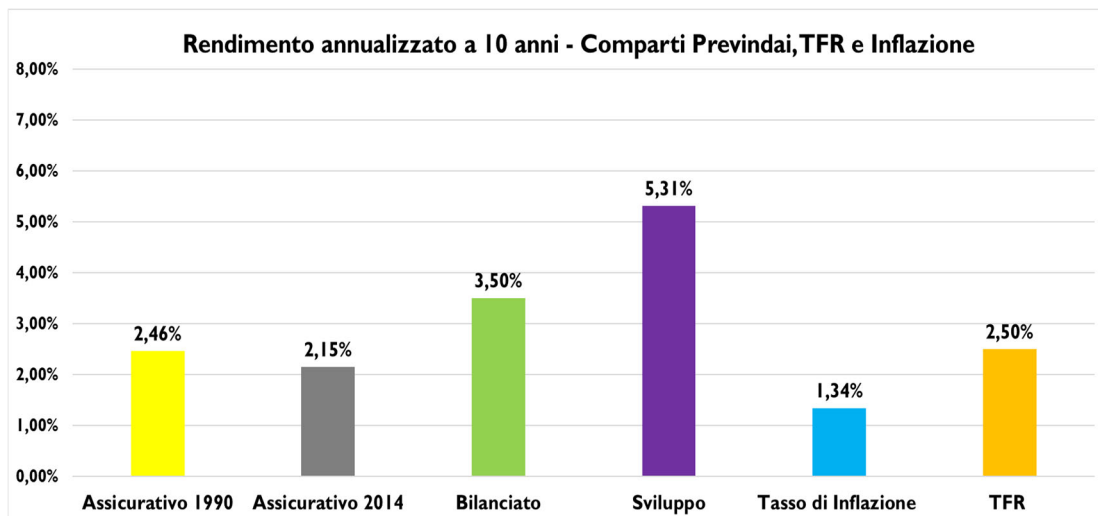
Con riferimento all’andamento dei comparti di investimento di Previdai, i comparti assicurativi – Assicurativo 1990, Assicurativo 2014, Assicurativo 2024 – si confermano, anche per questo esercizio, quelli di maggior peso. Raccolgono oltre il 64% dei volumi in gestione (10,55 miliardi) generando i seguenti tassi netti di rivalutazione a fine 2025: del 2,20% per Assicurativo 1990, del 2,13% per Assicurativo 2014 e del 2,21% per Assicurativo 2024. I rendimenti dei tre comparti assicurativi sono stati superiori anche al tasso di rivalutazione del TFR, che nel 2025 è stato pari all’1,92% (al netto dell’imposta sostitutiva). Pur rappresentando una quota rilevante del Patrimonio complessivo del Fondo, se ne osserva una riduzione del peso percentuale collegato non solo alle maggiori liquidazioni riconducibili alle modifiche contrattuali intervenute ma anche ad una maggiore attenzione degli iscritti, soprattutto in sede di adesione, a scelte coerenti con il proprio orizzonte temporale di investimento.

Per quanto riguarda i comparti finanziari, per Bilanciato il rendimento netto a fine anno è 6,89% e per Sviluppo è 10,02%, chiudendo l’anno con un risultato leggermente inferiore a quello del benchmark di riferimento.

La figura seguente illustra l’andamento del rendimento cumulato dei comparti di investimento del Fondo in confronto con il tasso di inflazione e con il tasso di rivalutazione del TFR per gli ultimi 10 anni. Su tale orizzonte temporale tutti i comparti realizzano un rendimento superiore ai parametri sopra citati ad eccezione di Assicurativo 2014 che ha conseguito un rendimento leggermente inferiore al tasso di rivalutazione del TFR. Sviluppo è il comparto che ha ottenuto il rendimento più alto seguito da Bilanciato, da Assicurativo 1990 e da Assicurativo 2014.



Il seguente grafico sintetizza, nel medesimo orizzonte temporale di 10 anni, i rendimenti annualizzati conseguiti dai comparti di investimento del Fondo in confronto con il tasso di inflazione e con il tasso di rivalutazione del TFR.



Nel corso del 2025 è stata svolta la verifica dell'adeguatezza dell'asset allocation strategica (AAS) dei comparti finanziari. Per il comparto Bilanciato tale revisione ha avuto l'obiettivo di efficientare il portafoglio mantenendo invariati il rendimento atteso (5,2%) e il rischio (7,9%) attraverso una riduzione dell'esposizione al mercato USA (azionario, obbligazionario e valutario) e agli asset obbligazionari più rischiosi (High Yield ed Emerging Markets) a favore dell'area Euro e dei titoli governativi, affiancata da un ribilanciamento negli investimenti alternativi italiani tra infrastrutture e private equity. Anche per il comparto Sviluppo l'AAS è stata revisionata tramite modifiche in linea con quanto sopra riportato per il comparto Bilanciato al fine di rendere più efficiente il portafoglio d'investimento senza alterarne il profilo atteso di rendimento (6,5%) e di rischio (12,4%). L'AAS con le revisioni sopra descritte per i comparti Bilanciato e Sviluppo è stata effettivamente implementata a dicembre 2025, quando si è concluso il processo di transizione dei portafogli dai gestori uscenti verso quelli subentranti. Infine, è stata deliberata dal CdA anche l'AAS per il nuovo comparto Prudente, utilizzata a partire dal mese di settembre 2025, quando l'operatività di tale comparto finanziario è stata avviata.

All'interno dei portafogli dei comparti Bilanciato e Sviluppo di Previdai è presente anche la componente di investimenti alternativi introdotta a partire dal 2019 con l'obiettivo di beneficiare, in un orizzonte temporale di lungo periodo quale quello previdenziale, di un incremento di redditività e, allo stesso tempo, di una maggiore diversificazione dei portafogli.

Alla fine del 2025 sono presenti, nel portafoglio dei comparti Bilanciato e Sviluppo, 22 Fondi di Investimento Alternativi (FIA) associati alle seguenti asset class:

- Private debt Europa (Barings EPLF II, Permira Credit Solutions V Fund, Muzinich Diversified Enterprises Credit II, Tikehau Direct Lending VI);
- Private equity Italia (Progressio Investimenti III, Progressio Investimenti VI, Neuberger Berman Renaissance Partner III, Star Capital Private Equity Fund IV, Clessidra Capital Partners 4, Nextalia Private Equity, Hyle Finance For Food One, Algebris Green Transition Fund, Silver Economy Fund, ITA Investment Holdings Fund);
- Azionario infrastrutture Italia (Azimut Infrastrutture per la Crescita – ESG, F2i Fondo V, Eurizon ECRA, Tages Helios Net Zero);

- Azionario infrastrutture Europa (Ancala Infrastructure Fund II, Equitix European Fund I, Ardian Infrastructure Fund VI, DWS Pan-European Infrastructure Fund IV).

Nel corso del 2025 i richiami di capitale sono proseguiti raggiungendo circa 505 milioni di euro, corrispondenti al 77% del commitment complessivo di 654 milioni di euro. Il valore dei FIA presenti nei portafogli dei comparti Bilanciato e Sviluppo rappresenta il 9% e l'8% dei rispettivi NAV ufficiali a fine dicembre 2025.

Tematiche ESG

La spinta della normativa europea alla considerazione di fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) negli investimenti ha richiesto ai fondi pensione di avviare riflessioni sul tema, al fine di valutare l'integrazione dei principi di investimento responsabile nelle proprie politiche di investimento. La struttura del Fondo, nel corso del 2025, ha continuato ad affrontare i temi collegati a tali fattori e il Consiglio di Amministrazione ha aggiornato la Politica di Sostenibilità e Impegno. Il documento è stato pubblicato sul sito di Previdai ed è disponibile a tutti gli iscritti.

Il Fondo conferma che l'obiettivo primario della propria politica di investimento resta la gestione delle risorse secondo combinazioni rischio-rendimento efficienti sulla base di un arco temporale coerente con quello delle prestazioni da erogare. Tali combinazioni devono consentire la massimizzazione delle risorse destinate alle prestazioni esponendo gli iscritti ad un livello di rischio ritenuto accettabile. Nell'ambito dell'obiettivo generale di cui sopra, Previdai ha deciso di includere i fattori di sostenibilità nelle proprie decisioni di investimento attraverso le strategie che allo stesso tempo:

- contribuiscano ad una maggiore efficienza, o comunque non pregiudichino l'efficienza, delle combinazioni rendimento/rischio;
- consentano di contribuire positivamente al profilo di sostenibilità del portafoglio.

La gestione delle risorse relative ai comparti di Previdai è attuata prevalentemente mediante la sottoscrizione di specifiche convenzioni con intermediari professionali qualificati (aggiornate e ricalibrate per tutti i comparti finanziari del Fondo a fine 2025). Le strategie finalizzate al perseguimento degli obiettivi di sostenibilità sono definite in coordinamento con i gestori delegati, integrandone le modalità operative all'interno dei mandati di gestione. Il Fondo, inoltre, provvede periodicamente al monitoraggio del profilo di sostenibilità dei portafogli dei comparti avendo anche rafforzato i presidi di monitoraggio nella revisione della Politica di Sostenibilità e Impegno di fine 2025.

In considerazione del fatto che la gestione delle risorse del Fondo è, come detto, in misura rilevante delegata a gestori terzi, i requisiti di sostenibilità vengono inclusi nell'ambito delle selezioni che vengono svolte, come per la recente selezione di gestori multi-asset e, nel continuo, per quella dei FIA.

Inoltre, in ottemperanza a quanto previsto dalla Legge n. 220/2021: "Misure per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo" e alle istruzioni emanate da Banca d'Italia, Covip, Ivass e Mef, Previdai ha adottato presidi procedurali volti ad assicurare il rispetto del divieto di finanziamento delle società indicate all'articolo 1, comma 1, della citata legge.

In questo contesto, nella consapevolezza che il tema degli investimenti sostenibili richieda impiego di risorse rilevanti per il Fondo anche per effetto della sua

complessità, l'implementazione delle strategie ESG viene effettuata secondo un approccio graduale nel tempo.

Politica di impegno e voto

L'attività di impegno rappresenta per Previdai uno strumento per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità previsti nella Politica di Sostenibilità e Impegno adottata. Per questo motivo, le tematiche su cui i gestori del Fondo si concentrano riguardano maggiormente gli aspetti ambientali, sociali e di governo societario (ESG) delle società interessate. Nel 2025 l'attività di engagement svolta dai Gestori dei mandati multi-asset ha coinvolto 321 società, di cui il Fondo è azionista o obbligazionista e per circa il 75% di queste società, ha riguardato tematiche ESG: ambientali (circa il 41%) con particolare attenzione al problema del cambiamento climatico, di governance societarie (circa il 46%) e sociali (circa il 13%) in relazione al rispetto dei diritti dei lavoratori e degli shareholders, nonché della comunità in cui la società opera. In merito all'attività di esercizio del diritto di voto, Previdai ha partecipato a 9 assemblee ordinarie e straordinarie convocate da società italiane quotate in borsa, esprimendosi sulle seguenti tematiche:

- approvazione del bilancio annuale;
- destinazione dell'utile d'esercizio e distribuzione dei dividendi agli azionisti;
- nomina del Consiglio di Amministrazione e determinazione della durata in carica;
- nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente e determinazione del compenso annuo dei Sindaci;
- approvazione di modifiche alla relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti;
- approvazione di modifiche statutarie;
- proposta di autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie;
- approvazione del sistema di incentivazione basato su strumenti finanziari.

Per esprimere il proprio voto negli eventi assembleari a cui ha partecipato, il Fondo ha analizzato il materiale assembleare fornito dal Gestore e, sulla base delle *best practice* di settore, si è espresso a favore o contro a ciascuno dei punti all'ordine del giorno delle varie assemblee.

Il Fondo, nell'ambito delle proposte di modifica alla politica di remunerazione e al sistema di incentivazione e tenendo conto delle motivazioni alla base delle proposte, ha ritenuto opportuno votare a favore dell'aumento dei compensi corrisposti.

In merito agli aspetti ESG, essi sono stati sempre considerati nell'attività di esercizio del diritto di voto del Fondo. In particolare, nelle valutazioni relative al voto sulla nomina del Consiglio di amministrazione, si è votato facendo particolare attenzione alla presenza, all'interno dell'organo, di componenti di diversa età, genere e di membri indipendenti.

Le attività del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione nei primi mesi del 2025, come già illustrato, a conclusione del processo di selezione ad evidenza pubblica dei gestori finanziari per i mandati multi-asset, ha individuato i gestori cui affidare le risorse relative ai comparti Bilanciato e Sviluppo e al nuovo comparto Prudente; l'attività di passaggio

dell'intero patrimonio dei comparti è stata svolta avvalendosi di un "Transition Manager"

Nel corso dell'anno il Consiglio ha proseguito con gli investimenti in FIA - strumenti introdotti nei portafogli di Previdai dal 2019 allo scopo di accrescere il rendimento atteso e la diversificazione - concretizzando quelli in ambito azionario infrastrutturale e in private debt italiano. Negli anni sono stati effettuati investimenti in varie asset class alternative, per metà sui mercati esteri e per metà sul mercato italiano. Per raggiungere il peso obiettivo del 12%, previsto dall'asset allocation strategica dei comparti, nel prossimo anno Previdai sarà impegnato in altri processi di investimento compreso quello del Venture Capital Italia, in considerazione del provvedimento normativo adottato nell'ambito della Legge Concorrenza (legge 193 del 2024) che pone un vincolo sull'investimento in tale asset class affinché gli enti di previdenza possano continuare a beneficiare dell'esenzione fiscale sui rendimenti derivanti da investimenti nell'economia italiana.

Il Consiglio, sempre nei primi mesi del 2025, ha rinnovato per un triennio l'affidamento della Funzione di Revisione interna a Ellegi Consulenza S.p.A..

Nella seconda metà dell'anno sono stati portati all'attenzione del Consiglio gli esiti dell'indagine conoscitiva degli iscritti svolta nella prima metà del 2025. Il questionario somministrato riguardava le opzioni di investimento disponibili e quelle future (Comparto Prudente e Life Cycle) e prevedeva anche domande di finanza comportamentale e su aspetti inerenti ai fattori ESG, con l'intento di monitorare l'evoluzione della consapevolezza e sensibilità degli iscritti sui temi finanziari di sostenibilità. Nell'attività, il Fondo è stato affiancato da un'esperta di finanza comportamentale. L'analisi si è articolata in più dimensioni: le caratteristiche socio-demografiche e finanziarie degli aderenti, il livello di tolleranza al rischio, le preferenze verso linee di investimento con specifiche caratteristiche (bassa volatilità, capitale garantito, life-cycle), gli atteggiamenti in tema di sostenibilità e il grado di alfabetizzazione finanziaria. In tema di tolleranza al rischio, emerge una prevalenza di profili intermedi, ma con una forte polarizzazione tra investitori più sicuri e soggetti difensivi estremi. Le differenze di genere e di età restano marcate: le donne e gli aderenti più anziani mostrano minore propensione al rischio e maggiore preferenza per strumenti protettivi. Sul fronte delle preferenze per le linee di investimento, le soluzioni lifecycle riscuotono ampio consenso, in particolare tra i più giovani, mentre i comparti a bassa volatilità e a capitale garantito sono apprezzati soprattutto dagli iscritti prossimi alla pensione e dal pubblico femminile. Gli investimenti sostenibili rappresentano un'area di crescente interesse, ma caratterizzata da una conoscenza ancora limitata e da aspettative talvolta disallineate alla realtà. Nonostante ciò, la propensione a adottare criteri ESG è significativa, con un'attenzione particolare alle tematiche sociali ed etiche. Nel complesso, i risultati dell'indagine hanno confermato la necessità di potenziare la comunicazione e l'educazione finanziaria, soprattutto verso le fasce più vulnerabili (donne e senior), di rafforzare l'offerta di soluzioni flessibili e personalizzate.

Come previsto dal Regolamento UE 2022/2554 (c.d. DORA), il Consiglio ha proseguito nelle attività connesse al conseguimento di un elevato livello di resilienza operativa digitale: se già a fine 2024, aveva istituito la Funzione IT, assegnandole il ruolo di monitoraggio degli accordi con i fornitori terzi di servizi IT, e affidato la responsabilità della gestione e sorveglianza dei rischi informatici alla Funzione di Gestione dei Rischi, nel corso dell'esercizio 2025 ha proseguito i lavori con l'adozione di politiche e procedure finalizzate alla predisposizione del quadro di gestione e controllo interno per garantire la gestione efficace e prudente dei rischi informatici.

Sempre in tale ambito, ma con specifico riferimento alla gestione dei rischi informatici derivanti dai fornitori terzi di servizi informatici e anche in previsione della scadenza a fine 2025 del contratto, il Consiglio ha altresì avviato le attività di verifica sul proprio

outsourcer informatico, avvalendosi anche del supporto di una società di consulenza per lo svolgimento di una Due Diligence specifica sugli aspetti più strettamente tecnico-informatici: da tale verifica è emersa l'opportunità di prorogare il contratto di fornitura per un anno, nel corso del quale l'outsourcer dovrà implementare – sulla base di un piano dei lavori condiviso con il Fondo – ulteriori presidi tecnici e documentali che gli consentiranno di raggiungere la piena conformità al citato Regolamento.

Le Funzioni fondamentali – Gestione dei rischi e Revisione interna

Nel corso del 2025, oltre all'insieme di adempimenti che è chiamata a svolgere annualmente in coerenza con quanto previsto nella Politica di Gestione dei Rischi, la Funzione di Gestione dei Rischi è stata impegnata in numerose attività non ricorrenti. In particolare, in quanto nominata responsabile anche della gestione e sorveglianza dei rischi informatici ai fini DORA, la Funzione è stata ancora coinvolta come referente nel processo di adeguamento al suddetto Regolamento UE 2022/2554, avviato nel 2024, per la corretta attuazione delle attività relative sia alla produzione e aggiornamento della documentazione interna al Fondo – a valle dell'approfondito studio della normativa svolto con il supporto di un consulente esterno – sia alla definizione delle modifiche contrattuali con l'outsourcer informatico IWS S.p.A.. In particolare, nei rapporti con l'outsourcer, la Funzione ha collaborato alla definizione dell'accordo di proroga del contratto scaduto a dicembre 2025, accordo contenente l'"Addendum DORA" ed il cronoprogramma delle implementazioni tecniche necessarie alla società – in quanto fornitore di servizi informatici a supporto delle funzioni critiche del Fondo – per il suo completo adeguamento a DORA. Per quanto riguarda gli aspetti più operativi derivanti dal citato Regolamento, la Funzione ha collaborato con la Funzione IT in tutta una serie di attività, anche propedeutiche alla valutazione dei rischi IT basata sugli asset, tra cui le principali sono: la definizione del Registro delle Informazioni, trasmesso all'autorità di Vigilanza ad aprile; l'individuazione delle Funzioni critiche; la predisposizione del catalogo degli Asset Informatici a disposizione. La normativa europea richiederà il presidio sulle tematiche connesse alla resilienza operativa digitale, che vedono coinvolto direttamente il Fondo, quale entità finanziaria, ma anche i suoi fornitori di servizi IT.

Inoltre, nel corso dei primi mesi dell'anno, alla Funzione è stata attribuita la responsabilità dello svolgimento dello STRESS TEST (ST) che l'Autorità Europea per le Assicurazioni e la Previdenza (EIOPA) organizza ogni 2-3 anni circa, per verificare la tenuta del settore previdenziale, attraverso la valutazione della capacità dei fondi pensione di resistere a scenari economici e finanziari avversi, identificandone le vulnerabilità. L'edizione del 2025 – la quinta – ha visto coinvolti, oltre ai maggiori fondi pensione negoziali italiani, anche i preesistenti, dando priorità a quelli che, al 31 dicembre 2024, utilizzavano strumenti derivati e la cui attività totale superavano la soglia di 600 milioni di euro. Questa attività, complessa e impegnativa, è stata svolta dalla FGR con il supporto del Depositario per la fase quantitativa connessa ai comparti finanziari, in quanto custode di tutte le informazioni relative ai valori degli stock e dei flussi dei comparti finanziari.

La Funzione ha, altresì, fornito supporto nella elaborazione e somministrazione del questionario agli iscritti sui temi finanziari e ESG, a fronte della decisione di introdurre un nuovo comparto finanziario a basso rischio, il comparto Prudente, il Consiglio aveva infatti ritenuto opportuno coinvolgere i soggetti potenzialmente interessati ad aderirvi attraverso la somministrazione di un questionario dal quale si potesse rilevare il loro interesse; con l'occasione, si è anche deciso di monitorare l'evoluzione

della consapevolezza e sensibilità degli iscritti sui temi finanziari in generale e sui temi di sostenibilità in particolare, anche tenendo conto delle attività in corso per l'introduzione di uno schema di Life Cycle.

Tra le altre attività svolte nel 2025, di particolare rilevanza è l'aggiornamento del documento di Risk Appetite Framework del Fondo, resosi necessario a seguito dei cambiamenti intervenuti negli scenari di mercato e nella strategia e nell'operatività del Fondo, a valle dell'avvio del nuovo comparto Prudente e dei nuovi gestori sui comparti Bilanciato e Sviluppo: un ulteriore intervento sarà necessario una volta conclusa la valutazione dei rischi IT, in base al Regolamento DORA, al fine di definire le relative soglie di Risk Appetite, Tolerance e Capacity.

Per quanto riguarda la Revisione interna, nel corso del 2025 in base al Piano di Audit approvato dal Consiglio di Amministrazione, la Funzione ha svolto le verifiche stabilite, rilasciando distinte relazioni con riferimento ai diversi processi analizzati nonché la prevista relazione annuale. Il lavoro svolto dalla Revisione Interna ha evidenziato l'efficacia e l'efficienza del sistema dei controlli anche con riferimento al Modello 231 adottato dal Fondo.

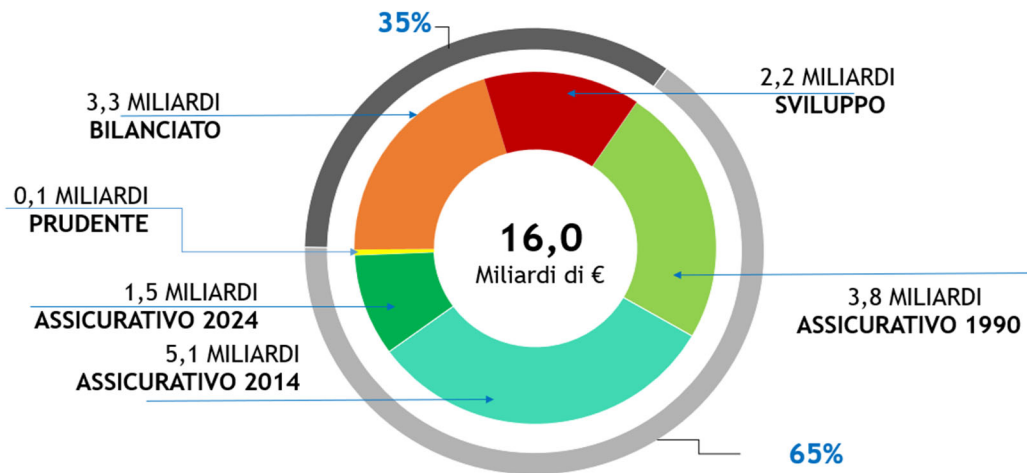
Con riferimento a quest'ultimo, nello svolgimento delle attività del Fondo sono stati rispettati i presidi previsti, anche in relazione al suo aggiornamento in relazione alla normativa sopravvenuta, nonché svolte le connesse attività di vigilanza da parte dell'Organismo di Vigilanza (OdV). Dalle verifiche di quest'ultimo non è emersa alcuna criticità; l'OdV ha proposto al Consiglio, che lo ha deliberato, di avviare l'aggiornamento del Modello 231 in relazione alle normative sopravvenute dall'ultimo aggiornamento.

Principali dati sul Fondo

Il **patrimonio in gestione**, cioè l'attivo netto destinato alle prestazioni - fase di accumulo, ha raggiunto, a fine 2025, un ammontare di 16,010 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 15,263 miliardi di euro del 2024. All'incremento contribuiscono le entrate per contributi e i trasferimenti, che si attestano ancora a livelli superiori rispetto alle uscite, a cui si aggiungono i rendimenti dei comparti, tutti positivi.

Il patrimonio, al lordo della riserva a coperture delle rendite e di quella facoltativa, è invece pari a 16,900 miliardi di euro, anch'esso in crescita rispetto ai 16,011 miliardi di euro del 2024.

La figura sottostante illustra la ripartizione dell'attivo netto destinato alle prestazioni - fase di accumulo, in termini di comparti di investimento.



I **contributi** versati nel 2025 – inclusi quelli dei contribuenti volontari, dei familiari a carico, del TFR pregresso e dei reintegri di anticipazioni precedentemente percepite – sono stati pari a 1,208 miliardi di euro al netto della quota di finanziamento Fondo. Le entrate riferite ai **contributi aziendali**, aumentate del 6,7% rispetto al 2024, ammontano ad oltre 1,174 miliardi di euro: tale voce di entrata è quella che pesa prevalentemente sul maggior incasso. L'aumento delle entrate di natura aziendale è stato sostenuto dalle novità introdotte con il rinnovo del CCNL per i dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi, in vigore dal 1° gennaio 2025, che ha previsto condizioni migliorative per i dirigenti sotto diversi profili.

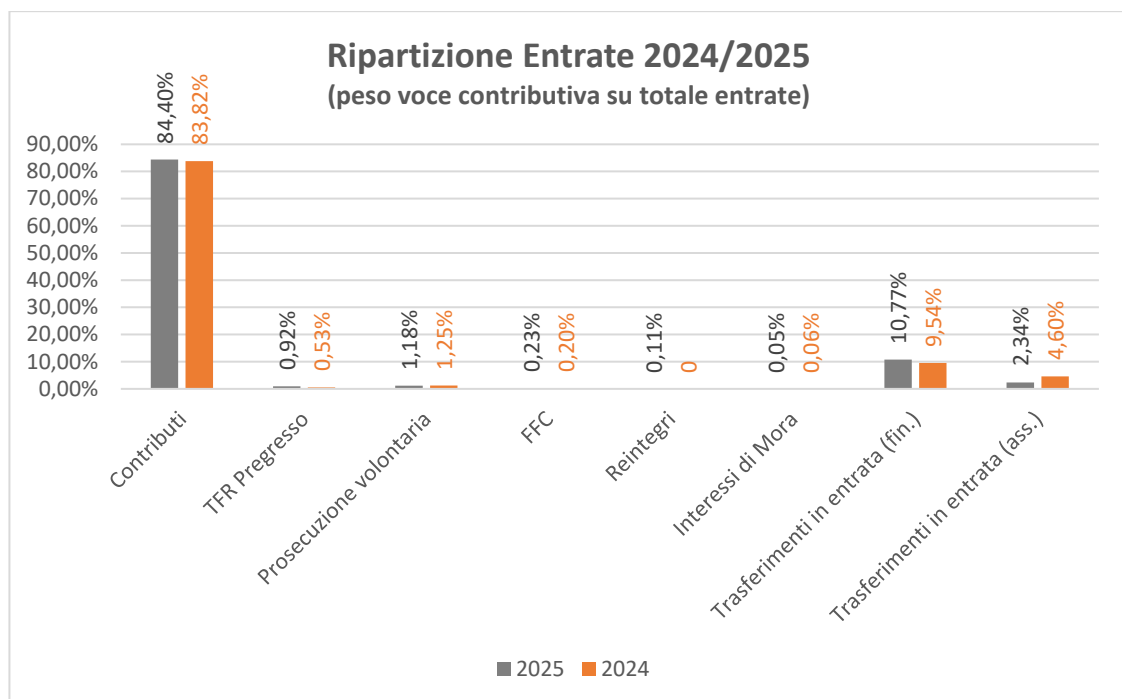
In particolare, l'incremento del massimale retributivo (da 180.000 a 200.000 euro) ha rappresentato il principale fattore di crescita contributiva, affiancato – seppur in misura più contenuta – dall'adeguamento del Trattamento Minimo Complessivo di Garanzia (80.000 euro nel 2025).

Per i **prosecutori volontari**, la numerosità dei versanti ha visto un lieve incremento (circa 5,96%) rispetto al 2024 mentre le entrate, pari a circa 16,4 milioni di euro, hanno registrato una lieve flessione rispetto all'anno precedente (-0,23%), effetto connesso alle uscite di un importante numero di dormienti, in considerazione delle modifiche apportate alla convenzione assicurativa che entreranno a regime nel 2026. I versamenti dei **familiari fiscalmente a carico** ammontano a circa 3,2 milioni di euro, in sensibile aumento rispetto all'anno precedente (circa il 21%). La numerosità dei soggetti versanti ha visto una crescita di oltre il 14% rispetto all'anno precedente. Queste due ultime tipologie di versamenti possono, comunque, essere influenzate da conferimenti una tantum di rilevante entità che non necessariamente si ripetono nel corso degli anni.

Il conferimento del **TFR pregresso** ha registrato una poderosa ed impreveduta crescita nel 2025 rispetto al 2024 (+85,48%), solo in parte influenzata dal conferimento di ingenti somme (circa 2mln di euro) da parte di un unico iscritto. L'istituto ha infatti interessato una platea nettamente più ampia di iscritti (circa +41%) rispetto all'anno precedente. Si tratta di una voce che ha avuto negli ultimi anni un trend in progressiva crescita ma è, in ogni caso, un'entrata discrezionale con andamento non prevedibile, spesso collegata a situazioni di uscita dal mondo del lavoro.

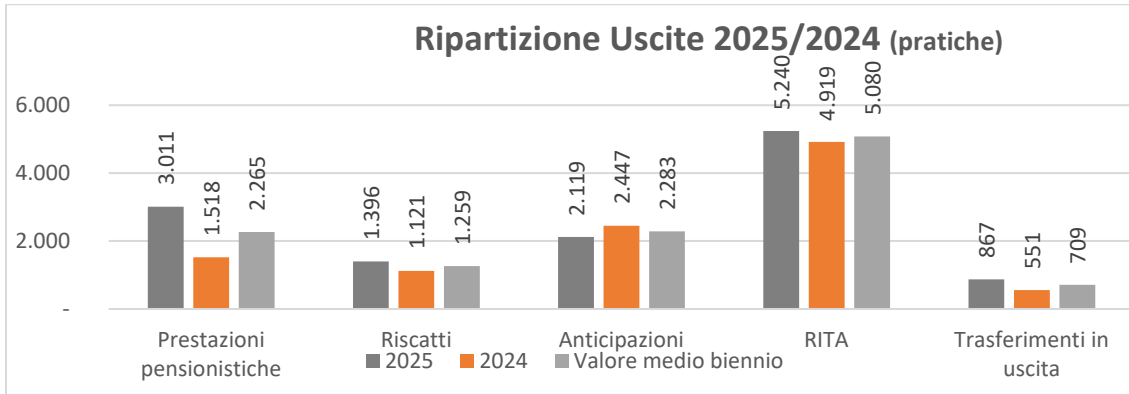
I versamenti a titolo di **reintegro** conseguenti al rilascio della nuova funzionalità web nel 2025 sono stati pari a circa 1,6 milioni di euro. La novità ha attratto gli iscritti verso tale istituto, facendo cogliere l'opportunità fiscale a loro favore in aggiunta alla ricostituzione della posizione di previdenza complementare.

Il saldo tra **trasferimenti** in entrata e in uscita risulta nettamente positivo a favore di Previdai per un ammontare di oltre 90 milioni di euro, in diminuzione rispetto al precedente anno (che presentava un saldo di oltre 114 milioni di euro): ciò è dipeso soprattutto dall'aumento degli importi trasferiti verso altri fondi, ma anche dall'eccezionalità del 2024 connesso alla chiusura del fondo Fincantieri. Il numero di posizioni acquisite in entrata risulta superiore di oltre il 19% (oltre 370 posizioni, al netto delle posizioni acquisite dal fondo Fincantieri) rispetto all'anno precedente: viceversa, l'ammontare totale dei trasferimenti acquisiti è in lieve decremento (-1,47% per oltre 2,7 milioni di euro). Le uscite verso altri fondi pensione hanno registrato, come detto, un incremento (+12% delle richieste, +30% sui valori trasferiti). Il saldo della numerosità si mantiene, comunque, nettamente positivo per Previdai, essendo le posizioni uscite - al netto dei conguagli operati - quasi un quarto di quelle acquisite (620 contro 2305).



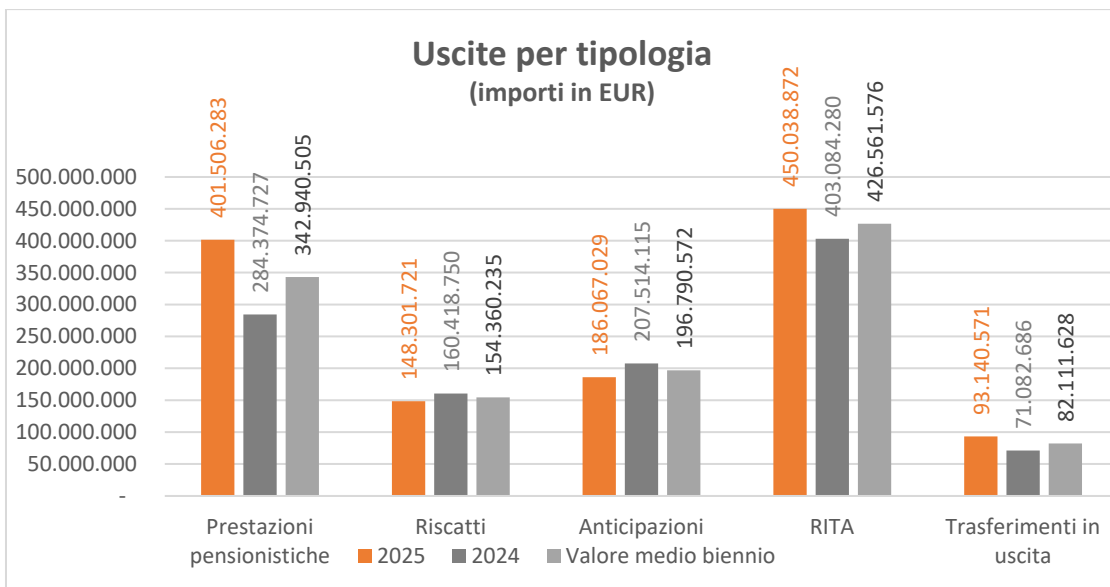
Le **uscite** dalla fase di accumulo per anticipazioni, riscatti e prestazioni pensionistiche, incluse le rate erogate in RITA ed escluse quelle per trasformazioni in rendita, sono state circa 874 milioni di euro (oltre il 72,4% dei contributi netti), in aumento rispetto a quelle dell'anno precedente (oltre il 4%). I riscatti della posizione individuale manifestano un decremento in termini di ammontare erogato (-12 milioni di euro, oltre il 7% in meno) a fronte, invece, di un aumento di richieste pervenute (+25% per 275 posizioni); per le uscite per anticipazioni siamo in presenza di decrementi sia per le somme erogate (-10% per oltre 21 milioni) che per le posizioni coinvolte (-13% per 328 soggetti). Si evidenzia, viceversa, un forte aumento di quanto erogato per prestazioni pensionistiche in capitale, rendita ed in forma mista capitale/rendita (+41% sui valori erogati e +98% sulle richieste pervenute: l'elevato incremento su quest'ultima voce deriva dalla lavorazione di diverse centinaia di riliquidazioni di modesto importo). Nelle erogazioni in RITA si osserva ancora un discreto trend di crescita (seppur inferiore a quello del 2024): +11,6% negli importi

liquidati e +7% nelle posizioni interessate. Introdotta nel 2018, è la prestazione che denota la più costante crescita in questi ultimi anni.



Il significativo aumento del numero di quasi tutte le tipologie di uscite (solo le anticipazioni sono in calo) è senz'altro riconducibile alla informativa trasmessa, a partire dalla fine del 2023 e proseguita nei 2 anni successivi, a seguito del rinnovo della Convenzione Assicurativa e di quella inviata ai beneficiari di iscritti deceduti. Per quest'ultima casistica, sono proseguite nel 2025 le attività di ricerca dei potenziali beneficiari per informarli della necessità di liquidare la posizione.

Relativamente ai trasferimenti in uscita, l'incremento della numerosità di richieste (+316, pari a +57%) ricomprende una rilevante quantità di pratiche di ritrasferimenti (247 posizioni), riferite a conguagli su trasferimento avvenuto in anni precedenti. Al netto di tali pratiche, l'incremento è di 69 posizioni, pari ad oltre il 12%.



Come ogni anno è in crescita il numero dei percettori di **rendita**, numero che ha superato le 8.100 unità, oltre 900 in più rispetto al 2024 (le nuove decorrenze sono in forte aumento sia per gli importi convertiti in rendita, con un +40% rispetto allo scorso anno, sia come numerosità di soggetti, +37%); resta sempre modesto il

numero delle posizioni cessate (42). Con riferimento alle nuove decorrenze appena citate, l'incremento registrato è sicuramente molto sensibile e si ritiene possa essere ricondotto alle comunicazioni inviate, come detto, a partire dalla fine del 2023 e che hanno visto ulteriori invii nel 2024 e 2025. Tali comunicazioni erano riferite alle novità introdotte con il rinnovo della Convenzione Assicurativa di fine 2023; in particolare, gli iscritti ultra-sessantottenni sono stati invitati più volte a valutare gli effetti degli adeguamenti connessi al rinnovo che potrebbero comportare, per la loro posizione, da aprile 2026, condizioni di rendita meno favorevoli e quindi l'opportunità della richiesta di liquidazione, da presentare prima di tale data.

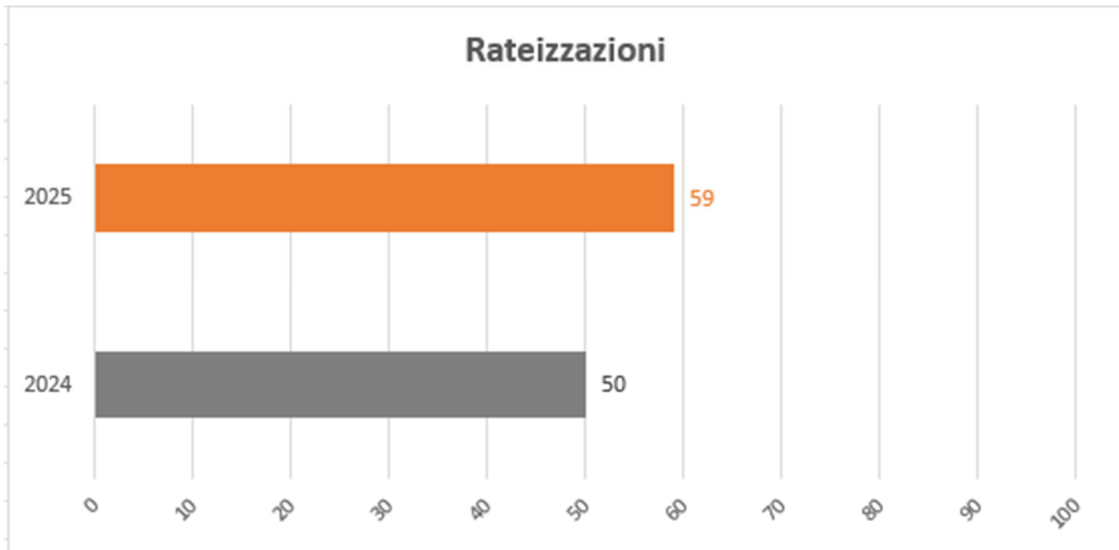
In merito all'aumento costante delle rendite in godimento, continua a rilevare la consistenza delle posizioni individuali; sopra una certa soglia, infatti, la legge impone – ovvero incentiva fiscalmente a seconda che si tratti, rispettivamente, di nuovi o vecchi iscritti – la liquidazione di parte del maturato in forma di rendita. Le somme erogate a tale titolo nel corso del 2025 sono state di 47,5 milioni di euro (+17,6% rispetto al 2024).

Come ogni anno, ha concorso alle Uscite anche la liquidazione di posizioni di iscritti deceduti da oltre dieci anni, ormai prescritte. Per quanto riguarda i casi di decesso più recenti, avvenuti negli ultimi dieci anni, il Fondo prosegue – come in passato – con la ricerca dei beneficiari, per poter liquidare loro le posizioni maturate.

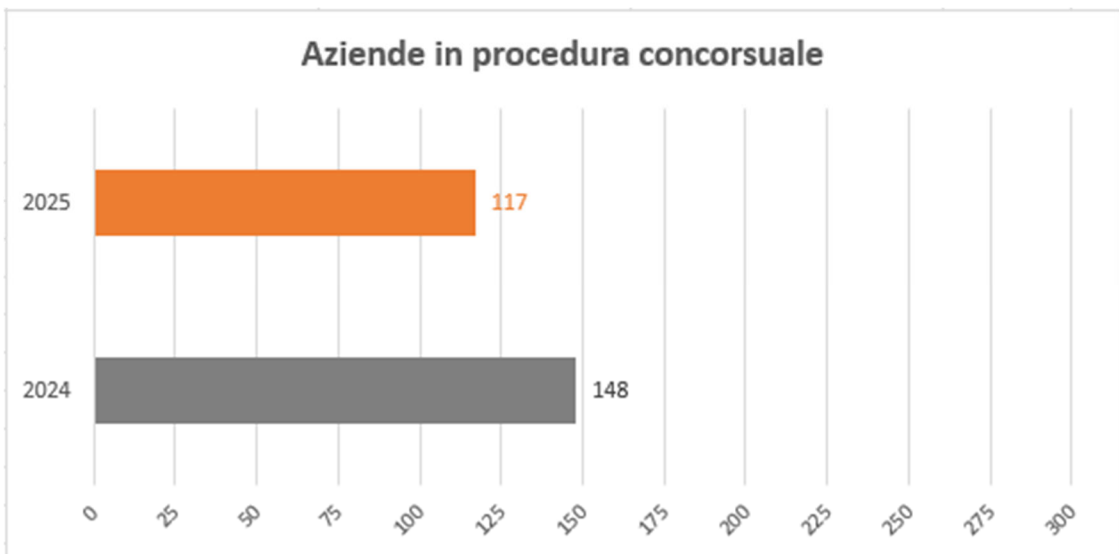
Con il rinnovo della Convenzione assicurativa, è stato convenuto che, entro la fine dell'anno 2025, le Compagnie avrebbero restituito al Fondo le somme afferenti agli iscritti deceduti sino al 2022: pertanto, a novembre 2025, sono stati liquidati gli importi riferiti ad oltre 320 posizioni per un ammontare di circa 11,7 milioni di euro. Trattandosi di una novità nella gestione delle risorse del Fondo, del tutto peculiare di Previdai, si è deciso di approfondire con la Commissione di Vigilanza il tema di quale natura avessero queste risorse e, conseguentemente, di come esporle in Bilancio e nelle segnalazioni di Vigilanza. Su tali importi, confluiti in uno specifico conto corrente bancario, non verranno riconosciuti rendimenti né si applicheranno costi, e dovranno essere rappresentati in bilancio in un'apposita sezione della fase di accumulo, denominata sezione "Prestazioni da definire". Tale Comparto si incrementerà di anno in anno delle posizioni dei deceduti che verranno liquidate dalle Compagnie e si ridurrà per effetto delle erogazioni in favore degli eredi/beneficiari che ne facciano richiesta. Nessuna di queste 320 posizioni è stata erogata agli eredi nell'anno 2025.

Le **imprese** contribuenti nell'anno, come indicato, sono state 12.356 registrando un aumento rispetto all'anno precedente (+1,10%) in cui la numerosità si era attestata su 12.221.

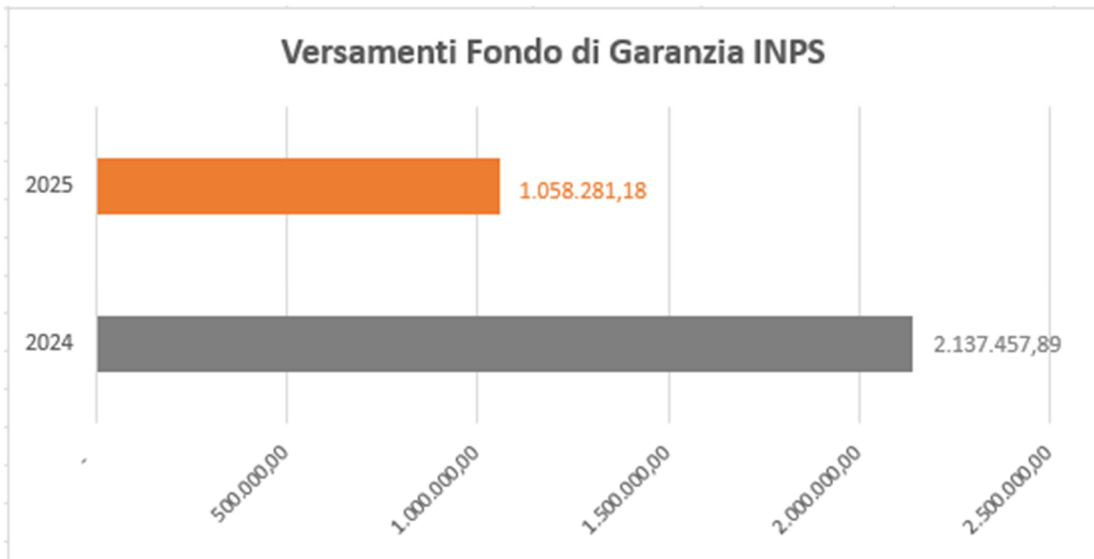
È lievemente aumentato, altresì, il numero delle imprese che hanno fatto ricorso alla rateizzazione per il risanamento del proprio debito (59 contro le 50 dell'anno precedente, -15,25%) fenomeno riconducibile ad una rafforzata esigenza da parte delle aziende, a fronte dei solleciti contributivi, al saldo del debito ratealmente. In ogni caso si conferma che si tratta di uno strumento efficace per la gestione dei crediti insoluti e comunque di avvicinamento alle esigenze delle aziende in sofferenza.



È diminuito il numero delle **aziende in procedura concorsuale** per le quali è stato quantificato e insinuato il credito del Fondo (da 148 nel 2024 a 117 nel 2025 con un decremento pari al 20,95%). Tale diminuzione è riconducibile, più che ad un miglior stato economico delle imprese, all'utilizzo reiterato delle "misure protettive" introdotte dal "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza", volte ad evitare/dilatare il subentro in procedure concorsuali.

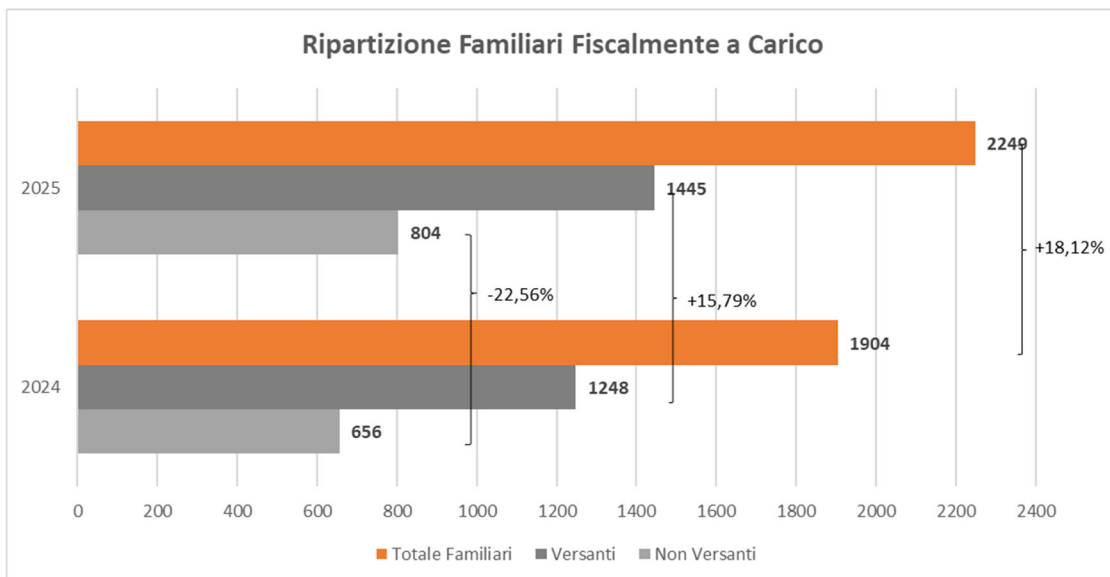
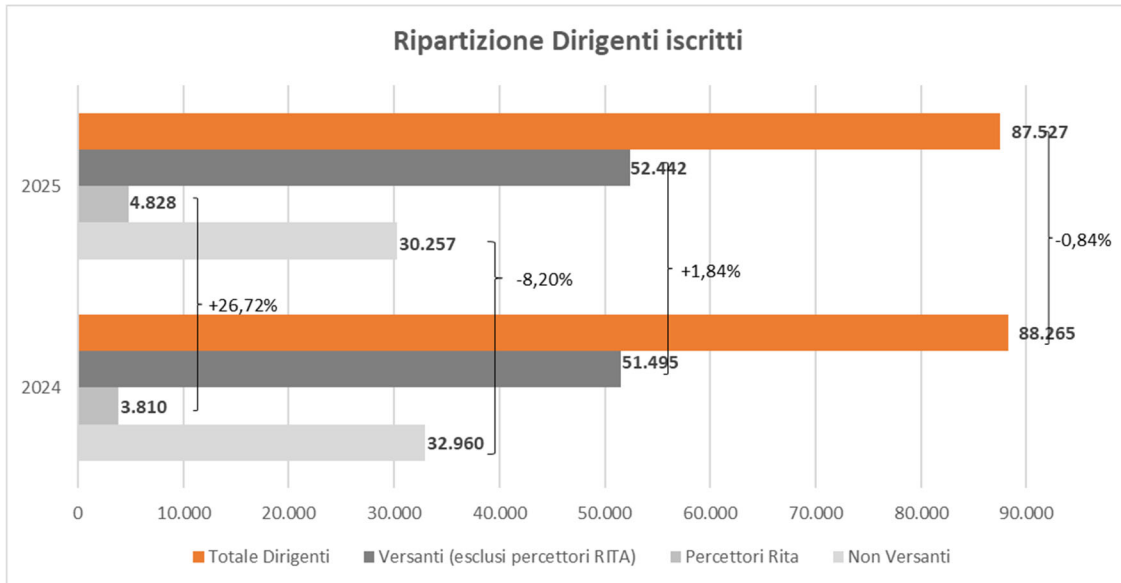


L'intervento del **Fondo di garanzia INPS** risulta in diminuzione rispetto all'anno precedente (49 posizioni contributive omesse risultano sanate nel 2025 a fronte di 102 nel 2024). L'ammontare dei versamenti ricevuti dall'Istituto è coerentemente più basso (nel 2025 pari a circa 1 milioni di euro - di cui 8,8 per contributi e 0,2 per rivalutazione - contro i 2,1 milioni di euro del 2024) mentre il numero di richieste di attivazione è rimasto costante (91 nel 2025 e 87 dell'anno precedente). Ciò è riconducibile, con molta probabilità, al minor numero di imprese in procedura concorsuale visto l'aumento, come detto, del ricorso alle citate "misure protettive".



Gli **iscritti in fase di accumulo** sono 89.776. Di questi, 58.715 sono stati attivi nell'anno (57.270 dirigenti e 1.445 Familiari Fiscalmente a carico), mentre 31.061 sono i cosiddetti "dormienti" (30.257 dirigenti e 804 Familiari Fiscalmente a carico). La platea degli iscritti in fase di accumulo ha registrato una decrescita dello 0,44% rispetto al 2024. Nel 2025 si è registrata un'inversione della dinamica di crescita degli iscritti, consolidatasi nel quinquennio precedente. Il dato consuntivo evidenzia infatti una sensibile contrazione della platea dei "dormienti" (-8,20% rispetto al 2024), riconducibile all'illustrato marcato incremento dei flussi in uscita, correlato all'informativa agli iscritti, più volte citata, relativa al rinnovo della Convenzione Assicurativa del 2023. Tale decremento non è stato totalmente compensato dall'aumento del 3,55% degli iscritti versanti rispetto al 2024, segnale di crescita sicuramente positivo e connesso anche al rinnovo contrattuale che ha alleggerito la contribuzione del dirigente (dal 4% al 2%) in favore di quella aziendale (aumentata dal 4% al 6%).

Va comunque considerato che tra gli iscritti in fase di accumulo sono presenti anche 3.945 percettori di RITA parziale o totale in corso di erogazione (+3,54% rispetto al 2024).



Ulteriori e dettagliate informazioni sulla popolazione degli iscritti a Previndai e sul patrimonio sono presenti nelle Statistiche che il Fondo pubblica, annualmente, insieme al Bilancio e che costituiscono un'ampia, interessante e approfondita rappresentazione della platea e dei flussi del Fondo.

Si analizzano, di seguito, i principali aspetti della gestione.

Andamento della gestione previdenziale

I tre comparti assicurativi – Assicurativo 1990, Assicurativo 2014 e Assicurativo 2024 – si confermano, come detto, quelli di maggior peso. Raccolgono il 65% delle masse finanziarie in gestione corrispondenti ad un controvalore di circa 10,4 miliardi di euro. Il comparto Assicurativo 1990 non riceve conferimenti già dal 2014 e le risorse accumulate, pari a circa 3,8 miliardi di euro, sono state gestite alle condizioni demografico-finanziarie previste nelle convenzioni vigenti.

Il comparto è infatti caratterizzato da rendimenti minimi differenziati in base al periodo di apertura delle polizze, rendimenti minimi che si applicano quando quello effettivo, al netto della quota trattenuta dalle Compagnie, anch'essa differente in base ai periodi, scende al di sotto. Nel 2025 sono stati applicati, in base alla data di apertura della polizza, i rendimenti minimi del 4% (polizze sino a tutto il 1998) e del 3% (1999-2003) mentre alle polizze aperte dal 2004 al 2013 è stato applicato il rendimento del 2,64% al lordo della fiscalità, cui corrisponde un risultato netto del 2,20%. A partire da aprile 2026 ai dirigenti ultra-sessantotenni non attivi (che non abbiano presentato richiesta di liquidazione totale entro fine marzo 2026) si applicheranno i rendimenti della gestione in luogo dei citati minimi.

Anche il comparto Assicurativo 2014 non riceve più conferimenti - dal 31 dicembre 2023 - in quanto è stato avviato il nuovo comparto Assicurativo 2024. Le risorse accumulate nel comparto Assicurativo 2014, pari a circa 5 miliardi di euro, hanno continuato ad essere gestite dal Pool di Compagnie alle medesime condizioni. Il rendimento del comparto, al netto degli oneri di gestione, è stato pari al 2,56%, cui corrisponde un rendimento netto della fiscalità pari al 2,13%.

Il nuovo comparto Assicurativo 2024, dotato di circa 1,5 miliardi di euro di patrimonio, ha registrato un rendimento netto degli oneri di gestione del 2,65%, pari al 2,21% al netto della fiscalità.

I rendimenti dei tre comparti assicurativi sono stati tutti superiori al tasso di rivalutazione del TFR, pari all'1,92% (dato al netto dell'imposta sostitutiva).

I comparti finanziari hanno raggiunto, a fine 2025 un patrimonio di circa 5,6 miliardi di euro.

Come ampiamente illustrato, il 2025 è stato un anno positivo dal punto di vista dei rendimenti, soprattutto dei mercati azionari. All'interno di tale scenario i comparti finanziari del Fondo hanno chiuso l'anno con rendimenti netti di fiscalità del 6,89% per Bilanciato (contro il 7,33% del benchmark) e del 10,02% per Sviluppo (contro il 10,32% del benchmark). Anche il nuovo comparto Prudente ha chiuso l'anno in terreno positivo, con un rendimento dello 0,45% calcolato a partire dal 1° settembre 2025, data di avvio del comparto stesso.

Le due tabelle che seguono riportano l'evoluzione dell'Attivo Netto Destinato alle Prestazioni (ANDP) dei comparti di investimento di Previdai negli ultimi 5 anni sia in termini monetari che percentuali. Non viene rappresentata la sezione "Prestazioni da definire" in quanto non si tratta di un comparto di investimento.

Anno	Assicurativo 1990	Assicurativo 2014	Assicurativo 2024	Prudente	Bilanciato	Sviluppo	Patrimonio Totale
	ANDP	ANDP	ANDP	ANDP	ANDP	ANDP	ANDP
2021	5.254.682.177	5.016.077.408	-	-	2.084.419.089	1.314.708.287	13.669.886.961
2022	4.948.730.675	5.429.079.124	-	-	2.046.348.759	1.285.235.482	13.709.394.040
2023	4.650.553.833	5.842.335.090	-	-	2.435.069.249	1.576.164.752	14.504.122.924
2024	4.284.063.803	5.459.189.923	806.345.098	-	2.831.239.052	1.882.316.477	15.263.154.353
2025	3.818.727.021	5.056.819.909	1.502.865.971	84.612.891	3.294.126.557	2.241.034.770	15.998.187.120

Anno	Assicurativo 1990	Assicurativo 2014	Assicurativo 2024	Prudente	Bilanciato	Sviluppo
	ANDP %	ANDP %	ANDP %	ANDP %	ANDP %	ANDP %
2021	38,4%	36,7%	0,0%	0,0%	15,2%	9,6%
2022	36,1%	39,6%	0,0%	0,0%	14,9%	9,4%
2023	32,1%	40,3%	0,0%	0,0%	16,8%	10,9%
2024	28,1%	35,8%	5,3%	0,0%	18,5%	12,3%
2025	23,9%	31,6%	9,4%	0,5%	20,6%	14,0%

La tabella seguente riporta i rendimenti conseguiti dai comparti del Fondo negli ultimi 5 anni (ferma l'applicazione dei rendimenti minimi garantiti per il comparto Assicurativo 1990), nonché il rendimento cumulato e quello medio annuo.

Anno	Assicurativo 1990	Assicurativo 2014	Assicurativo 2024	Prudente	Bilanciato	Sviluppo
	Rendimento	Rendimento	Rendimento	Rendimento	Rendimento	Rendimento
2021	2,17%	1,85%	-	-	6,47%	11,37%
2022	2,13%	1,76%	-	-	-11,31%	-11,75%
2023	2,29%	2,01%	-	-	8,19%	10,89%
2024	2,34%	2,03%	2,10%	-	6,90%	10,25%
2025	2,20%	2,13%	2,21%	0,45*%	6,89%	10,02%

* Il rendimento indicato non è annuale ma calcolato a partire dal 1° settembre 2025, data di avvio del comparto Prudente.

Cumulato 5 anni	11,13%	9,78%	-	-	17,14%	30,77%
Annualizzato 5 anni	2,22%	1,95%	-	-	3,14%	5,74%

Informazioni su operazioni in potenziale conflitto di interesse

Nel corso dell'anno, il Fondo, in relazione alle operazioni rilevanti ai sensi del Documento sulla Politica di gestione dei conflitti di interesse, ha effettuato le previste verifiche e attuato i presidi necessari a mantenere aggiornato l'elenco delle Parti Correlate.

Rapporti con gli iscritti

Nel corso del 2025 le attività di informazione e comunicazione verso gli iscritti e gli altri stakeholder sono state mirate a incrementare la conoscenza del Fondo verso target specifici, ma anche a sottolineare i punti di forza di Previdai nel panorama previdenziale italiano. Sono proseguite le interlocuzioni con i datori di lavoro e manager nei loro territori, in attività ancora più 'vicine' agli iscritti con numerosi incontri in presenza, ai quali sono state aggiunte attività di 'customizzazione' dedicate a singole aziende e incentrate su bisogni formativi e attraverso webinar specifici. È stata creata una funzione per i dirigenti, nell'area riservata del sito, che consente di fissare appuntamenti personalizzati, sia per le tematiche che per le fasce orarie. La funzionalità viene messa a disposizione di categorie di dirigenti – ad esempio coloro che sono interessati dalle modifiche ai comparti assicurativi – che per determinate imprese che hanno richiesto consulenze personalizzate. Il calendario dei webinar e dei podcast annuali è stato portato a termine con successo: la risposta è stata molto positiva, con dirette web sempre molto seguite e anche un'ampia diffusione dell'utilizzo delle registrazioni, messe a disposizione sul sito web del Fondo.

Il canale LinkedIn nel 2025 è stato oggetto di un piano di comunicazione 'educational', con rubriche su tematiche previdenziali, tutorial, approfondimenti verticali e temi previdenziali presentati con un linguaggio semplice; per 'dare un volto umano' al Fondo, sono stati mostrati top management e personale Previdai in attività quotidiane, raccontando sui social la presenza ad eventi di settore e ad iniziative a tema. Nel corso dell'anno, in maniera totalmente organica, i follower del canale sono cresciuti con una media di 1,6 al giorno, e Previdai si è posizionata nella top 3 dei fondi pensione per interesse suscitato dai post ed engagement.

La comunicazione verso gli iscritti si mantiene un obiettivo strategico del Fondo al pari della consulenza specialistica che viene offerta. Si tratta di un elemento distintivo particolarmente apprezzato in determinati momenti della "vita previdenziale", soprattutto in occasione della liquidazione. Previdai, infatti, mette a disposizione dei propri iscritti la possibilità di colloquiare con i dipendenti del Fondo, veri e propri esperti previdenziali.

Il 2025 si è concluso con un evento, *Previdai 35*, dedicato ai giovani, per celebrare i 35 anni di Previdai. L'evento ha avuto ampia visibilità sui media nazionali e ha ricevuto consensi grazie anche alla partecipazione numerosa. Il sentiment registrato in questa occasione è stato molto positivo: Previdai durante la campagna di

comunicazione dedicata è stata al primo posto sui canali social rispetto ai pari categoria.

Adempimenti di natura normativa e statutaria

Durante l'anno sono stati altresì aggiornati diversi Documenti di regolamentazione e il Manuale Operativo delle Procedure è stato integrato in relazione a delle modifiche apportate alle attività operative.

In vista della scadenza del mandato dell'attuale Assemblea, il Consiglio di Amministrazione, sulla base di quanto previsto dal Regolamento per la composizione dell'Assemblea stessa, ha indetto le elezioni per il rinnovo dei Rappresentanti dei dirigenti, ne ha stabilito il periodo di svolgimento e ha nominato la Commissione elettorale. A seguito dell'avvenuta modifica del Regolamento elettorale ad opera delle Parti istitutive, il processo di voto avviene da quest'anno esclusivamente in via elettronica.

Andamento della gestione amministrativa

L'esercizio 2025 registra un disavanzo della gestione amministrativa di 1.320.734 euro, che si propone di coprire attingendo dalla Riserva facoltativa; questa ammonta a circa 11,533 milioni di euro e - ai sensi dell'articolo 7, comma 4 dello Statuto - può essere destinata all'accantonamento, ovvero al prelievo, di eventuali differenze tra le spese gravanti sugli iscritti e i costi sostenuti dal Fondo. Come anticipato, il disavanzo deriva dalla decisione del Consiglio di Amministrazione di riportare progressivamente il livello della riserva facoltativa ai livelli precedenti agli eventi eccezionali che ne avevano comportato, negli ultimi anni, un incremento sostanziale.

I costi della gestione amministrativa sono stati 10,215 milioni di euro, in aumento rispetto ai 9,742 milioni di euro del 2024. L'incremento è principalmente imputabile al maggior onere sostenuto per le spese del personale (+495 mila) per incremento delle remunerazioni ordinarie e relativi oneri, l'erogazione della tranche di aumento retributivo da CCNL e l'introduzione della politica di Welfare aziendale.

I ricavi ammontano a 8,895 milioni di euro, contro gli 11,056 milioni di euro dell'anno precedente. Tale decremento è riconducibile:

- alla riduzione dell'aliquota di prelievo sui contributi decisa per il 2025 (-1,570 milioni);
- alla riduzione dei Proventi e oneri finanziari dovuto all'andamento al ribasso dei tassi bancari (-833 mila);
- all'aumento degli Oneri e proventi diversi conseguente all'entrata, per "insistenze del passivo", delle posizioni riguardanti i dirigenti deceduti da oltre dieci anni per le quali non è mai pervenuta domanda di liquidazione, ormai prescritte e acquisite dal Fondo nel corso del 2025 (242 mila).

Il rapporto tra costi complessivi (oneri di gestione e costi amministrativi) e contributi incassati - entrambi in aumento rispetto all'anno precedente - è stato pari all'1,7196%, contro l'1,4739% del 2024, incremento riconducibile anche ad una riclassificazione contabile operata per alcuni costi relativi ai FIA.

Il rapporto tra costi complessivi e ANDP è aumentato passando dallo 0,1037% del 2024 allo 0,1230%.

Per quanto riguarda il personale in forza, l'organico del Fondo al 31 dicembre 2025 è composto da 52 unità, come nell'anno precedente, di cui 50 unità con contratto a tempo indeterminato e 2 unità con contratto a tempo determinato.

Salute e Sicurezza

Previndai ha da sempre in atto azioni per la tutela della salute e la sicurezza dei propri dipendenti, nel pieno rispetto delle leggi, dei regolamenti e delle direttive locali e comunitarie. Il Servizio di Prevenzione e Protezione (SPP) opera costantemente per garantire l'integrità e salute dei lavoratori. Sono stati assolti gli adempimenti periodici previsti.

Privacy

Previndai ha proseguito nella gestione delle tematiche inerenti al trattamento dei dati personali in coerenza con il dettato del Regolamento UE 2016/679 (GDPR). A fine del 2025 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a confermare il nominativo del Responsabile per la Protezione dei Dati (RPD) che ha redatto la prevista rendicontazione annuale relativa agli adempimenti/aggiornamenti effettuati nel corso dell'anno.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il panorama internazionale del 2026 è stato profondamente segnato dal consolidamento delle politiche dell'amministrazione Trump, che ha avviato una fase di mercato protezionismo e deregulation. Le manovre fiscali statunitensi e l'imposizione di dazi doganali hanno riconfigurato le catene del valore globali, esercitando una pressione costante sulle economie europee.

Il 2026 si è aperto con l'intervento statunitense in Venezuela. Sul fronte mediorientale, il 2026 ha visto lo scenario complicarsi drasticamente. I negoziati per la demilitarizzazione di Gaza e il passaggio di poteri a una forza di stabilizzazione internazionale si sono arenati. Nel frattempo, a marzo 2026, l'attenzione si è spostata dal fronte di Gaza a uno scontro diretto e aperto tra Israele, Stati Uniti e Iran. La tensione ha causato il quasi totale blocco dello Stretto di Hormuz, con pesanti ripercussioni sulle catene di approvvigionamento globali e sui mercati energetici. In Ucraina, il 2026 ha segnato una fase di stallo diplomatico influenzata direttamente dal caos in Medio Oriente.

In tale contesto complesso, la crescita globale stimata per il 2026 oscilla tra il 2,9% e il 3,3% nonostante tensioni commerciali e divergenze regionali, con l'inflazione in calo verso i target delle banche centrali. Gli Stati Uniti restano la locomotiva del G7 con una crescita prevista tra il 2,2% e il 2,8%, sostenuta da tagli fiscali mirati alla manifattura e forti investimenti nel settore tecnologico. Per l'Eurozona, invece, le previsioni di crescita del PIL nel 2026 sono state riviste al ribasso e fissate all'1%, per tenere conto dell'aumento dei rischi energetici legati alla guerra in Iran e delle nuove stime sui prezzi di petrolio e gas. La Cina, infine, affronta sfide strutturali (demografia e crisi immobiliare), con una crescita in rallentamento verso il 4,5% - 4,8%, nonostante gli stimoli governativi.

Per quanto riguarda l'Italia, in base agli ultimi aggiornamenti, le proiezioni della Banca d'Italia delineano un quadro di crescita moderata ma costante per l'economia italiana, con una stima per il PIL italiano nel 2026 fissata allo 0,6%. Il settore industriale si trova in una fase di transizione delicata, caratterizzata da una ripresa che stenta a diventare solida e generalizzata. Dopo tre anni di contrazione, la manifattura dovrebbe tornare in territorio positivo nel 2026 con un recupero lento e parziale, insufficiente a colmare i livelli persi nel triennio precedente.

Passando ad esaminare le dinamiche interne al Fondo, sul piano della gestione delle risorse è prevista la prosecuzione delle attività collegate agli investimenti in FIA, visto l'obiettivo di raggiungere la presenza del 12% di tali investimenti. Già dal 2025 è stato avviato uno studio per introdurre, entro la prima parte del 2026, un approccio *life-cycle* fra le opzioni di investimento disponibili per gli iscritti, in modo di mettere a disposizione una strategia automatica di spostamento fra i comparti che consenta di beneficiare di rendimenti più elevati nel medio-lungo termine e al contempo di ridurre l'esposizione alla rischiosità all'avvicinarsi dell'uscita dal fondo pensione e quindi di massimizzare le risorse destinate alle prestazioni e quindi i tassi di sostituzione degli iscritti.

Nel corso del 2026, sarà possibile estendere l'analisi relativa agli investimenti ESG, prefiggendosi il progressivo perfezionamento del profilo di sostenibilità dei comparti. Tale evoluzione non potrà prescindere dalla ottimizzazione del binomio rischio-rendimento.

La Legge di Bilancio 2026 ha introdotto importanti novità normative, che saranno in vigore dal 1° luglio 2026, collegate alle modalità di adesione, alla portabilità e alla tipologia di prestazioni. L'introduzione dell'adesione automatica vede il contrarsi a due mesi del periodo di tempo a disposizione del lavoratore per operare scelte alternative all'iscrizione al fondo pensione negoziale ma, soprattutto, contempla il versamento a quest'ultimo anche del contributo (e non del solo Tfr) e l'investimento in un profilo coerente con l'età e l'orizzonte temporale dell'iscritto. Si tratta di importanti novità che denotano l'attenzione del legislatore alla copertura previdenziale di secondo livello e alla coerenza dell'investimento con il profilo di rischio/rendimento adeguato all'età del singolo. Anche per quanto riguarda le prestazioni, si amplia la quota fruibile in capitale (60%) e le tipologie di rendita, superando la forma vitalizia, anche qui con l'obiettivo di mettere a disposizione maggiori alternative per incentivare l'adesione. In tutt'altra direzione vanno le modifiche connesse alla portabilità che, da talune parti, vengono viste come la facoltà di destinare la contribuzione contrattuale al di fuori della forma pensionistica definita dal CCNL di riferimento. Occorre, al riguardo, ricordare che la contrattazione collettiva è l'unica fonte del diritto al contributo datoriale, per rispetto dei principi costituzionali che presidono all'esercizio dell'autonomia collettiva. Per questo motivo ci si auspica che, nelle diverse sedi competenti, venga fatta chiarezza su tale aspetto.

In ogni caso, Previdai sta lavorando all'aggiornamento dei propri sistemi operativi per recepire le novità che entreranno in vigore, come detto, dal 1° luglio 2026, pur risultando necessari, da parte almeno della Covip e dell'Agenzia delle Entrate, i dovuti chiarimenti applicativi.

L'operatività del Regolamento europeo DORA in ambito di resilienza operativa digitale continuerà a richiedere una serie di adeguamenti tecnologici e procedurali, volti a rafforzare i presidi informatici a tutela degli iscritti al Fondo. In questo ambito, sarà fortemente coinvolta la partnership in essere con IWS Spa, outsourcer informatico di Previdai.

Si presume infine che la verifica in concreto della complessità degli adempimenti che gravano sui fondi pensione, confermerà l'elevato l'interesse di fondi aziendali a confluire in Previdai.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

La definizione del budget, sia annuale che in proiezione triennale, adempimento del Consiglio di Amministrazione svolto a fine del 2025, ha portato alla conferma dell'aliquota di prelievo dai contributi destinata al finanziamento gestionale del Fondo (0,30%).

È stato infatti possibile intervenire in riduzione dei costi posti a carico degli iscritti in considerazione dei risultati positivi con cui si sono chiusi i bilanci degli ultimi anni, connessi principalmente a fattori straordinari. Tali risultati, confluiti nella riserva statutariamente prevista, hanno motivato, in ottica pluriennale, la diminuzione di tali costi.

Prima di passare all'esposizione degli aspetti di ordine più strettamente contabile riportati nella Nota Integrativa, si rivolgono espressioni di particolare apprezzamento al Collegio dei Sindaci e al suo Presidente per l'azione preziosa di affiancamento all'operato del Consiglio di Amministrazione nei tre anni di mandato che stanno per concludersi; ugualmente si indirizzano parole di gratitudine all'Organismo di Vigilanza per l'attenta supervisione sul Modello organizzativo adottato e alla struttura di IWS SpA per l'apporto tecnico fornito. A tutto il personale va il ringraziamento per l'impegno e la professionalità che dedica allo svolgimento del lavoro, rappresentando tangibilmente il Fondo nei confronti degli iscritti e operando nel loro esclusivo interesse, affrontando le nuove sfide e i nuovi impegni sempre con rinnovata attenzione e dedizione. La competenza di tutti i dipendenti consente il mantenimento di elevati livelli qualitativi anche in presenza del fisiologico avvicendamento generazionale.

Signori Rappresentanti,
alla luce di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione di Previndai Vi propone di approvare il Bilancio di esercizio 2025 attingendo, per coprire il disavanzo della gestione amministrativa di 1.320.734 euro, alla Riserva facoltativa di cui all'articolo 7, comma 4 dello Statuto, che passerebbe dunque da 11.532.835 euro a 10.212.101 euro.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE
Dott. Giuseppe Straniero

BILANCIO DI ESERCIZIO

STATO PATRIMONIALE

A T T I V I T A'	2025	2024
FASE DI ACCUMULO		
10 Investimenti diretti	446.049.607	372.017.898
a) Azioni e quote di società immobiliari	0	0
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	0	0
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	434.303.695	372.017.898
d) Depositi bancari	11.745.912	0
15 Investimenti in posizioni assicurative	10.421.977.334	10.592.793.987
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	10.378.412.901	10.549.598.825
b) Crediti verso Compagnie per contributi e interessi di mora da investire	0	0
c) Crediti verso Compagnie per risorse trasferite da investire	0	0
d) Crediti verso compagnie per switch	0	0
e) Altri crediti verso Compagnie	43.564.432	43.195.163
20 Investimenti in gestione	5.294.254.988	4.455.563.412
a) Depositi bancari	186.590.675	79.604.898
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	800.413.030	1.178.104.221
d) Titoli di debito quotati	1.048.334.668	1.008.027.305
e) Titoli di capitale quotati	1.912.968.877	1.321.584.080
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	0	0
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	1.304.262.952	803.713.052
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	20.504.670	20.661.196
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	21.180.118	43.868.660
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	16.162.281.930	15.420.375.297
FASE DI EROGAZIONE		
18 Investimenti in posizioni in rendita	889.851.809	747.901.758
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	889.851.809	747.901.758
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	889.851.809	747.901.758
FASE AMMINISTRATIVA		
40 Attività della gestione amministrativa	114.647.204	109.265.489
a) Cassa, depositi bancari e postali	106.721.835	100.827.299
b) Immobilizzazioni immateriali	0	0
c) Immobilizzazioni materiali	68.709	80.542
d) Immobilizzazioni finanziarie	6.151.556	6.012.536
e) Altre attività della gestione amministrativa	0	0
f) Crediti verso dipendenti	25	2.573
g) Crediti diversi	1.521.339	2.195.635
h) Ratei e risconti dell'area amministrativa	183.739	146.905
50 Crediti di imposta	3.728	11.595
TOTALE ATTIVITA' FASE AMMINISTRATIVA	114.650.932	109.277.083

STATO PATRIMONIALE

P A S S I V I T A'	2025	2024
FASE DI ACCUMULO		
20 Passività della gestione finanziaria	11.764.614	33.248.975
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0	0
b) Opzioni vendute	0	0
c) Ratei e risconti passivi	0	0
d) Altre passività della gestione finanziaria	11.764.614	33.248.975
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	140.584.284	123.971.944
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	152.348.898	157.220.918
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	16.009.933.032	15.263.154.379
a) Attivo netto destinato alle prestazioni	16.009.933.032	15.263.154.379
FASE DI EROGAZIONE		
18 Passività della fase di erogazione delle rendite	0	0
a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite	0	0
b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione	0	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE	0	0
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	889.851.809	747.901.758
b) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	889.851.809	747.901.758
FASE AMMINISTRATIVA		
40 Passività della gestione amministrativa	84.489.943	79.983.292
a) Debiti verso iscritti per versamenti	14.485.383	13.758.448
b) Debiti verso iscritti per liquidazione posiz. previd.	57.200.283	55.880.719
c) Altri debiti della gestione previdenziale	0	0
d) Debiti verso aziende	54.506	41.839
e) Debiti verso terzi	10.282.555	7.843.686
f) Debiti verso i dipendenti	361.209	231.418
g) Debiti per TFR	729.607	700.166
h) Debiti diversi	911.359	1.092.159
i) Fondi per rischi ed oneri	446.062	433.387
l) Altre passività della gestione amministrativa	0	0
m) Ratei e risconti passivi dell'area amministrativa	18.979	1.471
50 Debiti di imposta	19.948.888	17.760.957
TOTALE PASSIVITA' FASE AMMINISTRATIVA	104.438.831	97.744.248
90 Patrimonio netto del Fondo	10.212.101	11.532.835
a) Riserve accantonate	11.532.835	10.219.319
b) Risultato della gestione amministrativa	(1.320.734)	1.313.516
CONTI D'ORDINE	223.247.269	186.660.354

CONTO ECONOMICO

	2025	2024
FASE DI ACCUMULO		
10 Saldo della gestione previdenziale	113.347.267	186.608.679
a) Contributi per le prestazioni	1.208.380.450	1.126.693.442
b) Interessi di mora	702.653	786.222
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	182.949.505	185.694.424
d) Trasformazioni	0	0
e) Switch netti	6	0
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(279.151.145)	(278.599.442)
g) Trasformazioni in rendita	(165.745.100)	(118.264.707)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(832.487.120)	(728.455.283)
i) Premi per prestazioni accessorie	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(1.301.982)	(1.245.978)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	39.536.960	19.533.662
a) Dividendi	19.092.168	14.376.361
b) Utili e perdite da realizzo	75.315	0
c) Plusvalenze / Minusvalenze	20.369.477	5.157.301
30 Risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta	746.545.662	684.796.451
a) Dividendi e interessi	69.263.564	50.506.048
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	399.387.212	357.682.854
c) Proventi e o oneri da operazioni in opzioni	(352.056)	361.297
d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine	0	0
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
f) Retrocessione commissione da società di gestione	1.683.768	1.901.378
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	276.545.786	274.755.433
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e finanziaria indiretta	17.387	(410.559)
40 Oneri di gestione	(10.564.295)	(6.864.169)
a) Caricamenti a coassicuratori	(2.928.076)	(2.958.687)
b) Società di gestione	(3.981.378)	(2.109.842)
c) Depositario	(863.614)	(742.469)
d) Advisor	(509.862)	(478.994)
e) Altri oneri	(2.281.366)	(574.178)
50 Margine della gestione finanziaria e assicurativa (20+30+40)	775.518.327	697.465.944
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	888.865.594	884.074.623
80 Imposta sostitutiva	(142.086.940)	(125.043.168)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	746.778.653	759.031.455
FASE DI EROGAZIONE		
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	141.950.051	96.474.003
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	165.745.095	118.264.707
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	25.176.823	21.330.227
c) Costi per liquidazione delle rendite	(48.971.866)	(43.017.337)
d) Oneri per adeguamento e rivalutazione delle posizioni in rendita	0	(103.593)
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	141.950.051	96.474.003
FASE AMMINISTRATIVA		
60 Saldo della gestione amministrativa	(1.320.734)	1.313.516
a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi	5.460.375	7.030.910
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(3.595.206)	(3.646.090)
c) Spese generali ed amministrative	(2.193.342)	(2.121.246)
d) Spese per il personale	(4.251.757)	(3.757.462)
e) Ammortamenti	(29.985)	(36.009)
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	455.786	213.855
h) Proventi e oneri finanziari	2.978.561	3.811.157
i) Accantonamenti fondi	(145.164)	(181.598)
Risultato della gestione amministrativa (60)	(1.320.734)	1.313.516

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO



Parte prima: Informazioni generali

INFORMAZIONI GENERALI SUL FONDO E I SUOI INTERLOCUTORI

Per comprendere l'andamento del Fondo Previndai, appare utile fornire un quadro informativo circa la struttura organizzativa adottata dallo stesso ed i suoi connotati istituzionali principali.

Previndai è il fondo pensione dei dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi, il cui rapporto di lavoro è regolato dal CCNL sottoscritto tra Confindustria e Federmanager o da altro contratto collettivo nazionale per dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi, sottoscritto da almeno una delle due associazioni richiamate, e che preveda la possibilità di iscrizione per i dirigenti non già destinatari di altre forme di previdenza complementare.

Previndai è amministrato pariteticamente da 12 componenti nominati dall'Assemblea: 6 su designazione di Confindustria e 6 eletti dai rappresentanti dei dirigenti.

Il Fondo, che non ha fini di lucro, ha lo scopo esclusivo di provvedere all'erogazione di prestazioni di natura previdenziale, aggiuntive ai trattamenti pensionistici obbligatori di legge.

Previndai rientra nell'ambito di applicazione del D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252, "Disciplina delle Forme Pensionistiche Complementari" quale Fondo preesistente.

La gestione delle risorse della fase di accumulo

Previndai opera secondo il regime di contribuzione definita a capitalizzazione individuale e per la gestione delle risorse si avvale di sei comparti, tre di natura assicurativa e tre finanziari, le cui caratteristiche sono descritte di seguito.

Il comparto Assicurativo 1990

È stato l'unico comparto del Fondo fino a maggio 2005. Non essendo stato possibile prorogare la convenzione di gestione oltre il 2013, dal 1° gennaio 2014 l'Assicurativo 1990 non è più alimentato da nuovi conferimenti.

Ad oggi quanto cumulato sino al 31 dicembre 2013, viene gestito alle garanzie contrattualizzate, riconducibili ai seguenti elementi:

- il consolidamento delle posizioni anno dopo anno;
- la rivalutazione delle prestazioni e i tassi minimi garantiti;
- coefficienti demografico-finanziari per il calcolo della rendita.

La composizione del Pool di Compagnie di assicurazione al 31 dicembre 2025, a seguito delle fusioni tempo per tempo intervenute, risulta essere la seguente:

Tabella 1: La composizione del Pool comparto Assicurativo 1990

Compagnia di assicurazione	Gestione patrimoniale di riferimento	Quote
GENERALI Italia Spa (Ex Generali ed Ex INA Assitalia)	G.E.S.A.V.	40%
UNIPOL ASSICURAZIONI Spa (Ex Unipol-Sai, ex Fondiaria - Sai ed Ex Milano)	Fondicoll Unipol-Sai	24%
ALLIANZ – Divisione Allianz RAS	Vitariv Group	14%
GENERALI Italia Spa (Ex Toro)	Rispav	9%
UNIPOL ASSICURAZIONI Spa (Ex Unipol-Sai ed ex Unipol)	Risparmio Dinamico	8%
Società REALE MUTUA	Gestireale	5%

Il costo del comparto Assicurativo 1990

Come detto, dal 1° gennaio 2014 questo comparto non è più destinatario di nuovi conferimenti e conseguentemente la voce di caricamento sui premi (di finanziamento per le Compagnie) è azzerata.

A partire dal 2025 le Compagnie del suddetto Pool applicano un caricamento "implicito", trattenendo parte dei rendimenti ottenuti a fine anno, in sede di rivalutazione, pari a 48 p.b..

Per le sole posizioni degli iscritti "*pensionabili non attivi*" (PNA¹) il Pool ha applicato un caricamento "implicito" trattenendo parte dei rendimenti ottenuti a fine anno, pari al:

- 2,80% dei rendimenti sui premi versati fino al 31 marzo 2006;
- 2,80%, con un minimo di 18 punti base, dei rendimenti sui premi versati dal 1° aprile 2006 e fino al 31 dicembre 2009;
- 2,80%, con un minimo di 27 punti base, dei rendimenti sui premi versati dal 1° gennaio 2010.

Il comparto Assicurativo 2014

Questo comparto, attivato dal 1° gennaio 2014, ha accolto le nuove contribuzioni che, da tale data, sono state assegnate alla gestione assicurativa ed il TFR conferito tacitamente, rispondendo ai requisiti di garanzia previsti dalla normativa in merito, fino al 31 dicembre 2023. Dal 1° gennaio 2024 l'Assicurativo 2014 non è più alimentato da nuovi conferimenti che confluiscono, a seguito del rinnovo della convenzione assicurativa in essere, nel comparto Assicurativo 2024. Gli elementi caratterizzanti la Convenzione dell'Assicurativo 2014 sono:

¹ Per iscritti PNA si intendono coloro che abbiano acquisito il diritto alla prestazione pensionistica complementare e, da almeno un anno:

- abbiano maturato i requisiti, tempo per tempo vigenti, di accesso alla prestazione pensionistica di vecchiaia stabiliti nel regime obbligatorio di appartenenza; e
- non abbiano attivo un rapporto di lavoro che dia luogo a contribuzione a Previdai.

- il consolidamento delle posizioni anno dopo anno;
 - la rivalutazione delle prestazioni e il tasso minimo garantito dello 0,50% annuo, con verifica al momento dell'uscita dalla fase di accumulo;
 - coefficienti demografico-finanziari per il calcolo della rendita.
- La composizione del Pool di Compagnie di assicurazione al 31 dicembre 2025 risulta essere la seguente:

Tabella 2: La composizione del Pool comparto Assicurativo 2014

Compagnia di assicurazione	Gestione patrimoniale di riferimento	Quote
GENERALI Italia SpA	G.E.S.A.V.	45%
ALLIANZ	Vitariv Group	29%
UNIPOL ASSICURAZIONI Spa (ex Unipol-Sai)	Fondicoll Unipol-Sai	20%
Società REALE MUTUA	Gestireale	6%

Il costo del comparto Assicurativo 2014

Come detto, dal 1° gennaio 2024 questo comparto non è più destinatario di nuovi conferimenti e conseguentemente la voce di caricamento sui premi (di finanziamento per le Compagnie) è azzerata.

Le Compagnie del suddetto Pool applicano un caricamento "implicito", trattenendo parte dei rendimenti ottenuti a fine anno, pari a 48 punti base dei rendimenti ottenuti.

Il comparto Assicurativo 2024

Questo comparto, attivato dal 1° gennaio 2024, accoglie le nuove contribuzioni che, da tale data, sono state assegnate alla gestione assicurativa ed il TFR conferito tacitamente, rispondendo esso ai requisiti di garanzia previsti dalla normativa in merito. Gli elementi caratterizzanti la Convenzione dell'Assicurativo 2024 sono:

- il consolidamento delle posizioni anno dopo anno;
- la rivalutazione delle prestazioni e il tasso minimo garantito dello 0,50% annuo, con verifica al momento dell'uscita dalla fase di accumulo;
- coefficienti demografico-finanziari per il calcolo della rendita.

La composizione del Pool di Compagnie di assicurazione al 31 dicembre 2025

Tabella 3: La composizione del Pool comparto Assicurativo 2024

Compagnia di assicurazione	Gestione patrimoniale di riferimento	Quote
GENERALI Italia SpA	G.E.S.A.V.	53%
ALLIANZ	Vitariv Group	5%

UNIPOL ASSICURAZIONI Spa (ex Unipol-Sai)	Fondicoll Unipol-Sai	28%
Società REALE MUTUA	Gestireale	14%

Il costo del comparto Assicurativo 2024

Le compagnie che compongono il suddetto Pool applicano:

- un caricamento "esplicito" sui premi versati derivanti da contributi di 0,40%;
- un caricamento "esplicito" sui premi versati derivanti da gestioni finanziarie di 0,25%;
- un caricamento "implicito", trattenendo 48 punti base dei rendimenti ottenuti a fine anno.

I comparti Finanziari

Nel corso del 2025 è stato attivato il nuovo comparto Prudente. Come per Bilanciato e Sviluppo, sono affidati a gestori multi-asset a ciascuno dei quali è affidato una parte del patrimonio che viene investito sia in titoli azionari che obbligazionari. I mandati assegnati sono attivi, per cui i gestori sono responsabili di scelte tattiche relative alla composizione del portafoglio in funzione delle condizioni contingenti di mercato. Tutto ciò nel rispetto dei vincoli del mandato fissati dal Consiglio di Amministrazione.

Per entrambi i comparti Bilanciato e Sviluppo operano cinque gestori mentre per il nuovo comparto Prudente si è ritenuto opportuno procedere con l'affidamento ad un unico gestore. L'attivazione del comparto Prudente è avvenuta il 30 settembre 2025. Nei comparti Bilanciato e Sviluppo sono altresì presenti investimenti diretti in FIA, con obiettivo di convergere al peso strategico del 12%.

Nessuno dei comparti offerti da Previdai è caratterizzato da una politica di investimento che promuova attivamente caratteristiche ambientali, sociali o una combinazione di tali caratteristiche o abbiano come obiettivo gli investimenti sostenibili che farebbero rientrare il Fondo all'interno del perimetro degli Articoli 8 e 9 del Regolamento (UE) 2019/2088.

I gestori delegati che investono per conto di Previdai integrano i rischi di sostenibilità nell'ambito del loro processo decisionale di investimento; pertanto, Previdai, pur non promuovendo attivamente gli aspetti ambientali, sociali e di governance mediante una propria policy di sostenibilità, ne favorisce l'integrazione tramite l'operato dei gestori finanziari. In proposito si precisa che i gestori adottano politiche di esclusione settoriale nella scelta dei loro investimenti, evitando emittenti che trattino armi controverse e, in alcuni casi, altri settori non allineati alla sostenibilità (quali ad esempio tabacco, emissioni di CO₂, carbone termico, ecc.). In ottemperanza alla Legge 220/2021, dai portafogli sono esclusi investimenti in emittenti coinvolti nell'ambito delle mine antipersona e delle bombe a grappolo. In aggiunta, ogni gestore adotta sistemi di scoring ESG, sia sviluppandoli internamente sia avvalendosi di appositi *data provider* esterni che permettano un monitoraggio di come le scelte della politica di investimento siano coerenti con i rischi di sostenibilità. Tali strategie contribuiscono alla gestione dei rischi per la sostenibilità in due modi complementari:

- le politiche di esclusione mirano ad affrontare sistematicamente i rischi di sostenibilità più gravi nel processo decisionale di investimento;
- l'uso del punteggio ESG nel processo decisionale di investimento consente di concentrare l'investimento su asset con una migliore performance ESG e minori rischi per la sostenibilità. Nell'implementazione di quanto sopra

descritto l'obiettivo comune del Fondo e dei gestori è quello di massimizzare le opportunità di rendimento, tenendo conto del profilo di rischio complessivo.

Il Consiglio di Amministrazione di Previdai ha adottato, a settembre 2021, un Documento sulla Politica di Sostenibilità e Impegno che definisce gli obiettivi del Fondo su tali tematiche, le strategie da attuare e le modalità operative di implementazione. A fine 2025 il CdA ha deliberato un aggiornamento della Politica di Sostenibilità e Impegno finalizzato ad un rafforzamento dei presidi di monitoraggio dei portafoglio su tali tematiche. In considerazione della novità e della complessità della materia trattata, il Documento sulla Politica di Sostenibilità e Impegno tiene in considerazione un principio di gradualità che permetta di rendere nel tempo più articolate tali strategie qualora necessario.

Il comparto Prudente

I mandati attivi al 31 dicembre sono i seguenti:

- EURIZON Capital SGR SPA

Non è presente attualmente gestione diretta in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) in quanto il comparto è di recente costituzione e quindi con masse ancora contenute; l'obiettivo come da AAS è del 4%.

La composizione del benchmark al 31 dicembre 2025 è la seguente:

- 11,50% BofA ML Global Large Cap Corporate ex Euro EUR Hedged TR
- 21,90% BofAML Euro Corporate TR
- 10,40% BofAML Global Govt Bond II ex EMU Eur Hedged TR
- 17,70% ICE BofAML Euro Government
- 4,20% BofAML Global HY EUR Hedged Constrained TR
- 2,10% JPM EMBI GblDversfd EUR Hedged TR
- 7,30% BofAML 1-10yr Euro Inflation Linked Govt TR
- 7,30% ICE Bofa US Inflation Linked Treasury Index Eur Hedged
- 2,60% MSCI World ex EMU – EUR Hedged Net TR
- 3,10% MSCI World ex EMU – Net TR
- 3,10% MSCI EMU Net TR
- 1,00% MSCI Emerging Markets Net TR EUR
- 1,00% S&P Small Cap Euro Hedged Net TR
- 2,60% S&P Global Infrastructure Euro Hedged Net TR
- 4,20% Bloomberg Commodity Index Euro Hedged
- 0,00% FTSE Developed Europe Core Infrastructure
- 0,00% S&P European Leveraged Loan Index

Per un esame analitico dei principali strumenti finanziari in cui risulta investito il patrimonio del comparto, si rinvia al commento della voce 20) *Investimenti in gestione* dello stato patrimoniale del comparto Prudente.

Per quanto riguarda la movimentazione delle quote si riporta di seguito la tabella 6, con l'indicazione del numero e del rispettivo controvalore delle stesse, riscontrate nell'esercizio per il comparto Bilanciato.

Tabella 6: Rendiconto quote del comparto Prudente

	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	0,00000	0,00
Quote emesse	8.441.506,44646	84.726.841
Quote annullate	18.308,88819	183.437
Quote in essere alla fine dell'esercizio	8.423.197,55827	84.612.891

Il comparto Bilanciato

I mandati attivi al 31 dicembre sono i seguenti:

- BlackRock Investment Management (UK) Limited
- CANDRIAMEURIZON Capital SGR SPA
- EURIZON Capital SGR SPA
- HSBC Global Asset Management (France)
- UBS ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.

È presente anche la gestione diretta attraverso Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e al 31 dicembre i FIA presenti in portafoglio sono i seguenti:

- ALGEBRIS Green Transition Fund
- ANCALA Infrastructure Fund II SCSP
- ARDIAN Infrastructure Fund VI
- AZIMUT Fondo Infrastrutture Per la Crescita – ESG
- BARINGS European Private Loan Fund II
- CLESSIDRA Capital Partners 4
- DWS – Pan-European Infrastructure Fund IV SCSp
- EQUITIX EUROPEAN INFRASTRUCTURE I SCSp
- EURIZON ECRA INFRASTRUTTURE
- F2i Fondo per le Infrastrutture Sostenibili
- HYLE Finance For Food One
- ITA Investment Holding Fund SCSp-RAIF
- MUZINICH Diversified Enterprises Credit II
- NEUBERGER BERMAN RENAISSANCE PARTNERS III SCSp
- NEXTALIA Private Equity
- PROGRESSIO Investimenti III
- PROGRESSIO Investimenti IV
- PERMIRA Credit Solutions V Fund
- QUADRIVIO Silver Economy Fund
- STAR IV Private Equity Fund
- TAGES HELIOS NET ZERO
- TIKEHAU Direct Lending VI

La composizione del benchmark al 31 dicembre 2025 è la seguente:

- 10,50% BofA ML Global Large Cap Corporate ex Euro EUR Hedged TR
- 16,80% BofAML Euro Corporate TR
- 5,80% BofAML Global Govt Bond II ex EMU Eur Hedged TR
- 9,90% ICE BofAML Euro Government
- 4,10% BofAML Global HY EUR Hedged Constrained TR
- 5,20% JPM EMBI GIBIDversfd EUR Hedged TR
- 2,10% BofAML 1-10yr Euro Inflation Linked Govt TR
- 2,10% ICE Bofa US Inflation Linked Treasury Index Eur Hedged
- 8,40% MSCI World ex EMU – EUR Hedged Net TR
- 6,30% MSCI World ex EMU – Net TR
- 8,40% MSCI EMU Net TR

- 4,10% MSCI Emerging Markets Net TR EUR
- 2,10% S&P Small Cap Euro Hedged Net TR
- 3,10% S&P Global Infrastructure Euro Hedged Net TR
- 3,10% Bloomberg Commodity Index Euro Hedged
- 2,00% FTSE Developed Europe Core Infrastructure
- 2,00% FTSE Developed Europe Core Infrastructure
- 2,00% FTSE Italia All Share
- 0,00% FTSE Global All Cap Hedged
- 2,00% S&P European Leveraged Loan Index

Si precisa che, con specifico riferimento agli asset alternativi, l'ottimizzazione di portafoglio ha prodotto come risultato un peso strategico ottimale del 12%. Poiché la loro implementazione richiede un periodo di tempo prolungato per essere completata, i pesi inseriti in tabella per queste *asset class* saranno progressivamente incrementati con convergenza verso l'obiettivo strategico di medio-lungo termine del 12%.

La previsione di una quota da investire in asset alternativi è finalizzata all'ottenimento di rendimenti più elevati nel medio lungo termine e ad un incremento dei benefici di diversificazione del portafoglio complessivo.

Per un esame analitico dei principali strumenti finanziari in cui risulta investito il patrimonio del comparto, si rinvia al commento delle voci 10) *Investimenti diretti* e 20) *Investimenti in gestione* dello stato patrimoniale del comparto Bilanciato.

Per quanto riguarda la movimentazione delle quote si riporta di seguito la tabella 4, con l'indicazione del numero e del rispettivo controvalore delle stesse, riscontrate nell'esercizio per il comparto Bilanciato.

Tabella 4: Rendiconto quote del comparto Bilanciato

	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	149.295.222,96161	2.831.239.052
Quote emesse	24.428.459,89958	477.348.109
Quote annullate	11.214.152,00420	220.152.209
Quote in essere alla fine dell'esercizio	162.509.530,85699	3.294.126.557

Il comparto Sviluppo

I mandati attivi al 31 dicembre sono i seguenti:

- BlackRock Investment Management (UK) Limited
- CANDRIAM
- EURIZON Capital SGR SPA
- HSBC Global Asset Management (France)
- UBS ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.A.

È presente anche la gestione diretta in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) e al 31 dicembre i FIA presenti in portafoglio sono i seguenti:

- ALGEBRIS Green Transition Fund
- ANCALA Infrastructure Fund II SCSP
- ARDIAN Infrastructure Fund VI
- AZIMUT Fondo Infrastrutture Per la Crescita – ESG
- BARINGS European Private Loan Fund II
- CLESSIDRA Capital Partners 4
- DWS – Pan-European Infrastructure Fund IV SCSp
- EQUITIX EUROPEAN INFRASTRUCTURE I SCSp
- EURIZON ECRA INFRASTRUTTURE

- F2i Fondo per le Infrastrutture Sostenibili
- HYLE Finance For Food One
- ITA Investment Holding Fund SCSp-RAIF
- MUZINICH Diversified Enterprises Credit II
- NEUBERGER BERMAN RENAISSANCE PARTNERS III SCSp
- NEXTALIA Private Equity
- PROGRESSIO Investimenti III
- PROGRESSIO Investimenti IV
- PERMIRA Credit Solutions V Fund
- QUADRIVIO Silver Economy Fund
- STAR IV Private Equity Fund
- TAGES HELIOS NET ZERO
- TIKEHAU Direct Lending VI

La composizione del benchmark al 31 dicembre 2025 è la seguente:

- 3,10% BofA ML Global Large Cap Corporate ex Euro EUR Hedged TR
- 6,30% BofAML Euro Corporate TR
- 3,10% BofAML Global Govt Bond II ex EMU Eur Hedged TR
- 6,30% ICE BofAML Euro Government
- 3,10% BofAML Global HY EUR Hedged Constrained TR
- 4,10% JPM EMBI GblDversfd EUR Hedged TR
- 1,00% BofAML 1-10yr Euro Inflation Linked Govt TR
- 1,00% ICE Bofa US Inflation Linked Treasury Index Eur Hedged
- 22,20% MSCI World ex EMU – EUR Hedged Net TR
- 9,40% MSCI World ex EMU – Net TR
- 16,80% MSCI EMU Net TR
- 7,40% MSCI Emerging Markets Net TR EUR
- 4,10% S&P Small Cap Euro Hedged Net TR
- 4,10% S&P Global Infrastructure Euro Hedged Net TR
- 2,00% FTSE Developed Europe Core Infrastructure
- 2,00% FTSE Developed Europe Core Infrastructure
- 2,00% FTSE Italia All Share
- 0,00% FTSE Global All Cap Hedged
- 2,00% S&P European Leveraged Loan Index

Anche per questo comparto, è stata inserita nell'Asset Allocation Strategica una quota di alternativi al fine di ottenere rendimenti più elevati nel medio lungo termine, con una volatilità sostanzialmente invariata.

Con specifico riferimento a tali asset, l'ottimizzazione di portafoglio ha prodotto come risultato un peso strategico ottimale del 12%. Poiché l'implementazione degli asset alternativi richiede un periodo di tempo prolungato per essere completata, i pesi inseriti in tabella per queste *asset class* saranno progressivamente incrementati con convergenza verso l'obiettivo strategico di medio-lungo termine del 12%.

Per un esame analitico dei principali strumenti finanziari in cui risulta investito il patrimonio del comparto, si rinvia al commento delle voci di bilancio 10) *Investimenti diretti* e 20) *Investimenti in gestione* dello stato patrimoniale del comparto Sviluppo.

Nella seguente tabella 5, si riportano le informazioni riguardanti la movimentazione delle quote, in termini di numero e controvalore, riscontrate nell'esercizio per il comparto Sviluppo.

Tabella 5: Rendiconto quote del comparto Sviluppo

	Numero	Controvalore
Quote in essere all'inizio dell'esercizio	78.872.504,20421	1.882.316.502
Quote emesse	12.900.280,96139	320.264.218
Quote annullate	6.417.969,65670	160.670.609
Quote in essere alla fine dell'esercizio	85.354.815,50890	2.241.034.770

I costi dei comparti Finanziari

I costi dei comparti finanziari si compongono degli oneri seguenti:

- costo di gestione annuo, comprendente le commissioni ai gestori. Per il 2025 tale costo è stato pari, per il comparto Bilanciato, allo 0,201% del patrimonio di fine periodo e allo 0,215% della media di periodo del valore netto degli attivi; per il comparto Sviluppo, allo 0,198% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,214% della media di periodo del valore netto degli attivi; per il comparto Prudente, allo 0,008% del patrimonio di fine periodo e allo 0,012% della media di periodo del valore netto degli attivi;
- costo per il servizio di Depositario (BNP Paribas Securities Services), variabile in relazione alla massa gestita. Per il 2025 tale costo è stato pari, per il comparto Bilanciato, allo 0,016% del patrimonio di fine periodo e allo 0,018% della media di periodo del valore netto degli attivi; per il comparto Sviluppo, allo 0,017% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,018% della media di periodo del valore netto degli attivi; per il comparto Prudente, allo 0,021% del patrimonio di fine periodo e allo 0,034% della media di periodo del valore netto degli attivi;
- costo per la consulenza prestata dagli Advisor (Mercer e MangustaRisk Limited). Per il 2025 tale costo è stato pari, per il comparto Bilanciato, allo 0,009% del patrimonio di fine periodo e allo 0,01% della media di periodo del valore netto degli attivi; per il comparto Sviluppo, allo 0,009% del patrimonio di fine periodo ovvero allo 0,01% della media di periodo del valore netto degli attivi; per il comparto Prudente, allo 0,001% del patrimonio di fine periodo, e allo 0,001% della media di periodo del valore netto degli attivi.

Per un dettaglio dei costi dei soggetti che concorrono alla gestione dei comparti Finanziari si rinvia al commento delle voci specifiche del Conto Economico dei singoli comparti.

La sezione Prestazioni da definire

Nell'ambito dei rapporti tra Previdai e le Compagnie assicurative a cui è affidata la gestione dei comparti assicurativi, il Fondo riceve, da alcuni anni, la segnalazione delle posizioni di iscritti deceduti. Le Compagnie, infatti, vengono di ciò informate dall'IVASS, al fine di definire le posizioni giacenti. A fronte di tali comunicazioni, il Fondo ha attivato una serie di processi volti a ricercare i beneficiari – siano essi designati dal *de cuius* o eredi – in modo da liquidare a loro favore la posizione disponibile.

In occasione del rinnovo della Convenzione assicurativa è stato concordato che entro il 2025 sarebbero state restituite al Fondo le somme afferenti agli iscritti deceduti sino al 2022 per i quali le attività di ricerca dei beneficiari non hanno ancora dato risultati utili. A regime le Compagnie segnaleranno al Fondo le posizioni dei deceduti

dell'anno precedente e, trascorso un anno dalla segnalazione senza che la posizione sia stata posta in liquidazione – per attivazione spontanea degli aventi diritto o per buon fine della ricerca avviata – le somme verranno restituite al Fondo che proseguirà le attività utili a rintracciare gli aventi diritto.

Dal momento dell'uscita dai comparti di investimento, la rappresentazione contabile delle somme riferite a iscritti deceduti avviene, quindi, attraverso la sezione "Prestazioni da definire" inserita, dal 2025, tra quelle che compongono l'*Attivo netto destinato alle prestazioni – fase di accumulo*, destinata a decrementarsi nel continuo a seguito dell'individuazione degli aventi diritto alla liquidazione e ad aumentare annualmente per le nuove posizioni restituite dalle Compagnie.

Per questa sezione non sono previsti né costi né rendimenti.

Opzione di comparto (switch)

L'iscritto decide in quale o quali comparti investire la sua posizione, sulla base sia delle informazioni relative alle caratteristiche dei comparti, presenti sulla "Nota informativa per i potenziali aderenti" e sul sito di Previndai, sia in relazione ai bisogni previdenziali e propensioni individuali, assumendo comunque in proprio la responsabilità di tale scelta.

Previndai offre, a tal proposito, un'ampia flessibilità. L'iscritto può scegliere di frazionare le contribuzioni correnti, oltre che l'eventuale posizione pregressa, nonché quella derivante da trasferimenti da altri fondi, anche su più comparti contemporaneamente, con un importo minimo almeno pari al 10% della contribuzione corrente ed al 5% della posizione complessiva e/o trasferita.

Una volta effettuata la scelta di comparto, alla stessa, nel tempo, possono essere apportate delle modifiche. Tra un'opzione e l'altra è, tuttavia, necessario che decorra almeno un anno.

La gestione delle risorse della fase di erogazione:

Le rendite

A completamento del quadro informativo generale sui connotati della gestione del Fondo, occorre considerare la fase di fuoriuscita dell'iscritto e la possibile attivazione di una rendita. Anche in questo ambito, Previndai offre una molteplicità di opzioni, esercitabili al momento della richiesta della prestazione.

Per le rendite collegate alle posizioni previdenziali maturate nei comparti assicurativi, i coefficienti di conversione in rendita sono definiti nelle convenzioni assicurative. L'iscritto può chiedere che la rendita vitalizia sia resa certa per 5, 10 o 15 anni e/o reversibile a favore di altro vitalizzando.

Per tutti gli iscritti sono a disposizione due ulteriori tipologie di rendita: con controassicurazione (cioè con liquidazione del capitale residuo in caso di decesso

dell'assicurato in corso di godimento della rendita) o con LTC (che prevede una maggiorazione della rendita in erogazione in caso di sopraggiunta non autosufficienza dell'assicurato).

Per quanto riguarda le rendite collegate alle posizioni previdenziali maturate in uno dei comparti Finanziari, il Fondo ha adottato la soluzione di far transitare preventivamente dette posizioni nel comparto assicurativo aperto a nuovi conferimenti e, in base alla convenzione in essere, accendere la relativa rendita con le garanzie vigenti al momento. In tali casi, l'aliquota di caricamento, come detto, è inferiore a quella relativa alla contribuzione ed è pari allo 0,25%.



L'ASSETTO ORGANIZZATIVO DEL FONDO

Il disegno organizzativo del Fondo, precedentemente delineato a seguito del consolidamento della gestione del multicomparto che per la sua complessità aveva richiesto il miglioramento degli standard di efficienza ed efficacia, è stato, negli scorsi anni, modificato e ampliato in coerenza con il rafforzamento dei presidi di controllo deliberati dal Consiglio di amministrazione, nonché con le novità normative europee e nazionali.

Con l'introduzione dei FIA, anticipando le previsioni normative collegate alla Direttiva UE-2016/2341 (Iorp2), si è deciso, infatti, di rafforzare il sistema dei controlli esistenti, ampliandone il perimetro con l'introduzione della funzione di Revisione interna a diretto riporto del Consiglio di amministrazione, esternalizzandone le attività, e della funzione di Gestione del rischio nonché costituendo la funzione di Compliance, inserita nell'ambito di quella Legale.

Anche a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento UE 2022/2554 cd. DORA, è stata costituita la Funzione IT.

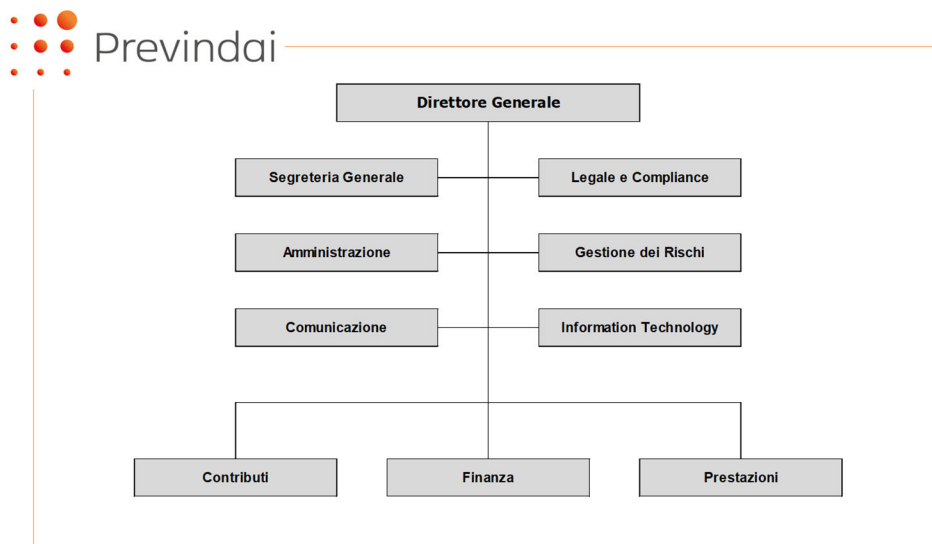
Il Fondo ha adottato il Modello Organizzativo ex D.Lgs. n. 231/2001.

L'attuale assetto organizzativo del Fondo vede al vertice, con responsabilità di coordinamento, la Direzione Generale con collocazione a staff delle funzioni Segreteria Generale, Amministrazione, Legale e Compliance, Gestione dei Rischi, Comunicazione e Information Technology.

Le funzioni di linea sono: Contributi, per la gestione della contribuzione e i rapporti con le aziende, Prestazioni per la gestione dell'erogazione delle prestazioni e i rapporti con gli iscritti e Finanza per la gestione delle risorse nei comparti assicurativi e finanziari.

La figura A illustra la situazione organizzativa al 31 dicembre 2025 alle dirette dipendenze del Direttore Generale.

Figura A: Struttura Organizzativa di Previdai



L'attività amministrativa, connessa alla gestione delle posizioni previdenziali degli iscritti, viene realizzata internamente senza ricorrere a service esterni.

Alla fine del 2025 erano in forza 52 persone, la cui composizione per genere e per titolo di studio è riportata nella tabella seguente, con il raffronto con l'anno precedente.

Tabella 7: La composizione del personale del Fondo

	2025			2024		
	Donne	Uomini	Totale	Donne	Uomini	Totale
Dirigenti	3	1	4	3	1	4
Impiegati laureati	12	10	22	13	8	21
Impiegati diplomati	18	8	26	18	9	27
Totale	33	19	52	34	18	52
<i>di cui a tempo determinato</i>	1	1	2	4	2	6

Il Depositario incaricato per gli investimenti dei comparti finanziari è BNP Paribas Securities Services che fa da collettore delle risorse destinate a detti comparti ed opera i controlli dovuti secondo quanto disciplinato dalla legge.

Oltre a tale banca, collaborano con il Fondo altri tre istituti di credito: Banca Monte dei Paschi di Siena che funge da tesoriere per l'incasso dei contributi (dirigenti in servizio, dirigenti per prosecuzione volontaria e familiari fiscalmente a carico) e degli interessi moratori, Banca di Credito Cooperativo di Roma, che opera a livello gestionale-amministrativo, e Unicredit. È inoltre attivo, sempre con finalità gestionali-amministrative, un conto corrente aperto presso Poste Italiane.

Tale struttura dei conti correnti risulta coerente con le previsioni introdotte nella normativa a seguito del recepimento della Direttiva IORP 2 in tema di Depositario, in quanto le somme che affluiscono al Fondo acquisiscono specifica destinazione solo una volta che ne sia stata identificata puntualmente la relativa finalità.

In relazione alla gestione assicurativa, per ciascun comparto, il Fondo si avvale di un Pool di Compagnie rappresentato da Generali Italia quale delegataria per la gestione dei rapporti amministrativi con il Fondo.

Sul piano informatico, i flussi gestionali, collegati all'attività amministrativa, sono supportati da un complesso sistema informatico, che è aggiornato per mantenerne l'efficienza sul piano hardware, software e di sicurezza. Il funzionamento del Fondo è infatti assicurato da numerose procedure che sono svolte, dal 1° gennaio 2024, da IWS Spa a cui è stata affidata la gestione informatica dei dati.

UN'ANALISI STATISTICA DEGLI ISCRITTI

Dopo aver descritto la struttura organizzativa ed istituzionale di Previndai, è utile proporre alcune informazioni sugli iscritti riferite ai dati dell'anno 2025 (a confronto con quelli del 2024). Si tratta di soggetti con disponibilità di un capitale alla fine dell'anno e analizzati in funzione della scelta di aderire ad uno o a più comparti contemporaneamente.

Per quanto riguarda i **dirigenti**, si espongono i dati riferiti a:

- "Dirigenti versanti" (Tabella 7), ossia coloro che hanno versato almeno un contributo da rapporto di lavoro nel corso dell'anno;
- "Dirigenti con Rapporto di Lavoro non attivo" (Tabella 8), ossia coloro che non hanno versato contributi da rapporto di lavoro nel corso dell'anno; questo insieme include anche i proscrittori volontari.

Dal 2018 sono ricompresi nei due insiemi i dirigenti con RITA in corso di erogazione. La loro posizione resta infatti in fase di accumulo sino alla conclusione del piano dei pagamenti.

Tabella 8: Dirigenti versanti (da rapporto di lavoro)

Comparti Assicurativi	Comparto Prudente	Comparto Bilanciato	Comparto Sviluppo	Totale
X				20.159
X	X			115
X	X	X		88
X	X	X	X	211
X	X		X	38
X		X		6.320
X		X	X	10.565
X			X	1.486
	X			82
	X	X		58
	X	X	X	62
	X		X	18
		X		7.879
		X	X	6.160
			X	4.029
Totale 2025				57.270
Totale 2024				55.305

Tabella 9: Dirigenti con Rapporto di Lavoro non attivo

Comparti Assicurativi	Comparto Prudente	Comparto Bilanciato	Comparto Sviluppo	Totale
X				22.534
X	X			24
X	X	X		13
X	X	X	X	24
X	X		X	8
X		X		1.449
X		X	X	2.416
X			X	565
	X			20
	X	X		10
	X	X	X	11
	X		X	2
		X		1.450
		X	X	913
			X	818
Totale 2025				30.257
Totale 2024				32.960

Di seguito i dati riferiti ai **Familiari fiscalmente a carico**:

Tabella 10: Familiari fiscalmente a carico

Comparti Assicurativi	Comparto Prudente	Comparto Bilanciato	Comparto Sviluppo	Totale
X				45
X	X			1
X	X	X		-
X	X	X	X	11
X	X		X	1
X		X		32
X		X	X	140
X			X	23
	X			-
	X	X		-
	X	X	X	5
	X		X	-
		X		416
		X	X	886
			X	689
Totale 2025				2.249
Totale 2024				1.904

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO

La struttura logica del bilancio di esercizio di Previdai è stata individuata facendo riferimento alle disposizioni Covip, definite per i fondi pensione negoziali, integrate sia con le disposizioni civilistiche in materia, sia con i principi contabili nazionali ed internazionali. Ciò per tenere conto delle peculiarità di questo Fondo, che opera una gestione multicomparto di tipo finanziario ed assicurativo e che ha posizioni previdenziali in rendita.

Gli adattamenti alle disposizioni Covip, mediante le fonti sopra riportate, si sono resi necessari considerando che i contenuti della delibera Covip del 17 giugno 1998 risultano, di fatto, incompleti in relazione all'ambito disciplinato, oltre che all'analiticità degli indirizzi contabili prodotti. Le lacune accennate derivano dal fatto che lo schema di bilancio Covip contempla esclusivamente la fase di accumulo dei fondi a contribuzione definita, sia negoziali sia aperti, costituiti a valle della prima normativa sui fondi pensione, il D.Lgs. 124/1993.

Di conseguenza, mancano tuttora indicazioni specifiche relative agli schemi ed alle regole di valutazione e di contabilizzazione della fase di erogazione per i fondi a contribuzione definita, nonché alla struttura complessiva del bilancio dei fondi a prestazioni garantite e di quelli preesistenti.

Si è deciso di concedere maggiore visibilità a questa voce di bilancio creando un autonomo comparto, "Rendite assicurative", per accogliere le riserve a copertura delle medesime rendite nonché tutte le movimentazioni alle stesse riferite, con ciò contribuendo ad aumentare la qualità dell'informazione economico-finanziaria comunicata all'esterno dal Fondo.

Di conseguenza nella rappresentazione schematica del bilancio di esercizio (c.d. aggregato), sia all'interno dello Stato Patrimoniale sia del Conto Economico, delle voci riferite alla fase di "accumulo" di "erogazione" e "amministrativa", troviamo: le tre fasi di gestione che sono sintetizzate in distinti documenti di bilancio, che facilitano la comprensione delle loro peculiarità e consentono un'immediata individuazione delle poste relative, per offrire al lettore un quadro chiaro e completo di riferimento e riuscire a rendere più compiuta l'indicazione contenuta nella deliberazione Covip del 17.06.1998 "Il Bilancio dei Fondi Pensione ed altre disposizioni in materia di contabilità" al punto 1.3, I criteri di redazione del bilancio.

Il bilancio di esercizio di Previdai, redatto al 31 dicembre, è strutturato dunque nei seguenti documenti:

- **Stato Patrimoniale.** Il prospetto, suddiviso in fase di accumulo (sommatoria delle situazioni patrimoniali relative alla gestione assicurativa e finanziaria), fase di erogazione (gestione delle rendite) e fase amministrativa, espone la struttura e la composizione degli investimenti in essere alla chiusura dell'esercizio, effettuati dal Fondo, nonché delle fonti di capitale che risultano accese in pari data;
- **Conto Economico.** Il prospetto espone l'ammontare e la composizione dei ricavi e dei costi conseguiti e sostenuti dal Fondo, a seguito dell'attività d'investimento e gestione delle posizioni previdenziali degli iscritti, in fase di accumulo, in fase di erogazione ed in fase amministrativa;

- **Nota Integrativa.** Il documento illustra, da un punto di vista qualitativo, gli elementi contabili rappresentati negli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico, offrendo al lettore anche il dettaglio di Stato Patrimoniale e Conto Economico delle singole gestioni (assicurativa, finanziaria, rendite, amministrativa).

È stato inoltre redatto il **Rendiconto Finanziario**.

A corredo dei documenti sopra citati, è riportata la Relazione sulla gestione degli Amministratori.

Gli importi esposti negli schemi di bilancio e nella Nota Integrativa sono arrotondati all'unità di euro.

Da ultimo, è da rilevare che gli schemi di bilancio contengono la comparazione con i valori dell'esercizio precedente.

Il bilancio di esercizio è soggetto a revisione legale e l'incarico è stato affidato, per gli esercizi 2023, 2024 e 2025, a BDO Italia S.p.A..



CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

Nella valutazione delle singole poste di bilancio e nella redazione complessiva del documento contabile si sono seguiti i criteri ed i principi generali contenuti nelle seguenti fonti:

- 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. Sono esplicitati, inoltre, i principi di valutazione delle poste di bilancio, con riferimento particolare agli investimenti finanziari e considerando i contenuti del D.Lgs. 252/2005 e del D.M. n. 166/2014, oltre che le modalità di rilevazione del valore delle prestazioni previdenziali, tenendo conto dei flussi dinamici di acquisizione delle risorse contributive, degli investimenti finanziari realizzati e dei versamenti dovuti in casi eccezionali dagli aderenti;
- il D.Lgs. 127/91, dove applicabile, sia in riferimento ai rinvii espliciti ad esso effettuati dalla Covip, sia in caso di mancata previsione di delibere e regolamenti da parte di Covip su specifiche fattispecie;
- il principio contabile internazionale n. 26 *Accounting and reporting by retirement benefit plans*, emanato dallo IASB (*International Accounting Standards Board*), relativamente alla struttura del sistema di comunicazione esterna ed ai principi di valutazione da adottare per i piani di investimento previdenziale.

Le disposizioni normative sono state interpretate ed integrate, laddove necessario, dai principi contabili emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità.

Con riferimento ai criteri di valutazione delle singole poste, il bilancio si è ispirato ai criteri generali della prudenza e della competenza economica, nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché a quanto previsto in modo puntuale dalla Covip.

Investimenti in gestione

In ossequio alla disciplina della Commissione, le operazioni di acquisto di valori mobiliari, indipendentemente dalla data di regolamento delle stesse, sono contabilizzate alla data di effettuazione dell'operazione. Il patrimonio del Fondo è valorizzato, dunque, tenendo conto delle operazioni effettuate sino al giorno cui si riferisce il calcolo.

Inoltre, i valori mobiliari quotati sono valutati al prezzo di chiusura di Borsa rilevato il giorno di Borsa aperta cui si riferisce il calcolo (31 dicembre o quella di quotazione più prossima). Le altre attività e le altre passività sono valutate, invece, al valore di presumibile realizzo e di estinzione che, in entrambi i casi, coincide con il valore nominale.

L'investimento nella gestione assicurativa è valutato incrementando il valore iniziale investito sulla base del rendimento comunicato annualmente dai Pool delle Compagnie assicurative.

Investimenti diretti in Fondi di Investimento Alternativi (FIA)

Il criterio di valutazione adottato per le quote in Fondi di Investimento Alternativi (FIA) approssima, per quanto possibile, il fair value. Si tratta infatti di asset con una base di investitori di nicchia e con scambi poco frequenti rispetto a quelli registrati sugli investimenti tradizionali. Non esiste, quindi, una sistematica e formalizzata valutazione di mercato, se non nel momento effettivo di compravendita. Per esprimere una valutazione prudente del loro presunto valore di realizzo sono state

utilizzate le ultime comunicazioni ufficiali, disponibili alla data del bilancio, fornite dai rispettivi gestori. Tali comunicazioni considerano sia l'andamento degli asset presenti all'interno dello specifico fondo sui rispettivi mercati sia gli altri elementi oggettivamente disponibili. Qualora alla data di chiusura del bilancio la comunicazione ufficiale prodotta dal gestore del FIA sia antecedente alla data di acquisto delle quote, la valutazione dell'asset è realizzata utilizzando il valore effettivo di acquisto, dato che meglio approssima il valore di scambio di mercato.

Le operazioni a termine in valuta

Il valore unitario delle operazioni a termine in valuta è determinato come differenza tra il tasso definito contrattualmente e il tasso di cambio forward calcolato secondo il principio della "parità dei tassi di interesse".

Conversione delle poste in valuta

Le poste in valuta diversa da quella di denominazione del Fondo sono convertite in Euro sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, accertati quotidianamente dall'info provider WM Reuters e forniti dal depositario.

Futures

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.

Opzioni

Nel conto economico, figurano i proventi/oneri derivanti dalla differenza tra prezzo di mercato dell'opzione e prezzo di acquisto. Trattandosi di opzioni quotate, il valore inserito in bilancio è la quotazione di mercato rilevato da almeno due provider distinti.

Total return swap

Il valore di questi strumenti derivati OTC sugli indici del mercato azionario europeo e globale presenti nel benchmark contro il tasso Euribor più uno spread, è determinato come differenza tra l'apprezzamento/deprezzamento dell'indice azionario - rispetto al suo valore al momento della sottoscrizione o del ribilanciamento trimestrale - e gli interessi calcolati sull'importo investito con il tasso Euribor più lo spread.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese sono iscritte al costo rettificato, per tenere conto delle perdite durature di valore.

Crediti e Debiti

Sono iscritti in bilancio al valore nominale perché ritenuto coincidente con quello di realizzo.

Fondo Rischi e oneri

I fondi rischi accolgono perdite o debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Trattamento di Fine Rapporto

Il TFR è determinato in base all'articolo 2120 del codice civile, ai contratti collettivi di lavoro di categoria ed agli accordi aziendali. Esso copre tutti gli impegni nei confronti del personale dipendente, alla data di chiusura dell'esercizio.

Proventi e oneri da investimenti in gestione

Le plusvalenze sui valori mobiliari in portafoglio sono determinate sulla base del costo medio di acquisto. Le commissioni di gestione a carico del Fondo sono definite in relazione al principio della competenza temporale.

Contributi previdenziali

I contributi sono contabilizzati al momento dell'incasso e non in ragione della loro competenza economica, così come previsto dalla vigente normativa.

Oneri e Proventi

Gli oneri ed 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.

Immobilizzazioni materiali e immateriali

Le immobilizzazioni sono rilevate in base al costo di acquisizione, comprensivo degli eventuali costi accessori direttamente imputabili. Il criterio utilizzato è quello dell'ammortamento "fiscale".

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie sono rilevate in base al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori, in genere costituiti da costi di intermediazione bancaria e finanziaria, ovvero commissioni, spese e imposte di bollo.

Imposta sostitutiva

L'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, applicata sul risultato netto maturato nel periodo fiscale, nonché il credito d'imposta spettante sui proventi da OICR, concorrono a formare il risultato netto di gestione.

Conti d'Ordine

Nei conti d'ordine vengono riportate informazioni quantitative circa:

- l'attività svolta dal Fondo per il recupero di contributi dovuti dalle aziende, a favore dei propri dirigenti, e non ancora versati. Si espone, dunque, il valore dei contributi e degli interessi di mora sollecitati per la regolarizzazione. In quanto titolare del contributo per fonte istitutiva e costruzione statutaria, nella gestione del rapporto previdenziale tra aziende ed iscritti, Previdai si fa carico di attivare e condurre azioni legali per la riscossione degli importi dovuti dalle aziende stesse;
- gli impegni da richiamare a seguito della sottoscrizione dei Fondi di Investimento Alternativi nelle asset class del Private Equity Italia, Azionario Infrastrutture Italia, Azionario Infrastrutture Europa e Direct Lending Europeo/Globale.

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

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Se nel 2025 il contesto internazionale è stato caratterizzato da forti tensioni geopolitiche - guerra tra Russia e Ucraina, conflitto in Medio Oriente e tensioni tra Cina e Taiwan - all'inizio del 2026 la situazione si è ulteriormente aggravata: a gennaio gli Stati Uniti hanno avviato un'operazione militare in Venezuela mentre, a marzo, in Medio Oriente è aumentata l'instabilità a causa delle operazioni contro l'Iran da parte di Stati Uniti e Israele.

Gli effetti sono potenzialmente dirompenti in quanto comportano il blocco delle forniture petrolifere e di gas dall'area interessata. Anche se emergono segnali della volontà di ristabilire una situazione meno conflittuale, non è possibile prevederne l'evoluzione e quali saranno le conseguenze sul piano economico e finanziario.

INFORMATIVA SUI RISCHI DEL FONDO

Il Fondo nell'espletamento delle proprie attività si trova ad essere esposto a diverse tipologie di rischio che attengono, principalmente, alla tipica operatività di un fondo pensione: rischio di credito, rischi di mercato, rischio di liquidità e rischi operativi.

A seguire sono fornite sintetiche informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura. Si rimanda, per i dettagli, ai documenti adottati dal Fondo nell'ambito del Sistema di Gestione dei rischi.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è inteso, per il Fondo, come la possibilità che non si disponga di un livello di liquidità adeguato a garantire tutti gli impegni a cui è chiamato a rispondere nel breve e nel medio-lungo termine, ossia a mantenere costantemente in equilibrio le entrate e le uscite monetarie in soddisfacenti condizioni di redditività/economicità ed in coerenza con il livello desiderato di qualità dei servizi.

Tale rischio si configura nelle due accezioni di **Funding liquidity risk** e **Trading liquidity risk**.

Il **Funding liquidity risk** riguarda la "struttura finanziaria" del Fondo che potrebbe risultare non adeguata a soddisfare gli impegni attesi e inattesi a seguito, ad esempio, di un'interruzione dei contributi, di squilibri di cassa, alla presenza di un importo di riserva insufficiente o ancora dell'erosione del Fondo rischi appositamente accantonato per far fronte al rischio di liquidità.

Il monitoraggio del Funding risk è realizzato mediante un'analisi di breve e medio periodo avente ad oggetto il budget annuale e triennale. In generale, eccessivi Avanzi o Disavanzi di gestione non sono desiderabili.

L'utilizzo delle due principali fonti di finanziamento, l'aliquota di prelievo e la Riserva propria, deve essere bilanciato in modo da garantire l'equità tra iscritti in termini di gravosità dei costi nei diversi esercizi, mirando quindi alla stabilità dell'aliquota di prelievo, senza però intaccare in modo eccessivo la Riserva.

La modalità di rilevazione contabile dei contributi, di cui si è già parlato, riduce il rischio finanziario derivante dalla perdita su crediti e pertanto gli effetti del mancato

incasso possono definirsi limitati. La struttura operativa del Fondo garantisce comunque un adeguato presidio del recupero dei contributi omessi, avvalendosi di risorse interne ed esterne per l'attenta e puntuale attività di recupero dei crediti.

Il **Trading liquidity risk** si manifesta nella difficoltà di effettuare transazioni al prezzo corrente di mercato per assenza o scarsa liquidità sul mercato o nell'impossibilità di vendere sul mercato le attività presenti in portafoglio con bassi costi di transazione e in breve tempo.

Il monitoraggio del Trading risk è realizzato tramite l'indice di liquidabilità del portafoglio (ILP) che fornisce una fotografia della liquidità del Fondo ad una certa data e rappresenta uno strumento utile al fine di presidiare il rischio di liquidità e di disporre di *early warning* su potenziali problemi di liquidità.

Nel complesso il rischio di liquidità, grazie ai citati criteri di monitoraggio e di rilevazione contabile, può definirsi limitato.

Rischi di mercato

Il rischio di mercato è tipicamente inteso come il rischio che variazioni inattese dei prezzi dei mercati di riferimento possano influenzare negativamente il valore degli investimenti.

Per quanto concerne gli investimenti che il Fondo detiene per proprio conto, si ritiene che il profilo di rischio non sia elevato in considerazione della natura tecnica dell'investimento stesso (polizza a capitalizzazione emessa da primaria compagnia assicurativa).

Le medesime considerazioni valgono per gli investimenti delle posizioni individuali degli iscritti nei comparti assicurativi.

Con riferimento alle posizioni individuali degli iscritti nei comparti finanziari, il controvalore erogato è calcolato - con i criteri di cui si è già parlato - in base al valore quota del comparto di riferimento al momento della liquidazione stessa. Ciò consente di rendere indifferente il Fondo alle variazioni del valore di mercato degli impieghi.

Con riferimento agli impatti dei rischi di mercato sulle posizioni degli iscritti, si precisa che, a seguito dell'adozione del Risk Appetite Framework, viene verificato che il profilo di rischio implicito nella strutturazione dei comparti sia compatibile con la propensione al rischio del Fondo e che questa consenta di raggiungere gli obiettivi in termini di tasso di sostituzione a scadenza per ciascuna categoria di iscritto.

Nel breve termine, inoltre, i rischi finanziari sono monitorati attraverso l'utilizzo di indicatori di rischio o di performance aggiustata per il rischio calcolati ex post.

Rischio di controparte

Il rischio di controparte è il rischio di perdita dovuto al fallimento o al deterioramento del merito di credito delle controparti e dei debitori del Fondo: è quindi legato alla possibilità che una controparte non adempia ai propri obblighi nei modi e nei tempi definiti nel contratto.

Per controparti del Fondo si intendono:

- **Compagnie di assicurazione**, relativamente alle gestioni assicurative (sia della fase di accumulo che di erogazione) e alle coperture assicurative del Fondo;
- **Società di gestione finanziaria**, relativamente ai derivati OTC;
- **Banche**, relativamente ai depositi e ai conti correnti;
- **Aziende iscritte**, relativamente a contributi omessi e interessi di mora.

Le attività finalizzate al contenimento di questo rischio riguardano innanzitutto la scelta di controparti di elevato standing, sia direttamente ad opera del Fondo per quanto attiene ad esempio alla scelta delle compagnie di assicurazione, sia ad opera dei gestori finanziari, nella scelta delle controparti con cui effettuare operazioni fuori mercato (derivati OTC).

Per queste ultime in particolare, i gestori adottano tutte le misure necessarie ed opportune richieste dalla normativa europea (EMIR), con la costituzione, tra le altre cose, dei c.d. "cash collateral" a garanzia dei contratti.

Per quanto riguarda infine le aziende iscritte, l'attività posta in essere dagli uffici del Fondo di recupero delle omissioni contributive rappresenta un efficace presidio al contenimento del rischio citato nei confronti di dette controparti.

Rischi operativi

I rischi operativi individuati dal Fondo possono derivare dalla frode, da pratiche di impiego e gestione del personale, danni a beni materiali, interruzione delle attività e guasti dei sistemi, errata gestione dei processi, compliance e legali, cyber risk e attività esternalizzate.

Con riferimento a tali rischi si evidenzia che il Fondo ha adottato un modello organizzativo e procedure operative interne in linea con le *best practice* di mercato. I presidi organizzativi interni ed esterni previsti riguardano, tra gli altri, l'istituzione di apposite funzioni di controllo di 2° e 3° livello, il supporto da parte di advisor esterni qualificati per il monitoraggio dell'attività di investimento e l'istituzione dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

Particolare attenzione è stata prestata, nel corso dell'esercizio, ai rischi connessi all'utilizzo della tecnologia informatica, per molteplici ragioni, tra cui la fusione della società consortile - di cui il Fondo deteneva una quota rilevante del capitale - nella società per azioni IWS, fusione divenuta operativa nel corso del 2024 e che ha, quindi, comportato un monitoraggio costante dell'efficienza della nuova relazione contrattuale.

Inoltre, l'adeguamento al regolamento UE 2022/2554 (c.d. DORA) ha spinto il Fondo, come tutte le entità finanziarie cui si applica lo stesso, ad avviare nel 2024 e a proseguire per tutto il 2025 le attività utili a dotarsi di presidi e capacità sufficienti a gestire in modo efficace i rischi informatici, di politiche specifiche per la gestione degli incidenti informatici e per la gestione dei rischi informatici derivanti da terzi, al fine di conseguire un livello elevato di resilienza operativa digitale.

Infine, la polizza a copertura dei rischi cyber - voluta dal CdA già nel 2021 a fronte dei numerosi attacchi alle infrastrutture di aziende pubbliche e private - è stata rinnovata nel 2025 con la medesima compagnia dell'esercizio precedente al medesimo costo.

La costante ricerca di efficientamento dei processi e di contenimento dei rischi operativi, vede il Fondo da tempo proiettato verso il processo irreversibile di dematerializzazione delle proprie attività che, anche a seguito dell'emergenza pandemica del 2020, ha subito un'accelerazione inattesa, modificando le routine lavorative e passando all'utilizzo di nuove tecnologie. Ciò ha comportato anche una cresciuta attenzione alle prescrizioni del GDPR, per garantire un adeguato livello di protezione dei dati personali degli iscritti trattati da Previdai.

Rischi di sostenibilità

Nell'individuazione dei rischi il Fondo fa, inoltre, riferimento all'individuazione degli eventi derivanti dai fattori ESG, ossia alla possibilità di incorrere in perdite a causa dei fattori ambientali, sociali e di governance.

Questa "categoria" di rischi può essere considerata trasversale, in quanto gli eventi derivanti da tali fattori - anche detti rischi di sostenibilità - possono impattare sui tradizionali rischi di mercato, di controparte, operativi, reputazionali o strategici.

L'adozione di un modello di governance adeguato, del codice etico e di buone prassi in relazione, ad esempio, alla gestione dei rifiuti, alla gestione del personale, alla sicurezza sui luoghi di lavoro ed il rispetto delle politiche relative alla selezione dei soggetti cui esternalizzare funzioni o in relazione alla gestione dei conflitti di interesse, consentono di contenere entro limiti accettabili i rischi di controparte, operativi, reputazionali o strategici derivanti anche dai fattori ESG.

Per quanto concerne i rischi di mercato connessi ai fattori ESG, il Fondo ha seguito un approccio graduale, adottando nel 2021 una prima Politica di sostenibilità e impegno, che ha consentito di integrare i rischi ESG nel processo di effettuando tra fine 2022 e inizio 2023 un'indagine tra gli iscritti, da cui è emerso che la tematica è generalmente conosciuta e condivisa dalla categoria anche per le mansioni svolte nel proprio lavoro. Una nuova indagine su questi temi è stata effettuata anche nel corso del 2025, in occasione della somministrazione del questionario relativo ai temi finanziari, al fine di monitorare l'evoluzione della consapevolezza e sensibilità degli iscritti anche sui temi di sostenibilità: da quest'ultima indagine è emersa una conoscenza ESG non sempre approfondita (solo il 20% dichiara conoscenza piena delle tematiche), ma una propensione comunque elevata soprattutto sui temi riguardanti il cambiamento climatico, le energie rinnovabili e i diritti umani.

In questo ambito, sempre avendo a riferimento le novità normative in materia nel frattempo intervenute, la Funzione di Gestione dei rischi ha proseguito nelle sue analisi di dettaglio sui portafogli investiti, anche avvalendosi di nuovi information provider.

INFORMAZIONI SULLE SINGOLE POSTE DEL BILANCIO

La somma delle posizioni contabili dei singoli comparti di investimento (Assicurativo 1990, Assicurativo 2014, Assicurativo 2024, Prudente, Bilanciato e Sviluppo), della sezione Prestazioni da definire, dei comparti delle rendite (Rendite Assicurative 1990, Rendite Assicurative 2014 e Rendite Assicurative 2024) e della gestione amministrativa danno luogo alle poste del bilancio di Previdai.

Per l'esame analitico delle poste che compaiono negli schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico relativi ai differenti comparti e gestioni, si rinvia, invece, alla specifica sezione della Nota Integrativa.

COMPENSI E CORRISPETTIVI EROGATI NELL'ANNO▪ **Ad AMMINISTRATORI, SINDACI E RAPPRESENTANTI IN ASSEMBLEA**

Nel corso dell'anno i costi riferiti agli Organi del Fondo ammontano a € 442.442.

Gli schemi che seguono ne propongono il dettaglio, confrontandolo con i costi dell'anno precedente.

Schema A: AMMINISTRATORI

	2025	2024
Compensi	213.829	202.688
Rimborsi spese	20.411	20.369
Oneri e contributi assicurativi e previdenziali	31.660	29.852
Oneri polizza assicurativa	31.030	25.875
Costi diversi	19.752	14.516
Totale	316.682	293.300

Schema B: SINDACI

	2025	2024
Compensi	94.557	94.098
Rimborsi spese	1.179	5.327
Oneri e contributi assicurativi e previdenziali	4.122	5.059
Oneri polizza assicurativa	15.026	12.448
Costi diversi	9.876	7.258
Totale	124.760	124.190

Schema C: RAPPRESENTANTI IN ASSEMBLEA

	2025	2024
Rimborsi spese	-	286
Oneri polizza assicurativa	1.000	1.000
Totale	1.000	1.286

▪ **ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE**

I corrispettivi per la revisione legale svolta dalla Società di Revisione BDO Italia S.p.A. nel corso dell'anno, ammontano a € 38.313 (imponibile € 31.404 Iva € 6.809).

Il Comparto Assicurativo 1990

Parte seconda: Rendiconti delle linee

BILANCIO DI ESERCIZIO DELLE SINGOLE LINEE E COMMENTO DELLE VOCI

IL COMPARTO ASSICURATIVO 1990

Stato patrimoniale comparto Assicurativo 1990		
	2025	2024
ATTIVITA'		
15 Investimenti in posizioni assicurative	3.836.387.087	4.304.458.071
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	3.818.727.021	4.284.063.803
b) Crediti verso Compagnie per contributi e interessi di mora da investire	0	0
c) Crediti verso Compagnie per risorse trasferite da investire	0	0
d) Crediti verso Compagnie per switch	0	0
e) Altri crediti verso Compagnie	17.660.066	20.394.268
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	3.836.387.087	4.304.458.071
PASSIVITA'		
50 Debiti di imposta	17.660.066	20.394.268
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	17.660.066	20.394.268
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	3.818.727.021	4.284.063.803
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Assicurativo 1990		
	2025	2024
10 Saldo della gestione previdenziale	(559.054.351)	(473.615.845)
a) Contributi per le prestazioni	0	0
b) Interessi di mora	0	0
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	0	0
d) Trasformazioni	0	0
e) Switch netti	(28.014.177)	(13.198.210)
di cui: in entrata € 0		
in uscita € (28.014.177)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(61.099.323)	(64.775.131)
g) Trasformazioni in rendita	(86.513.051)	(59.738.568)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(382.575.010)	(335.069.691)
i) Premi per prestazioni accessorie	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(852.790)	(834.246)
30 Risultato della gestione assicurativa indiretta	112.291.930	128.150.163
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	112.291.930	128.150.163
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta	0	0
40 Oneri di gestione	(4.986)	(1.704)
a) Caricamenti a coassicuratori	0	0
e) Altri oneri	(4.986)	(1.704)
50 Margine della gestione assicurativa (30+40)	112.286.943	128.148.459
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	(446.767.408)	(345.467.386)
80 Imposta sostitutiva	(18.569.375)	(21.022.643)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	(465.336.782)	(366.490.030)

Commento alle voci del comparto Assicurativo 1990

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Assicurativo 1990

Il rendiconto relativo al comparto Assicurativo 1990 ricomprende le sole voci riguardanti la fase di accumulo e le erogazioni in capitale, in quanto è stata predisposta un'apposita sezione del bilancio, come nei comparti Assicurativo 2014 e Assicurativo 2024, riservata alla fase erogativa in forma periodica, ossia alle rendite. Si rimanda, quindi, al Comparto Rendite 1990 per le relative informazioni.

ATTIVITÀ

15) Investimenti in posizioni assicurative

La voce principale di questa posta è rappresentata da "Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative", ossia dal valore delle posizioni previdenziali degli iscritti investite in contratti di tipo assicurativo. Essa espone l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio, valutata al valore corrente, in modo analogo a quanto previsto dalla disciplina Covip per gli investimenti finanziari. Il decremento rispetto al 2024 è dovuto al fatto che dal 1° gennaio 2014 i flussi in entrata sono stati destinati ad altro comparto Assicurativo e, pertanto, le uniche movimentazioni che riguardano il comparto in argomento sono le uscite (per prestazioni/switch/trasferimenti) e la rivalutazione di fine anno, che ha però un impatto ben più contenuto.

2025	2024
3.818.727.021	4.284.063.803

La macrovoce in esame comprende anche il conto "Altri crediti verso Compagnie", relativo al credito vantato verso il Pool di assicuratrici per l'imposta sostitutiva dovuta secondo quanto disposto dalla normativa vigente.

2025	2024
17.660.066	20.394.268

PASSIVITÀ

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2026, secondo la normativa vigente, calcolata sulle posizioni previdenziali investite al 31 dicembre in gestione nel comparto.

2025	2024
17.660.066	20.394.268

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo

In questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto, relativo agli iscritti in fase di accumulo.

2025	2024
3.818.727.021	4.284.063.803

Il Comparto Assicurativo 1990

Informazioni sul Conto Economico del comparto Assicurativo 1990*10) Saldo della gestione previdenziale*

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni assicurative viene di seguito descritta, attuando, ove significativi, gli opportuni confronti con l'anno precedente. Va ricordato che già dal 1° gennaio 2024 i flussi in entrata sono stati destinati al comparto Assicurativo 2024.

Pertanto, le voci relative ai contributi, mora e trasferimenti in entrata non sono state movimentate.

e) Switch netti

Fino a tutto il 2013 la voce si riferiva al saldo delle risorse che erano uscite dal comparto Assicurativo rispetto a quelle che vi erano entrate.

Dal 2014, in assenza di switch in entrata, la voce accoglie i soli switch in uscita ed ha quindi saldo sempre negativo.

Rientrano nella voce € 9.754.957 relativi a switch verso la sezione "Prestazioni da definire".

2025	2024
(28.014.177)	(13.198.210)

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

La voce è quasi totalmente riferibile alle anticipazioni (€ 38.276.217 contro € 48.596.131 dell'anno precedente).

Rientrano nella voce anche i trasferimenti (€ 22.823.106 contro € 16.179.000 dell'anno precedente).

2025	2024
61.099.323	64.775.131

g) Trasformazioni in rendita

La voce, riguardante le trasformazioni in rendita, è in forte incremento rispetto al 2024, per un numero di rendite accese ben superiore (893 nel 2025 contro le 582 nel 2024) a quelle dello scorso anno.

A fronte di tale costo, per smobilizzo della posizione previdenziale degli iscritti pensionati, viene registrato un analogo valore di ricavo nel saldo della Gestione delle posizioni in rendita dal momento che le stesse risorse vengono immediatamente ivi riallocate.

.

2025	2024
86.513.051	59.738.568

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

La voce si riferisce a quanto erogato in forma di capitale per posizioni liquidate a scadenza e per riscatti. Dal 2018 comprende anche le erogazioni in RITA che per l'anno corrente ammontano ad € 179.944.792 (rispetto a € 181.485.025 del 2024).

2025	2024
382.575.010	335.069.691

Il Comparto Assicurativo 1990

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni, prelevati dalla relativa posizione previdenziale (art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto dello Statuto del Fondo);
- degli importi derivanti dall'esercizio dell'iscritto di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera d).

2025	2024
852.790	834.246

30) Risultato della gestione assicurativa indiretta

La macroclasse evidenzia, fondamentalmente, la rivalutazione della riserva matematica, al lordo delle imposte, relativa alle posizioni previdenziali investite nel comparto, riconosciute dalle compagnie del Pool al termine dell'esercizio, oltre che la quota di rivalutazione maturata su ritiri, trasferimenti, switch e liquidazioni (*voce g - Proventi da rivalutazione posizioni assicurative*).

2025	2024
112.291.930	128.150.163

40) Oneri di gestione

Fino all'esercizio 2013 gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in strumenti assicurativi riguardavano i caricamenti riconosciuti alle Compagnie del Pool (*voce a - Caricamenti a Coassicuratrici*), secondo le percentuali previste dall'ultimo rinnovo della Convenzione con il Pool stesso.

Non confluendo nuove risorse nel comparto dal 1° gennaio 2014, tale voce ha saldo pari a zero.

Ad oggi l'unica voce riguarda gli *Altri oneri* (*voce e*) relativa, prevalentemente, ai costi per l'imposta sui capitali del 12,50% gravante sulle polizze emesse entro il 31.12.2000 ed oggetto di *switch* effettuati dai vecchi iscritti.

e) Altri oneri

La posta è conseguenza dell'andamento degli switch, già commentato.

2025	2024
4.986	1.704

50) Margine della gestione assicurativa

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto Assicurativo 1990, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione assicurativa e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

2025	2024
112.286.943	128.148.459

Il Comparto Assicurativo 1990

80) Imposta sostitutiva

La voce accoglie l'ammontare delle imposte maturate sul rendimento delle posizioni del comparto Assicurativo 1990 nell'anno.

Si ricorda che l'imposta sostitutiva del 20% colpisce i rendimenti in misura differenziata in base alla tipologia dei titoli detenuti in portafoglio, distintamente tra titoli di Stato e assimilati (imponibili solo parzialmente) e altri titoli.

Alla data del 31 dicembre 2025 l'incidenza media, dell'imposta sostitutiva, sul comparto è stata del 16,54%, contro il 16,41% del 31 dicembre 2024.

2025	2024
18.569.375	21.022.643

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente al comparto Assicurativo 1990 è rappresentato dalla Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (nel 2025 pari a € -465.336.782 rispetto ai € -366.490.030 del 2024), che quantifica l'incremento o il decremento del valore delle prestazioni previdenziali nette assicurative rispetto all'esercizio precedente, relativamente agli iscritti non percettori di rendita.

La voce presenta anche per il 2025 un saldo negativo in quanto, come detto in precedenza, in questo comparto non confluiscono più nuovi afflussi.



Il Comparto Assicurativo 2014

IL COMPARTO ASSICURATIVO 2014

Stato patrimoniale comparto Assicurativo 2014		
	2025	2024
ATTIVITA'		
15 Investimenti in posizioni assicurative	5.078.503.584	5.481.167.679
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	5.056.819.909	5.459.189.923
b) Crediti verso Compagnie per contributi e interessi di mora da investire	0	0
c) Crediti verso Compagnie per risorse trasferite da investire	0	0
d) Crediti verso compagnie per switch	0	0
e) Altri crediti verso Compagnie	21.683.675	21.977.756
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	5.078.503.584	5.481.167.679
PASSIVITA'		
50 Debiti di imposta	21.683.675	21.977.756
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	21.683.675	21.977.756
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	5.056.819.909	5.459.189.923
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Assicurativo 2014		
	2025	2024
10 Saldo della gestione previdenziale	(513.311.086)	(496.547.383)
a) Contributi per le prestazioni	0	0
b) Interessi di mora	0	0
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	0	0
d) Trasformazioni	0	0
e) Switch netti	(60.525.413)	(45.454.763)
di cui: in entrata € 0 in uscita € (60.525.413)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(104.155.678)	(117.634.622)
g) Trasformazioni in rendita	(52.577.850)	(44.644.448)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(295.712.976)	(288.488.305)
i) Premi per prestazioni accessorie	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(339.170)	(325.245)
30 Risultato della gestione assicurativa indiretta	133.133.362	135.814.777
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	133.133.362	135.814.777
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta	0	0
40 Oneri di gestione	0	0
a) Caricamenti a coassicuratori	0	0
e) Altri oneri	0	0
50 Margine della gestione assicurativa (30+40)	133.133.362	135.814.777
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	(380.177.725)	(360.732.606)
80 Imposta sostitutiva	(22.192.290)	(22.412.560)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	(402.370.014)	(383.145.166)

Commento alle voci del comparto Assicurativo 2014

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Assicurativo 2014

Il rendiconto relativo al comparto Assicurativo 2014 ricomprende le sole voci riguardanti la fase di accumulo e le erogazioni in capitale, in quanto è stata predisposta un'apposita sezione del bilancio riservata alla fase erogativa in forma periodica, come nei comparti Assicurativo 1990 e Assicurativo 2024, ossia alle rendite.

Si rimanda, quindi, al Comparto Rendite Assicurative 2014 per le relative informazioni.

ATTIVITÀ

15) Investimenti in posizioni assicurative

La voce principale di questa posta è rappresentata da "Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative", ossia dal valore delle posizioni previdenziali degli iscritti investite in contratti di tipo assicurativo.

Essa espone l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio, valutata al valore corrente, in modo analogo a quanto previsto dalla disciplina Covip per gli investimenti finanziari.

Il decremento rispetto al 2024 è dovuto al fatto che dal 1° gennaio 2024 i flussi in entrata sono stati destinati ad altro comparto Assicurativo e, pertanto, le uniche movimentazioni che riguardano il comparto in argomento sono le uscite (per prestazioni/switch/trasferimenti) e la rivalutazione di fine anno, che ha però un impatto ben più contenuto.

2025	2024
5.056.819.909	5.459.189.923

La macrovoce in esame comprende anche il conto "Altri crediti verso Compagnie", relativo al credito vantato verso il Pool di assicuratrici per l'imposta sostitutiva dovuta secondo quanto disposto dalla normativa vigente.

2025	2024
21.683.675	21.977.756

PASSIVITÀ

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2026, secondo la normativa vigente, calcolata sulle posizioni previdenziali investite al 31 dicembre.

2025	2024
21.683.675	21.977.756

Il Comparto Assicurativo 2014

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo

In questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto, relativo agli iscritti in fase di accumulo.

2025	2024
5.056.819.909	5.459.189.923

Informazioni sul Conto Economico del comparto Assicurativo 2014

10) Saldo della gestione previdenziale

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni assicurative viene di seguito descritta, attuando, ove significativi, gli opportuni confronti con l'anno precedente. Va ricordato che già dal 1° gennaio 2024 i flussi in entrata sono stati destinati al comparto Assicurativo 2024.

Pertanto, le voci relative ai contributi, mora e trasferimenti in entrata non sono state movimentate.

e) Switch netti

Fino a tutto il 2023 la voce si riferiva al saldo delle risorse che erano uscite dal comparto Assicurativo rispetto a quelle che vi erano entrate.

Dal 2024, in assenza di switch in entrata, la voce accoglie i soli switch in uscita ed ha quindi saldo sempre negativo.

Rientrano nella voce € 1.891.272 relativi a switch verso la sezione "Prestazioni da definire".

2025	2024
(60.525.413)	(45.454.763)

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

La voce è per buona parte riferibile alle anticipazioni (€ 73.100.104 contro i € 89.850.463 del 2024).

Rientrano nella voce anche i trasferimenti (€ 31.055.157 contro i € 27.745.223 del precedente esercizio) e i ritiri (€ 416 erano € 38.935 nel 2024).

2025	2024
104.155.678	117.634.622

g) Trasformazioni in rendita

La voce, riguardante le trasformazioni in rendita, ha registrato un incremento nell'ammontare dei valori convertiti in rendita, per un numero di rendite accese superiore a quello dello scorso anno (717 nel 2025 contro le 533 nel 2024).

A fronte di tale costo, per smobilizzo della posizione previdenziale degli iscritti pensionati, viene registrato un analogo valore di ricavo nel saldo della Gestione delle posizioni in rendita dal momento che le stesse risorse vengono immediatamente ivi allocate.

2025	2024
52.577.850	44.644.448

Il Comparto Assicurativo 2014

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

La voce si riferisce a quanto erogato in forma di capitale per posizioni liquidate a scadenza e per riscatti.

Dal 2018 la voce accoglie anche le erogazioni in RITA.

L'incremento è da imputare alla forte crescita delle erogazioni in RITA che per l'anno corrente ammontano a € 191.084.285 (rispetto a € 180.350.391 del 2024), mentre le erogazioni in forma di capitale e riscatti passano da € 108.137.914 del 2024 a € 104.628.691 nel 2025.

2025	2024
295.712.976	288.488.305

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni, prelevati dalla relativa posizione previdenziale (art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto dello Statuto del Fondo);
- degli importi derivanti dall'esercizio dell'iscritto di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera d).

2025	2024
339.170	325.245

30) Risultato della gestione assicurativa indiretta

La macroclasse evidenzia, fondamentalmente, la rivalutazione della riserva matematica, al lordo delle imposte, relativa alle posizioni previdenziali investite nel comparto, riconosciute dalle Compagnie del Pool al termine dell'esercizio, oltre che la quota di rivalutazione maturata su ritiri, trasferimenti, switch, liquidazioni (voce g - Proventi da rivalutazione posizioni assicurative).

2025	2024
133.133.362	135.814.777

50) Margine della gestione assicurativa

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto Assicurativo 2014, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione assicurativa e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

2025	2024
133.133.362	135.814.777

80) Imposta sostitutiva

La voce accoglie l'ammontare delle imposte maturate sul rendimento delle posizioni del comparto Assicurativo 2014 nell'anno. Si ricorda che l'imposta sostitutiva del 20% colpisce i rendimenti in misura differenziata in base alla tipologia dei titoli detenuti in portafoglio, distintamente tra titoli di Stato e assimilati (imponibili solo parzialmente)

Il Comparto Assicurativo 2014

e altri titoli. Alla data del 31 dicembre 2025 l'incidenza media, dell'imposta sostitutiva, sul comparto è stata del 16,67% contro il 16,51% del 31 dicembre 2024.

2025	2024
22.192.290	22.412.560

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente al comparto Assicurativo 2014 è rappresentato dalla Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo pari a € -402.370.014 rispetto ai € -383.145.166 di fine 2024, che quantifica la variazione del valore delle prestazioni previdenziali nette assicurative, relativamente agli iscritti non percettori di rendita.

La voce presenta anche per il 2025 un saldo negativo in quanto, come detto in precedenza, in questo comparto non confluiscono più nuovi afflussi.



Il Comparto Assicurativo 2024

IL COMPARTO ASSICURATIVO 2024

Stato patrimoniale comparto Assicurativo 2024				
ATTIVITA'	2025		2024	
	15 Investimenti in posizioni assicurative		1.507.086.663	
a) Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative	1.502.865.971		806.345.098	
b) Crediti verso Compagnie per contributi e interessi di mora da investire	0		0	
c) Crediti verso Compagnie per risorse trasferite da investire	0		0	
d) Crediti verso compagnie per switch	0		0	
e) Altri crediti verso Compagnie	4.220.692		823.139	
50 Crediti di imposta		0		0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO		1.507.086.663		807.168.237
PASSIVITA'				
50 Debiti di imposta		4.220.692		823.139
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO		4.220.692		823.139
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo		1.502.865.971		806.345.098
CONTI D'ORDINE		0		0

Conto economico comparto Assicurativo 2024				
	2025		2024	
	10 Saldo della gestione previdenziale		672.633.879	
a) Contributi per le prestazioni	631.659.460		625.874.215	
b) Interessi di mora	450.217		562.816	
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	68.606.369		96.833.637	
d) Trasformazioni	0		0	
e) Switch netti	66.091.622		108.396.389	
di cui: in entrata € 123.768.042 in uscita € (57.676.419)				
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(19.701.265)		(8.069.340)	
g) Trasformazioni in rendita	(5.957.504)		(2.105.378)	
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(68.476.397)		(22.129.136)	
i) Premi per prestazioni accessorie	0		0	
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(38.624)		(18.211)	
30 Risultato della gestione assicurativa indiretta		31.120.495		10.790.493
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	31.120.495		10.790.493	
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta	0		0	
40 Oneri di gestione		(2.928.076)		(2.959.203)
a) Caricamenti a coassicuratori	(2.928.076)		(2.958.687)	
e) Altri oneri	0		(516)	
50 Margine della gestione assicurativa (30+40)		28.192.419		7.831.290
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)		700.826.298		807.176.281
80 Imposta sostitutiva		(4.305.424)		(831.183)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)		696.520.874		806.345.098

Commento alle voci del comparto Assicurativo 2024

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Assicurativo 2024

Il rendiconto relativo al comparto Assicurativo 2024 ricomprende le sole voci riguardanti la fase di accumulo e le erogazioni in capitale, in quanto è stata predisposta un'apposita sezione del bilancio riservata alla fase erogativa in forma periodica, come nei comparti Assicurativo 1990 e Assicurativo 2014, ossia alle rendite.

Si rimanda, quindi, al Comparto Rendite Assicurative 2024 per le relative informazioni.

ATTIVITÀ

15) Investimenti in posizioni assicurative

La voce principale di questa posta è rappresentata da "Crediti verso Compagnie per posizioni assicurative", ossia dal valore delle posizioni previdenziali degli iscritti investite in contratti di tipo assicurativo.

Essa espone l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio, valutata al valore corrente, in modo analogo a quanto previsto dalla disciplina Covip per gli investimenti finanziari.

2025	2024
1.502.865.971	806.345.098

La macrovoce in esame comprende anche il conto "Altri crediti verso Compagnie", relativo al credito vantato verso il Pool di assicuratrici per l'imposta sostitutiva dovuta secondo quanto disposto dalla normativa vigente.

2025	2024
4.220.692	823.139

PASSIVITÀ

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio 2026, secondo la normativa vigente, calcolata sulle posizioni previdenziali investite al 31 dicembre.

2025	2024
4.220.692	823.139

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo

In questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto, relativo agli iscritti in fase di accumulo.

2025	2024
1.502.865.971	806.345.098

Informazioni sul Conto Economico del comparto Assicurativo 2024

10) Saldo della gestione previdenziale

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni assicurative viene di seguito descritta.

a) Contributi per le prestazioni

I contributi previdenziali vengono rilevati nel momento dell'effettivo incasso (principio di cassa), al netto del prelievo contributivo, pari - dal 2025 - allo 0,30%, a copertura delle spese di gestione del Fondo. Nonostante l'incremento dell'importo dei contributi destinati al comparto assicurativo si mantiene sullo stesso livello dell'anno precedente, il relativo peso rispetto al totale delle entrate contributive registra un decremento che conferma, anche per il 2025, la tendenza degli iscritti a rivolgersi ai comparti finanziari per l'allocazione delle risorse versate.

2025	2024
631.659.460	625.874.215

b) Interessi di mora

La voce riguarda gli interessi di mora, incassati nell'anno, maturati sui ritardati versamenti dei contributi previdenziali effettuati dalle aziende. Tali interessi sono assegnati a copertura, per ciascuna posizione individuale, del danno subito dagli iscritti. L'eventuale residuo è destinato alla copertura delle spese di gestione del Fondo.

2025	2024
450.217	562.816

c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

La voce rileva la consistenza degli importi acquisiti da altri fondi.

2025	2024
68.606.369	96.833.637

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 123.768.042) nel comparto rispetto a quelle che sono uscite (€ 57.676.419), provenienti dai comparti finanziari o ad essi destinati.

La posta comprende:

- gli switch derivanti dal cambiamento della scelta di investimento da parte degli iscritti, in entrata di € 46.523.721 e in uscita di € 27.605.156;
- i flussi di risorse (sia tra le entrate che tra le uscite) dovuti ad "emissioni temporanee" (€ 30.071.263), ossia ai trasferimenti delle posizioni investite in precedenza nei comparti finanziari ed in attesa di conversione in rendita a seguito della richiesta dell'iscritto pensionato.
- i flussi di risorse (tra le entrate) dovuti alla scelta della RITA da comparto garantito delle posizioni investite nei comparti finanziari, che ammontano a € 47.173.052;

Il Comparto Assicurativo 2024

- i flussi in uscita verso la sezione "Prestazioni da definire" per € 11.241.

Nello schema principale di bilancio tale voce ha generalmente saldo zero, poiché deriva dal consolidamento delle operazioni di switch, richieste o conseguenti alla scelta effettuata dagli iscritti per mutare l'investimento della propria posizione previdenziale nel corso dell'anno, in entrata e in uscita nei singoli comparti.

Tali movimenti, compensandosi, hanno solitamente un impatto nullo per il Fondo.

2025	2024
66.091.622	108.396.389

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

La voce è per buona parte riferibile alle anticipazioni (€ 14.690.076 rispetto a € 6.143.045 del 2024).

Rientrano nella voce anche i trasferimenti (€ 4.910.106 rispetto a € 1.832.751 del 2024) e i ritiri (€ 101.083 rispetto a € 93.544 dell'anno precedente)

2025	2024
19.701.265	8.069.340

g) Trasformazioni in rendita

La voce, riguardante le trasformazioni in rendita per un numero di rendite accese superiore a quelle del 2024, pari a 507 contro 321 dell'anno precedente.

A fronte di tale costo, per smobilizzo della posizione previdenziale degli iscritti pensionati, viene registrato un analogo valore di ricavo nel saldo della Gestione delle posizioni in rendita dal momento che le stesse risorse vengono immediatamente ivi allocate.

2025	2024
5.957.504	2.105.378

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

La voce si riferisce a quanto erogato in forma di capitale per posizioni liquidate a scadenza e per riscatti (€ 20.592.370 contro € 4.764.929 del 2024) e RITA (€ 47.884.027 rispetto a € 17.364.207 del 2024).

2025	2024
68.476.397	22.129.136

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni, prelevati dalla relativa posizione previdenziale (art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto dello Statuto del Fondo);
- degli importi derivanti dall'esercizio dell'iscritto di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera d).

Il Comparto Assicurativo 2024

2025	2024
38.624	18.211

30) Risultato della gestione assicurativa indiretta

La macroclasse evidenzia, fondamentalmente, la rivalutazione della riserva matematica, al lordo delle imposte, relativa alle posizioni previdenziali investite nel comparto, riconosciute dalle Compagnie del Pool al termine dell'esercizio, oltre che la quota di rivalutazione maturata su ritiri, trasferimenti, switch, liquidazioni (voce *g - Proventi da rivalutazione posizioni assicurative*).

2025	2024
31.120.495	10.790.493

40) Oneri di gestione

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in strumenti assicurativi riguardano i caricamenti riconosciuti alle Compagnie del Pool (voce *a - Caricamenti a Coassicuratori*), secondo la Convenzione in essere. Sono, inoltre, compresi *Altri oneri* (voce *e*) relativi, prevalentemente, ai costi per l'imposta sui capitali del 12,50% gravante sulle polizze emesse entro il 31.12.2000, per dirigenti vecchi iscritti e oggetto di switch nell'anno.

a) Caricamenti a Coassicuratori

La voce si riferisce al caricamento riconosciuto alle Compagnie del Pool, sui premi versati nell'anno.

2025	2024
2.928.076	2.958.687

e) Altri oneri

La posta è conseguenza dell'andamento degli *switch*, già commentato.

2025	2024
0	516

50) Margine della gestione assicurativa

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto Assicurativo 2024, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione assicurativa e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

2025	2024
28.192.419	7.831.290

80) Imposta sostitutiva

La voce accoglie l'ammontare delle imposte maturate sul rendimento delle posizioni del comparto Assicurativo 2024 nell'anno. Si ricorda che l'imposta sostitutiva del 20% colpisce i rendimenti in misura differenziata in base alla tipologia dei titoli detenuti in portafoglio, distintamente tra titoli di Stato e assimilati (imponibili solo parzialmente) e altri titoli. Alla data del 31 dicembre 2025 l'incidenza media, dell'imposta sostitutiva sul comparto è stata del 16,40%, contro il 16,34% del 31 dicembre 2024.

Il Comparto Assicurativo 2024

2025	2024
4.305.424	831.183

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente al comparto Assicurativo 2024 è rappresentato dalla Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo pari a € 696.520.874 rispetto a € 806.345.098 del 2024, che quantifica la variazione del valore delle prestazioni previdenziali nette assicurative, relativamente agli iscritti non percettori di rendita.

Il Comparto Prudente

IL COMPARTO PRUDENTE

Stato patrimoniale comparto Prudente		
	2025	2024
ATTIVITA'		
10 Investimenti diretti	0	0
a) Azioni e quote di società immobiliari	0	0
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	0	0
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	0	0
20 Investimenti in gestione	86.841.528	0
a) Depositi bancari	3.750.691	0
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	35.344.417	0
d) Titoli di debito quotati	24.240.163	0
e) Titoli di capitale quotati	10.196.471	0
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	0	0
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	11.731.947	0
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	558.917	0
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	1.018.922	0
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	86.841.528	0
PASSIVITA'		
20 Passività della gestione finanziaria	2.189.237	0
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0	0
b) Opzioni vendute	0	0
c) Ratei e risconti passivi	0	0
d) Altre passività della gestione finanziaria	2.189.237	0
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	39.400	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	2.228.637	0
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	84.612.891	0
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Prudente		
	2025	2024
10 Saldo della gestione previdenziale	84.543.404	0
a) Contributi per le prestazioni	1.650.638	0
b) Interessi di mora	194	0
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	1.529.422	0
e) Switch netti	81.546.587	0
di cui: in entrata € 81.546.587 in uscita € (0)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(179.826)	0
g) Trasformazioni in rendita	0	0
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(3.566)	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(45)	0
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	0	0
a) Dividendi e interessi	0	0
b) Utili e perdite da realizzo	0	0
c) Plusvalenze / Minusvalenze	0	0
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	137.617	0
a) Dividendi e interessi	209.219	0
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	(80.158)	0
c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni	0	0
d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine	0	0
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
f) Retrocessione commissione da società di gestione	8.586	0
h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta	(30)	0
40 Oneri di gestione	(28.729)	0
b) Società di gestione	(6.539)	0
c) Depositario	(18.070)	0
d) Advisor	(643)	0
e) Altri oneri	(3.477)	0
50 Margine della gestione finanziaria (20+30+40)	108.888	0
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	84.652.292	0
80 Imposta sostitutiva	(39.400)	0
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	84.612.891	0

Commento alle voci del Prudente

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Prudente

Trattandosi di un comparto avviato nel 2025, tutte le voci relative al 2024 sono pari a zero.

ATTIVITÀ

20) Investimenti in gestione

La macroclasse sintetizza il valore corrente degli investimenti in attività finanziarie realizzati dai gestori finanziari incaricati, attraverso apposito mandato, della gestione delle risorse contributive nell'ambito del comparto Prudente.

In particolare, al 31 dicembre 2025 risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

a) Depositi bancari

Si tratta della liquidità detenuta dai gestori in attesa di investimento o temporaneamente mantenuta per esigenze operative, scelte di *asset allocation*, collaterale a fronte di strumenti derivati oltre che per operazioni di acquisto di titoli effettuate a fine anno e regolate a gennaio 2026.

2025	2024
3.750.691	-

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa.

2025	2024
35.344.417	-

d) Titoli di debito quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa.

2025	2024
24.240.163	-

e) Titoli di capitale quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa.

La voce riporta i soli titoli di capitale detenuti direttamente e non anche i fondi e i derivati su azioni, presenti nei portafogli dei gestori, che concorrono anche se indirettamente all'esposizione azionaria complessiva.

2025	2024
10.196.471	-

Il Comparto Prudente

h) Quote di O.I.C.R.

La voce riguarda quote di Fondi e di ETF detenuti dal gestore multi-asset Eurizon al fine di investire in modo efficiente e diversificato anche nei mercati che nel *benchmark* hanno un peso contenuto nonché per la gestione della liquidità detenuta a fronte dell'investimento in derivati. In particolare, si tratta:

Gestore	Tipologia	Categoria	Dettaglio	Importo (€)
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	Corporate UME	2.132.534
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	High Yield	4.478.800
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	1.801.016
BlackRock	Fondo	Azionario	Mercati Emergenti	1.030.419
BlackRock	Fondo	Azionario	Small Cap	865.754
BlackRock	Fondo	Azionario	Ex UME	675.794
BlackRock	Fondo	Azionario	Ex UME hedged	747.629

La scelta di utilizzare gli O.I.C.R. da parte del gestore del mandato è finalizzata all'implementazione efficiente e diversificata delle asset class previste dall'asset allocation strategica anche in relazione alla dimensione ancora contenuta del comparto che è stato attivato dai pochi mesi.

2025	2024
11.731.947	-

l) Ratei e risconti attivi

La voce comprende ratei relativi a ricavi maturati per competenza economica, la cui manifestazione finanziaria è posticipata all'esercizio successivo. In particolare, la voce riguarda i ratei maturati sulle cedole dei titoli obbligazionari.

2025	2024
558.917	-

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce è composta da diverse componenti, tra cui depositi a garanzia costituiti presso le *clearing houses*:

- depositi a garanzia di contratti *future* per € 98.237;
- depositi a garanzia per operazioni in derivati OTC (*Forward Forex*) per € 98.237;
- valore delle operazioni a termine su valuta per €47.436;
- dividendi maturati e non ancora incassati per € 693.705;
- valore delle commissioni di retrocessione sugli investimenti in OICR per €8.586;
- valore della liquidità disponibile per operatività in derivati per € 170.958.

2025	2024
1.018.922	-

Per meglio comprendere il contenuto della macroclasse in esame, si riportano di seguito alcune informazioni di dettaglio così come previsto dalle disposizioni Covip:

Il Comparto Prudente

- relativamente alle informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio, si rimanda alla precedente voce *Altre Attività della gestione finanziaria*;
- in merito alle posizioni detenute in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio, si segnala che il gestore deteneva futures su commodity e contratti a termine su valuta.
Si riporta di seguito l'elenco di tali contratti distinti per tipologia, strumento sottostante espresso nella valuta di riferimento, posizione (lunga/corta), finalità (di copertura/non di copertura) e controparte:

Tipologia di contratti	Sottostante	Valore del sottostante (valuta di riferimento)	Posizione	Finalità	Controparte
BBG COMMODITY 18/03/2026	Commodity	3.893.995	Long	Trading	DE - BANCA IMI
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87707 30/01/2026	Valuta	739.500	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17452 30/01/2026	Valuta	28.613.500	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 15,1129 30/01/2026	Valuta	31.500	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,7753130/01/2026	Valuta	353.500	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 16,1452 30/01/2026	Valuta	936.500	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 182,1166 30/01/2026	Valuta	248.290.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 0,92948 30/01/2026	Valuta	40.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine HKD-EUR 9,13065 30/01/2026	Valuta	729.500	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,76434 30/01/2026	Valuta	16.500	Long	Trading	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17997 30/01/2026	Valuta	2.042.000	Short	Copertura	BOFA SECURITIES EUROPE SA
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87437 30/01/2026	Valuta	43.000	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 16,1179 30/01/2026	Valuta	81.000	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 183,35489 30/01/2026	Valuta	15.650.000	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC

per quanto riguarda la distribuzione geografica degli emittenti, si riporta la seguente tabella:

Nazionalità emittente	Valore	% Peso su ptf titoli
Asia Pacifico	1.815.840	2,23%
Australia e Nuova Zelanda	281.847	0,35%
Centro-Sud America	167.488	0,21%
Europa area Euro (extra Italia)	35.237.961	43,23%
Europa extra area Euro	2.702.200	3,32%
Italia	12.222.856	14,99%
Stati Uniti e Canada	29.084.807	35,68%
	81.512.998	100%

- circa le informazioni sulla composizione per valuta degli investimenti, le posizioni in divisa erano così distribuite:

Il Comparto Prudente

COMPOSIZIONE PER VALUTA DEGLI INVESTIMENTI IN GESTIONE							
Valuta	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR	Derivati/Forward	Depositi Bancari	Altro	TOTALE
AUD	156.542,54	43.256,70		4,69	3.363,57	13.448,15	216.615,65
CAD	316.609,91	372.280,87		0,00	7.149,97	3.951,14	699.991,89
CHF	48.438,69			0,00	1.902,86		50.341,55
EUR	2.962.673,58	35.069.564,18	11.731.946,53	47.430,82	3.623.437,94	955.732,41	54.390.785,46
GBP	44.723,95	846.693,35		0,00	4.901,83	11.960,33	908.279,46
HKD	91.357,89			0,00	429,32	7.548,16	99.335,37
JPY	21.442,87	1.408.259,36		0,00	4.454,35	95.248,38	1.529.404,96
SGD	27.653,19			0,00	5.219,43		32.872,62
USD	6.527.028,35	21.844.526,09		0,00	99.832,17	442.514,78	28.913.901,39
Totale	10.196.470,97	59.584.580,55	11.731.946,53	47.435,51	3.750.691,44	1.530.403,35	86.841.528,35

- la durata media finanziaria (*duration* modificata) dei titoli di debito e dei titoli di Stato e assimilati compresi nel portafoglio a fine 2025 era di 5,8 anni (il valore è ponderato sulla base del peso dell'obbligazionario sull'intero comparto). In particolare, nel comparto Prudente, i gestori hanno ripartito gli investimenti obbligazionari per scadenze come di seguito specificato:

Scadenze	% Portafoglio Gestore	% Comparto
Inferiore a 6 mesi	4,19%	2,88%
6 mesi - 3 anni	32,52%	22,31%
3 anni - 5 anni	28,68%	19,67%
5 anni - 7 anni	14,85%	10,19%
7 anni - 10 anni	9,79%	6,72%
Maggiore 10 anni	9,97%	6,84%

- non sono presenti strumenti finanziari trasferiti temporaneamente a fronte di operazioni pronti contro termine e assimilate;
- il controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari e l'incidenza percentuale degli oneri di intermediazione, distinti per tipologia, viene di seguito riportato.

Il Comparto Prudente

Tipo di operazioni	Controvalore operazioni (in Euro)	Numero operazioni	Controvalore oneri di intermediazione (in Euro)	Incidenza percentuale ctv oneri/ctv operazioni
Titoli di stato e altri titoli di debito - ACQUISTI	63.874.657,83	1.596		
Titoli di stato e altri titoli di debito - VENDITE	3.213.338,29	53		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	67.087.996,12	1.649		0,000%
Titoli di capitale - ACQUISTI	11.486.140,60	1.121		
Titoli di capitale - VENDITE	1.306.445,52	165		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	12.792.586,12	1.286	7.419,81	0,058%
Parti di OICR- ACQUISTI	33.468.020,75	113		
Parti di OICR - VENDITE	21.845.161,31	8		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	55.313.182,06	121		0,000%

Il controvalore degli oneri di intermediazione attribuibile alla movimentazione in strumenti derivati è pari a 2.266 euro.

Infine, come previsto dalle disposizioni Covip, si presenta l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli che sono detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso, oltre che la quota sul totale del comparto.

Il Comparto Prudente

Titoli	Categoria	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	Quote di OICR	26.456	3.371.084,68	3,882%
EURIZON FUND-BOND CORP EUR-X	Quote di OICR	19.287	2.132.534,18	2,456%
ITALY BTSPS 0.5% 21-15/07/2028	Titoli di Stato	1.897.000	1.812.004,92	2,087%
EURIZON FUND-BND EM RG MKT-XH	Quote di OICR	17.561	1.801.015,75	2,074%
US TSY INFL IX N/B 0.25% 19-15/07/2029	Titoli di Stato	1.507.019	1.237.294,24	1,425%
ITALY BTSPS I/L 1.25% 15-15/09/2032	Titoli di Stato	1.206.953	1.206.864,63	1,390%
EURZN-GBL BD HIGH YLD-XH	Quote di OICR	10.512	1.107.715,78	1,276%
FRANCE O.A.T. 1.25% 18-25/05/2034	Titoli di Stato	1.248.000	1.057.046,02	1,217%
US TSY INFL IX N/B 1.875% 24-15/07/2034	Titoli di Stato	1.215.018	1.040.235,53	1,198%
EURIZON EASYFUND-EQ EM MKT-Z	Quote di OICR	2.768	1.030.419,18	1,187%
US TREASURY N/B 3.75% 23-31/05/2030	Titoli di Stato	1.033.000	882.446,66	1,016%
SPANISH GOVT 14% 18-30/07/2028	Titoli di Stato	896.000	876.789,76	1,010%
EURIZON FUND-EQ SMM D C EUR-X	Quote di OICR	5.431	865.754,28	0,997%
US TREASURY N/B 1.875% 22-28/02/2029	Titoli di Stato	997.000	806.595,24	0,929%
US TREASURY N/B 3.875% 22-30/09/2029	Titoli di Stato	871.000	748.460,55	0,862%
UK TREASURY 4.25% 03-07/03/2036	Titoli di Stato	632.000	704.660,28	0,811%
ITALY BTSPS 3.65% 25-01/08/2035	Titoli di Stato	687.000	697.861,47	0,804%
US TSY INFL IX N/B 0.75% 18-15/07/2028	Titoli di Stato	824.917	694.391,20	0,800%
SPANISH GOVT 2.35% 17-30/07/2033	Titoli di Stato	718.000	686.484,11	0,791%
SPAIN I/L BOND 0.7% 18-30/11/2033	Titoli di Stato	690.685	661.903,72	0,762%
NETHERLANDS GOVT 2.5% 23-15/07/2033	Titoli di Stato	673.000	659.582,02	0,760%
ITALY BTSPS 0.1% 22-15/05/2033	Titoli di Stato	706.478	639.185,79	0,736%
US TSY INFL IX N/B 1.125% 23-15/01/2033	Titoli di Stato	767.833	628.190,43	0,723%
DEUTSCHLAND REP 0% 22-15/02/2032	Titoli di Stato	732.000	627.546,53	0,723%
US TSY INFL IX N/B 0.125% 18-15/07/2026	Titoli di Stato	732.108	619.760,51	0,714%
ITALY BTSPS 4.3% 24-01/10/2054	Titoli di Stato	621.000	616.401,50	0,710%
DEUTSCHLAND REP 2.2% 24-15/02/2034	Titoli di Stato	612.000	587.827,22	0,677%
SPANISH GOVT 0.5% 21-31/10/2031	Titoli di Stato	665.000	584.907,40	0,674%
US TREASURY N/B 3.375% 23-15/05/2033	Titoli di Stato	707.000	579.691,69	0,668%
FINNISH GOVT 0.5% 17-15/09/2027	Titoli di Stato	593.000	576.838,47	0,664%
ITALY BTSPS 3.85% 22-15/12/2029	Titoli di Stato	551.000	576.191,72	0,663%
DEUTSCHLAND I/L 0.5% 14-15/04/2030	Titoli di Stato	567.498	560.894,20	0,646%
FRANCE O.A.T. 0.1% 19-01/03/2029	Titoli di Stato	555.421	541.931,36	0,624%
SPANISH GOVT 4.7% 09-30/07/2041	Titoli di Stato	478.000	533.553,16	0,614%
FRANCE O.A.T. 3.25% 13-25/05/2045	Titoli di Stato	594.000	523.070,46	0,602%
FRANCE O.A.T. I/L 3.15% 02-25/07/2032	Titoli di Stato	460.259	516.594,15	0,595%
FRANCE O.A.T. 0% 21-25/11/2031	Titoli di Stato	611.000	514.205,38	0,592%
FRANCE O.A.T. I/L 1.85% 11-25/07/2027	Titoli di Stato	494.347	504.543,97	0,581%
ITALY BTSPS I/L 2.35% 04-15/09/2035	Titoli di Stato	438.866	471.179,05	0,543%
NVIDIA CORP	Titoli di Capitale	2.782	441.775,30	0,509%
YOURINDEX SICAV - YIS MSCI EUROPE UNIVER	Quote di OICR	40.399	437.600,60	0,504%
APPLE INC	Titoli di Capitale	1.881	435.411,18	0,501%
JAPAN GOVT 20-YR 16% 13-20/03/2033	Titoli di Stato	78.700.000	421.926,97	0,486%
ITALY BTSPS 2.1% 19-15/07/2026	Titoli di Stato	417.000	417.226,85	0,480%
US TSY INFL IX N/B 0.125% 20-15/07/2030	Titoli di Stato	511.750	411.656,13	0,474%
UNIPOL GRUPPO 3.5% 17-29/11/2027	Titoli di debito	400.000	406.713,44	0,468%
DEUTSCHLAND REP 0% 20-15/05/2035	Titoli di Stato	516.000	395.945,89	0,456%
MICROSOFT CORP	Titoli di Capitale	949	390.783,24	0,450%
ITALY BTSPS 3.2% 24-28/01/2026	Titoli di Stato	387.000	387.298,76	0,446%
CANADA-GOVT 2.75% 24-01/03/2030	Titoli di Stato	603.000	372.280,87	0,429%
TOTALE			38.802.276	44,69%

Il Comparto Prudente

50) *Crediti d'imposta*

Nel 2025 il rendimento del comparto è stato positivo, pertanto si è generato un debito di imposta riscontrabile nella relativa voce nel passivo.

2025	2024
-	-

PASSIVITÀ20) *Passività della gestione finanziaria*

La macroclasse è alimentata dalla voce:

d) *Altre passività della gestione finanziaria*

La voce è alimentata:

- dal debito del comparto nei confronti dei vari soggetti che contribuiscono alla relativa gestione, per i compensi ancora da erogare per € 25.253. Si fa riferimento, in particolare, al debito verso il depositario, il gestore e l'*advisor*.
- dai debiti derivanti da operazioni di acquisto di titoli e divise per € 2.149.330, con data di negoziazione 2025 e di regolamento 2026, dalle valutazioni dei contratti *forward* su valuta per €11.177, dai debiti per servizi di *outsourcing* di € 3.477 .

2025	2024
2.189.237	-

50) *Debiti d'imposta*

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio dell'anno successivo. Il rendimento positivo conseguito dal comparto nel 2025 ha generato tale debito d'imposta.

2025	2024
39.400	-

100) *Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo*

La voce indica il valore degli investimenti del comparto Prudente, al netto delle posizioni debitorie in precedenza illustrate

2025	2024
84.612.891	-

Il Comparto Prudente

Informazioni sul Conto Economico del comparto Prudente

10) Saldo della gestione previdenziale

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni finanziarie investite nel comparto Prudente viene di seguito descritta.

a) Contributi per le prestazioni

Nel corso del 2025, anno di avvio del comparto Prudente, si è registrato un progressivo incremento dei contributi versati (al netto del prelievo contributivo dello 0,30% a copertura delle spese di gestione del Fondo).

2025	2024
1.650.638	-

b) Interessi di mora

Anche sul comparto Prudente sono stati assegnati, sulle posizioni dei soggetti interessati, gli interessi di mora a copertura del danno subito. L'eventuale residuo è destinato alla copertura delle spese di gestione del Fondo.

2025	2024
194	-

c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

Nel 2025, anno di apertura del comparto Prudente, si rilevano posizioni previdenziali trasferite a Previdai da altri fondi e confluite in questo comparto. Tale dinamica può essere ricondotta, tra l'altro, all'interesse generato dalle prospettive di rendimento e della maggiore stabilità associate all'avvio del nuovo comparto.

2025	2024
1.529.422	-

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 81.546.587) nel comparto, provenienti dai comparti Bilanciato, Sviluppo e/o Assicurativo. Per l'anno 2025 non risultano movimenti in uscita.

2025	2024
81.546.587	-

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

I costi per disinvestimenti delle posizioni finanziarie ammontano a € 0 per trasferimenti, a € 179.826 per anticipazioni e a € 0 per ritiri.

2025	2024
179.826	-

g) Trasformazioni in rendita

Il Comparto Prudente

La voce riporta saldo pari a zero in quanto per l'anno 2025 non ci sono stati disinvestimenti di posizioni per prestazioni in rendita.

2025	2024
-	-

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

La voce è alimentata esclusivamente dalle erogazioni per RITA, che ammontano complessivamente a € 3.556.

2025	2024
3.566	-

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni, prelevati dalla relativa posizione previdenziale (art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto dello Statuto del Fondo);
- degli importi derivanti dall'esercizio dell'iscritto di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera d).

2025	2024
45	-

20) Risultato della gestione finanziaria diretta

Al 31 dicembre 2025, non risultano presenti investimenti gestiti direttamente.

30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

La macroclasse evidenzia il risultato economico, conseguito dai gestori delegati dell'investimento delle risorse del Fondo, prodotto nell'esercizio al lordo dell'imposta sostitutiva. Il valore complessivo di € 137.617 è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci di seguito riportate:

a) *Dividendi ed interessi*, riscossi sulle attività finanziarie in portafoglio, per € 209.219, questa voce è prevalentemente alimentata dai dividendi su titoli di capitale e dalle cedole/interessi su titoli di debito in portafoglio.

b) *Proventi e oneri da operazioni finanziarie*, ottenuti mediante negoziazione o valutazione delle attività finanziarie detenute, per € -80.158; la voce comprende anche le ritenute alla fonte su dividendi.

f) *Retrocessione commissione da società di gestione* per € 8.586, relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti in quote di OICR propri.

Il Comparto Prudente

h) *Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta*, ammontano a € -30 e sono principalmente dovuti alla presenza di penali negative previste dalla normativa CSDR introdotta nel 2022.

40) *Oneri di gestione*

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in gestioni finanziarie riguardano le società di gestione per € 6.539, il depositario per € 18.070, il servizio di *advisor* per € 643 ed altri oneri di gestione per € 3.477.

Le commissioni di regolamento corrisposte al depositario per il comparto Prudente ammontano complessivamente a €16.776, e sono comprese nelle commissioni totali dovute al depositario sopra indicate.

Per un'analisi più dettagliata degli oneri e delle condizioni collegate alla gestione finanziaria, si rinvia alla prima parte della Nota Integrativa.

In adempimento alle disposizioni Covip, si riporta il dettaglio della voce *b) Società di gestione*:

Gestore	Provvigioni di gestione (in Euro)
Eurizon Capital	6.539
Totale anno 2025	
	6.539

50) *Margine della gestione finanziaria*

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione finanziaria indiretta e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

2025	2024
108.888	-

80) *Imposta sostitutiva*

La voce accoglie il costo relativo all'ammontare dell'imposta sostitutiva dell'anno 2025 avendo il comparto ottenuto un rendimento positivo, generando un debito di imposta.

2025	2024
39.400	-

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione del comparto Prudente è rappresentato dalla *Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo*, che quantifica il valore delle prestazioni previdenziali nette generate dal comparto stesso.

2025	2024
84.612.891	-

Il Comparto Bilanciato

IL COMPARTO BILANCIATO

Stato patrimoniale comparto Bilanciato		
	2025	2024
ATTIVITA'		
10 Investimenti diretti	272.540.609	234.979.699
a) Azioni e quote di società immobiliari	0	0
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	0	0
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	272.540.609	234.979.699
20 Investimenti in gestione	3.076.765.717	2.654.297.476
a) Depositi bancari	118.173.731	51.901.933
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	565.838.363	789.775.127
d) Titoli di debito quotati	874.278.079	796.782.370
e) Titoli di capitale quotati	822.147.499	578.404.684
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	0	0
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	665.641.186	397.407.984
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	16.438.302	15.575.924
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	14.248.557	24.449.454
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	3.349.306.326	2.889.277.174
PASSIVITA'		
20 Passività della gestione finanziaria	6.150.893	17.307.906
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0	0
b) Opzioni vendute	0	0
c) Ratei e risconti passivi	0	0
d) Altre passività della gestione finanziaria	6.150.893	17.307.906
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	49.028.875	40.730.216
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	55.179.768	58.038.123
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	3.294.126.557	2.831.239.052
CONTI D'ORDINE	107.891.748	85.369.208

Conto economico comparto Bilanciato		
	2025	2024
10 Saldo della gestione previdenziale	257.195.900	219.493.527
a) Contributi per le prestazioni	352.738.076	312.971.309
b) Interessi di mora	141.905	152.847
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	68.524.061	55.148.751
e) Switch netti	(36.650.360)	(30.250.455)
di cui: in entrata € 55.944.067 in uscita € (92.594.427)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(56.751.195)	(55.327.335)
g) Trasformazioni in rendita	(14.518.949)	(8.596.002)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(56.241.927)	(54.561.408)
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(45.711)	(44.180)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	25.027.559	12.535.004
a) Dividendi e interessi	12.119.657	9.215.708
b) Utili e perdite da realizzo	46.394	0
c) Plusvalenze / Minusvalenze	12.861.508	3.319.297
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	234.124.806	207.303.289
a) Dividendi e interessi	49.493.746	38.142.962
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	183.940.749	168.350.765
c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni	(141.103)	170.725
d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine	0	0
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
f) Retrocessione commissioni da società di gestione	820.462	904.573
h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta	10.951	(265.736)
40 Oneri di gestione	(4.431.885)	(2.431.801)
b) Società di gestione	(2.276.983)	(1.381.729)
c) Depositario	(495.434)	(431.741)
d) Advisor	(297.340)	(283.275)
e) Altri oneri	(1.362.127)	(335.057)
50 Margine della gestione finanziaria (20+30+40)	254.720.481	217.406.492
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	511.916.381	436.900.019
80 Imposta sostitutiva	(49.028.875)	(40.730.216)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	462.887.506	396.169.802

Commento alle voci del comparto Bilanciato

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Bilanciato

ATTIVITÀ

10) Investimenti diretti

La macroclasse sintetizza il valore dell'investimento diretto in FIA (Fondi di Investimenti Alternativi). In particolare, al 31 dicembre 2025, risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

c) Quote di fondi comuni d'investimento mobiliare chiusi

Si tratta di quote di FIA chiusi, i cui investimenti sono stati avviati a partire dal mese di luglio 2019.

Dei ventidue FIA selezionati fino al 2025 dal Consiglio di Amministrazione, la maggior parte si trovano nella fase di investimento, mentre quasi tutti i primi sottoscritti nel 2019 si avviano alla fase di disinvestimento, con i pesi sul comparto Bilanciato di seguito illustrati: Progressio III, Progressio IV, Star Capital, Neuberger Berman, Clessidra, Nextalia, Hyle, Algebris, Quadrivio e ITA Investment per il *private equity* italiano, con un peso complessivo sul comparto del 1,88%, Ancala, Equitix, Ardian e Dws per l'azionario infrastrutture internazionale con peso del 2,63%, Azimut, F2i, Eurizon ECRA e Tages per l'azionario infrastrutture Italia con peso del 2,03% e Barings, Permira, Muzinich e Tikehau per il *private debt* internazionale, con il 1,73%. L'ottimizzazione del portafoglio ha prodotto come risultato un peso strategico ottimale degli alternativi del 12%.

Poiché l'implementazione di questi strumenti richiede un periodo di tempo prolungato per essere completata, i pesi attuali saranno complessivamente incrementati con convergenza verso l'obiettivo strategico di medio-lungo termine del 12%, di cui 2,2% azionario infrastrutture internazionale, 2,9% azionario infrastrutture Italia, 3,1% *private equity* italiano, 1,0% *private equity* internazionale e 2,8% *private debt* internazionale. A seguire la movimentazione della voce nell'anno:

	Valore in Euro delle quote di fondi mobiliari chiusi
Esistenze iniziali	234.979.699
Incrementi da:	58.986.669
- Acquisti	42.391.277
- Rivalutazioni	16.595.392
- Altri	
Decrementi da:	21.425.758
- Vendite	
- Rimborsi	
- Svalutazioni	3.733.884
- Altri	17.691.875
Rimanenze finali	272.540.609

Il Comparto Bilanciato

2025	2024
272.540.609	234.979.699

20) Investimenti in gestione

La macroclasse sintetizza il valore corrente degli investimenti in attività finanziarie realizzati dai gestori finanziari incaricati, attraverso apposito mandato, della gestione delle risorse del comparto Bilanciato.

In particolare, al 31 dicembre 2025, risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

a) Depositi bancari

Si tratta della liquidità detenuta dai gestori in attesa d'investimento temporaneamente mantenuta per esigenze operative, scelte di asset allocation, collaterale a fronte di strumenti derivati oltre che per operazioni di acquisto di titoli effettuate a fine anno e regolate a gennaio 2026.

2025	2024
118.173.731	51.901.933

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati

Il decremento della voce deriva principalmente dalla convergenza di diversi fattori, tra cui il maggiore utilizzo, da parte dei gestori dei mandati, di quote di O.I.C.R. ed ETF per l'implementazione dell'asset allocation strategica.

2025	2024
565.838.363	789.775.127

d) Titoli di debito quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa. La voce subisce un incremento rispetto al 2024 per via della crescita del patrimonio del Fondo e dell'aumento di valore di tali strumenti finanziari nel corso del 2025.

2025	2024
874.278.079	796.782.370

e) Titoli di capitale quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa.

Rispetto al 2024 la voce ha subito un incremento dovuto alla crescita del patrimonio del Fondo e al rendimento positivo conseguito dai mercati azionari nel 2025.

La voce riporta i soli titoli di capitale detenuti direttamente e non anche i fondi e i derivati su azioni, presenti nei portafogli dei gestori, che concorrono anche se indirettamente all'esposizione azionaria complessiva.

2025	2024
822.147.499	578.404.684

Il Comparto Bilanciato

h) Quote di O.I.C.R.

La voce riguarda quote di Fondi e di ETF acquistate dai cinque gestori al fine di investire in modo efficiente e diversificato nelle *asset class* che nel *benchmark* hanno un peso contenuto.

In particolare, si tratta:

Gestore	Tipologia	Categoria	Dettaglio	Importo (€)
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	High Yield	7.364.028
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	43.480.448
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	Corporate UME	9.774.422
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	Governativi UME	7.833.318
BlackRock	ETF	Obbligazionario	Gov. USA inflazione	11.748.786
BlackRock	ETF	Obbligazionario	Gov. UME inflazione	6.280.784
BlackRock	ETF	Obbligazionario	Gov. Globale ex UME	12.230.750
BlackRock	Fondo	Azionario	Mercati Emergenti	33.680.131
BlackRock	Fondo	Azionario	UME	4.961.094
BlackRock	Fondo	Azionario	Small Cap	11.300.811
BlackRock	ETF	Azionario	UME	11.734.145
BlackRock	ETF	Azionario	Ex UME	30.311.795
BlackRock	ETF	Azionario	Ex UME hedged	7.660.201
BlackRock	ETF	Commodity	Commodity	17.768.593
Candriam	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	27.346.593
Candriam	Fondo	Obbligazionario	High Yield	21.457.977
Candriam	Fondo	Azionario	Mercati Emergenti	25.229.893
Candriam	ETF	Azionario	Small Cap (UBS)	11.608.694
Candriam	ETF	Commodity	Commodity (Invesco)	14.470.802
Eurizon	Fondo	Obbligazionario	High Yield	43.363.089
Eurizon	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	55.528.354
Eurizon	Fondo	Azionario	Mercati Emergenti	52.650.356
HSBC	Fondo	Obbligazionario	High Yield	20.008.146
HSBC	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	23.064.878
HSBC	Fondo	Azionario	Infrastrutture	15.575.447
HSBC	ETF	Azionario	Mercati Emergenti	22.514.975
HSBC	ETF	Commodity	Commodity	16.871.907
UBS	Fondo	Obbligazionario	High Yield	9.706.510
UBS	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	25.269.122
UBS	Fondo	Azionario	Mercati Emergenti	27.104.302
UBS	Fondo	Azionario	Small Cap	2.477.488
UBS	Fondo	Azionario	Infrastrutture	14.223.075
UBS	Fondo	Azionario	Ex EMU	21.040.270

Il Comparto Bilanciato

L'incremento della voce è dovuto al maggior ricorso, da parte dei gestori dei mandati, all'utilizzo di OICR ed ETF per l'implementazione efficiente e diversificata delle asset class previste dal benchmark, nonché per implementare in modo efficiente scelte tattiche sul portafoglio.

2025	2024
665.641.186	397.407.984

l) Ratei e risconti attivi

La voce comprende ratei relativi a ricavi maturati per competenza economica, la cui manifestazione finanziaria è posticipata all'esercizio successivo.

In particolare, per il 2025, la voce riguarda i ratei maturati sulle cedole dei titoli obbligazionari.

2025	2024
16.438.302	15.575.924

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce è composta da diverse componenti, tra cui anche i depositi a garanzia costituiti presso la *clearing house*:

- depositi a garanzia di contratti *future* per € 7.618.712 (€ 18.636.408 nel 2024);
- depositi a garanzia per operazioni in derivati OTC (*Forward Forex*) per € 7.618.712 (€ 18.636.408 nel 2024);
- valore delle operazioni a termine su valuta per € 618.115 (€ 623.004 nel 2024);
- dividendi maturati e non ancora incassati per € 2.792.727 (€ 0 nel 2024);
- valore delle operazioni in derivati OTC per € 0 (€ 1.830.469 nel 2024);
- valore delle commissioni di retrocessione sugli investimenti in OICR per € 194.982 (€ 260.826 nel 2024);
- crediti derivanti da operazioni di vendita di titoli azionari, obbligazionari e divise con data regolazione nel 2026 per € 92.629 (€ 2.390.210 nel 2024);
- valore della liquidità disponibile per operatività in derivati per € 2.931.391 (€ 708.538 nel 2024).

2025	2024
14.248.557	24.449.454

Per comprendere il contenuto della macroclasse in esame, si riportano di seguito alcune informazioni di dettaglio così come previsto dalle disposizioni Covip:

- relativamente alle informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio, si rimanda al contenuto della voce Altre Attività;

Il Comparto Bilanciato

- in merito alle posizioni detenute in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio, si segnala che i gestori detenevano futures su titoli di Stato, su indici di mercato, su valute e su commodities, contratti a termine su valuta.

Si riporta di seguito l'elenco dei contratti derivati distinti per tipologia, strumento sottostante espresso nella valuta di riferimento, posizione (lunga/corta), finalità (di copertura/non di copertura) e controparte:

Tipologia di contratti	Sottostante	Valore del sottostante (valuta di riferimento)	Posizione	Finalità	Controparte
EURO BUXL 30Y BONDS 06/03/2026	Titoli di Stato	2.202.400	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO-BUND FUTURE 06/03/2026	Titoli di Stato	4.464.950	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
LONG GILT FUTURE (LIFFE) 27/03/2026	Titoli di Stato	4.568.500	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P 500 E-MINI FUTURE 20/03/2026	Indice	1.378.500	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO STOXX 50 - FUTURE 20/03/2026	Indice	58.410	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
TOPIX INDX FUTR 12/03/2026	Indice	68.270.000	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
MSCI EMERGING MARKETS INDEX 20/03/2026	Indice	1.411.400	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
DAX INDEX - FUTURE 20/03/2026	Indice	1.851.750	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
RUSSELL 2000 E MINI INDEX FUTURES 20/03/	Indice	5.120.900	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
SMI SWISS MARKET INDEX - FUTURE 20/03/20	Indice	792.420	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600(SXXP) 20/03/2026	Indice	8.984.500	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
OMX30 INDEX 16/01/2026	Indice	4.342.875	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
FTSEMIB INDEX - FTSE / MIB INDEX 20/03/2	Indice	2.928.445	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P / TSE 60 IX FUTURE 19/03/2026	Indice	744.760	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P/ASX 200 INDEX (AS51) 19/03/2026	Indice	2.819.700	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
IBEX35 EURO 16/01/2026	Indice	4.492.670	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
CAC40 EURO FUT 16/01/2026	Indice	3.669.300	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
AEX - AMSTERDAM EXCHANGES INDX 16/01/202	Indice	2.856.150	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
MDAX INDEX 20/03/2026	Indice	1.915.800	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
FINANCIAL SELECT SECT 20/03/2026	Indice	509.273	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
UTILITIES SELECT SECTOR 20/03/2026	Indice	953.920	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 FINANCIAL SERV (SXXF) 20/03/20	Indice	816.210	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 CONSTRUCTION & MATERIALS 20/03/	Indice	1.625.260	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO STOXX FOOD AND BEVERAGE 20/03/2026	Indice	814.060	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 TELECOMMUNICATIONS (SXXP) 20/0	Indice	412.800	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 UTILITIES INDEX 20/03/2026	Indice	810.480	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 BANK 20/03/2026	Indice	2.037.465	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 INSURANCE FUTURE 20/03/2026	Indice	1.237.440	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 TRAVEL & LEISURE (SXXT) 20/03/	Indice	1.224.525	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
INDUSTRIAL SELECT SECTOR 20/03/2026	Indice	945.300	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
COMSVCSLSCTPR 20/03/2026	Indice	2.325.000	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
TECHNOLOGY SELECT SECTOR 20/03/2026	Indice	1.462.650	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
HANG SENG CHINA ENTERPRISES INDEX 29/01/	Indice	3.561.200	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
FTSE TW RCAP PR TWD 29/01/2026	Indice	948.400	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
MSCI INDONESIA NET USD 20/03/2026	Indice	963.325	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
KUALA LUMPUR COMP INDEX 30/01/2026	Indice	5.804.625	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO FX CURR FUT (CME) 16/03/2026	Valuta	193.339.250	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO / GBP FUTURE 16/03/2026	Valuta	14.770.688	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR-JPY 16/03/2026	Valuta	1.766.476.250	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
COM GOLD 100 OZ 25/02/2026	Commodity	10.852.750	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
BBG COMMODITY 18/03/2026	Commodity	31.744.286	Long	Trading	DE - BANCA IMI
BBG COMMODITY 18/03/2026	Commodity	7.952.525	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES

Il Comparto Bilanciato

Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17551 28/01/2026	Valuta	205.000.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17533 04/02/2026	Valuta	35.210.712	Short	Copertura	CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17532 04/02/2026	Valuta	35.210.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,77631 04/02/2026	Valuta	6.655.356	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 0,92855 04/02/2026	Valuta	1.554.885	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,61473 04/02/2026	Valuta	7.036.888	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17532 04/02/2026	Valuta	35.210.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87753 04/02/2026	Valuta	3.170.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 182,06264 04/02/2026	Valuta	833.660.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87797 30/01/2026	Valuta	15.049.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87998 19/03/2026	Valuta	1.680.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,61573 19/03/2026	Valuta	1.295.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17813 19/03/2026	Valuta	146.255.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,88595 19/03/2026	Valuta	24.580.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine NOK-EUR 11,9741 19/03/2026	Valuta	6.100.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4657 19/03/2026	Valuta	12.850.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17533 04/02/2026	Valuta	35.215.000	Short	Copertura	LLOYDS BANK CORPORATE MARKETS PLC
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87755 04/02/2026	Valuta	3.173.071	Short	Copertura	HSBC BANK PLC
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17534 04/02/2026	Valuta	35.215.000	Short	Copertura	HSBC BANK PLC
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 182,0661 04/02/2026	Valuta	833.660.992	Short	Copertura	HSBC BANK PLC
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17662 30/01/2026	Valuta	349.314.000	Short	Copertura	BOFA SECURITIES EUROPE S.A
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 182,1821 30/01/2026	Valuta	3.515.220.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine NZD-EUR 2,03026 30/01/2026	Valuta	2.148.800	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,61553 30/01/2026	Valuta	13.682.400	Short	Copertura	MORGAN STANLEY EUROPE SE
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 0,92913 30/01/2026	Valuta	1.164.600	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine HKD-EUR 9,14566 30/01/2026	Valuta	16.307.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine NOK-EUR 11,94266 30/01/2026	Valuta	1.718.000	Short	Copertura	CITIGROUP GLOBAL MARKET
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,77593 30/01/2026	Valuta	7.902.000	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 1,51249 30/01/2026	Valuta	1.057.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY EUROPE SE
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,88161 30/01/2026	Valuta	3.372.000	Short	Copertura	CITIGROUP GLOBAL MARKET
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,4681 30/01/2026	Valuta	2.487.000	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,61637 28/01/2026	Valuta	8.700.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 184,0456 28/01/2026	Valuta	430.000.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17677 19/03/2026	Valuta	23.995.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87966 19/03/2026	Valuta	955.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,61509 19/03/2026	Valuta	4.900.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 183,9257 19/03/2026	Valuta	1.749.800.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,61491 30/01/2026	Valuta	681.000	Long	Trading	GOLDMAN SACHS AG
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,77449 30/01/2026	Valuta	150.900	Long	Trading	GOLDMAN SACHS AG
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87792 30/01/2026	Valuta	1.096.500	Long	Trading	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17371 30/01/2026	Valuta	12.320.000	Long	Trading	CACIB
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 184,1413 30/01/2026	Valuta	313.300.000	Long	Trading	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17857 19/03/2026	Valuta	40.880.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,61751 30/01/2026	Valuta	67.800	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17883 04/02/2026	Valuta	4.177.188	Short	Copertura	HSBC BANK PLC
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,18116 19/03/2026	Valuta	500.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 1,51326 30/01/2026	Valuta	170.200	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,76439 30/01/2026	Valuta	319.500	Long	Trading	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17969 30/01/2026	Valuta	517.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,18069 19/03/2026	Valuta	4.520.000	Long	Trading	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,18148 30/01/2026	Valuta	229.000	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,17749 30/01/2026	Valuta	247.500	Short	Copertura	MORGAN STANLEY EUROPE SE
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 1,61108 30/01/2026	Valuta	132.900	Short	Copertura	GOLDMAN SACHS AG
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 0,92979 30/01/2026	Valuta	34.800	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,75746 30/01/2026	Valuta	44.400	Long	Trading	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 0,9294 05/02/2026	Valuta	230.000	Long	Trading	CACIB

Il Comparto Bilanciato

- per quanto riguarda la distribuzione geografica degli emittenti dei titoli in portafoglio, si riporta la seguente tabella:

Nazionalità emittente	Valore	% Peso su ptf titoli
Africa	1.803.139	0,06%
Asia - Pacifico	64.587.297	2,21%
Australia e Nuova Zelanda	19.791.855	0,68%
Centro-Sud America	16.813.136	0,57%
Europa area Euro (extra Italia)	1.486.881.685	50,78%
Europa extra area Euro	153.075.259	5,23%
Italia	227.108.957	7,76%
Medio Oriente	1.056.445	0,04%
Stati Uniti e Canada	956.787.355	32,68%
	2.927.905.128	100,00%

- circa le informazioni sulla composizione per valuta degli investimenti risulta che le posizioni in divisa erano così distribuite:

COMPOSIZIONE PER VALUTA DEGLI INVESTIMENTI IN GESTIONE							
Valuta	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR	Derivati/Forward	Depositi Bancari	Altro	TOTALE
AUD	9.254.989,09	3.357.952,75		628,54	356.389,25	176.227,89	13.146.187,52
CAD	18.088.852,14	6.732.502,54	2.972.545,65	129.124	584.873,11	14.1984,18	28.522.048,86
CHF	9.598.120,77	84.018,10		270,05	158.081,92	247.237,46	10.087.728,30
DKK	4.091.537,73	52.913,23		0,00	16.563,73	186,03	4.161.200,72
EUR	286.683.605,46	873.113.310,83	512.058.326,50	602.164,15	10.191.905,11	12.520.912,12	1.786.894.224,17
GBP	14.783.437,75	39.150.082,10	998.643,77	4.906,03	2.391.190,29	1.028.941,19	58.357.201,13
HKD	3.838.112,78			0,00	18.199,31	39.981,62	3.896.293,71
JPY	27.042.341,93	19.776.671,58	9.578.192,27	2.672,21	2.243.061,98	375.905,15	59.018.845,12
NOK	1217.619,97			0,00	37.699,66		1.255.319,63
NZD	1637.032,10	68.645,85		0,00	35.359,66	276,87	1.741.314,48
SEK	6.764.406,04	38.957,65		0,00	202.255,86	317.158,27	7.322.777,82
SGD	2.175.790,81			0,00	77.336,02		2.253.126,83
USD	436.541.454,04	493.255.198,55	140.033.478,06	6.182,49	9.987.642,71	15.101.774,88	1.094.925.730,73
ZAR					32,90		32,90
ILS	430.199,09				-0,01	2.504,99	432.704,07
HUF		4.486.188,60			149.639,01	57.742,62	4.693.570,23
MYR				0,00	-500,01	57.910,80	57.410,79
Totale	822.147.499,70	1.440.116.441,78	665.641.186,25	618.114,71	18.173.730,50	30.068.744,07	3.076.765.717,01

- la durata media finanziaria (*duration* modificata) dei titoli di debito e dei titoli di Stato e assimilati compresi nel portafoglio a fine 2025 era di 5,5 anni (il valore è ponderato sulla base del peso dell'obbligazionario sull'intero comparto); in particolare, i gestori hanno così ripartito gli investimenti per scadenza:

Il Comparto Bilanciato

Scadenze	% Portafoglio Gestori	% Comparto
Inferiore a 6 mesi	4,57%	1,96%
6 mesi - 3 anni	29,31%	12,60%
3 anni - 5 anni	26,42%	11,36%
5 anni - 7 anni	18,45%	7,93%
7 anni - 10 anni	11,08%	4,77%
Maggiore 10 anni	10,16%	4,37%

- non sono presenti strumenti finanziari trasferiti temporaneamente a fronte di operazioni pronti contro termine e assimilate;
- il controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari e l'incidenza percentuale degli oneri di intermediazione, distinti, per tipologia, viene di seguito riportato. Gli importi sono particolarmente rilevanti anche per effetto della transizione avvenuta a dicembre 2025, che ha visto il passaggio dei portafogli dai due gestori multi-asset uscenti verso i quattro gestori entranti.

Tipo di operazioni	Controvalore operazioni (in Euro)	Numero operazioni	Controvalore oneri di intermediazione (in Euro)	Incidenza percentuale ctv oneri/ctv operazioni
Titoli di stato e altri titoli di debito - ACQUISTI	2.939.639.529,94	4.508		
Titoli di stato e altri titoli di debito - VENDITE	3.037.573.145,44	2.698		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	5.977.212.675,38	7.206	468.277,12	0,008%
Titoli di capitale - ACQUISTI	680.041.667,39	3.961		
Titoli di capitale - VENDITE	493.060.565,28	3.152		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	1.173.102.232,67	7.113	679.569,87	0,058%
Parti di OICR- ACQUISTI	685.617.485,68	97		
Parti di OICR - VENDITE	430.379.371,88	23		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	1.115.996.857,56	120	92.070,54	0,008%

Il controvalore degli oneri di intermediazione attribuibile alla movimentazione in strumenti derivati è pari a 517.725 euro.

Infine, come previsto dalle disposizioni Covip, si presenta l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli che sono detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso e la quota sul totale del comparto.

Il Comparto Bilanciato

Titoli	Categoria	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	Quote di OICR	541.423	55.528.353,55	1,658%
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	Quote di OICR	141.419	52.650.355,87	1,572%
ISHR E/M GVT BND-F EUR HDG	Quote di OICR	3.829.864	43.480.448,04	1,298%
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	Quote di OICR	340.316	43.363.088,67	1,295%
EQUITIX EUROPEAN INFRASTRUCTURE I GP SA	Quote di OICR (inv. diretto)	31.857.708	38.609.535,53	1,153%
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II	Quote di OICR (inv. diretto)	29.041.442	36.828.672,70	1,100%
ISH EMER MKT SCREE EQ IX-FEA	Quote di OICR	2.805.275	33.680.131,41	1,006%
FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA ESG	Quote di OICR (inv. diretto)	2.894	31.615.144,01	0,944%
NVIDIA CORP	Titoli di Capitale	189.554	30.100.745,88	0,899%
CANDR BONDS-EMER MKTS-Z CAP	Quote di OICR	8.131	27.346.592,93	0,816%
CSIF LX EQ EM ESG BLUE-DBEUR	Quote di OICR	17.668	27.104.302,12	0,809%
ISHARE MSCI USA SCR UCITS-UA	Quote di OICR	2.194.603	26.813.659,45	0,801%
APPLE INC	Titoli di Capitale	114.928	26.603.368,45	0,794%
MICROSOFT CORP	Titoli di Capitale	62.660	25.802.400,44	0,770%
UBS EMRG ECO-G BD USD-USDIBA	Quote di OICR	120.615	25.269.122,36	0,754%
DEXIA EQUITIES L-EMERG MKT-Z	Quote di OICR	14.178	25.229.892,78	0,753%
HSBC GIF-GL EME MK BD-ZCHEUR	Quote di OICR	2.169.791	23.064.878,33	0,689%
CANDR BONDS-GLB HIGH YLD-Z-A	Quote di OICR	62.934	21.457.976,64	0,641%
BARINGS GLOBAL PRIVATE LOAN FUND	Quote di OICR (inv. diretto)	218.634	20.214.323,83	0,604%
HSBC GIF-GL HIGH YD BD-ZQ1	Quote di OICR	2.522.388	20.008.145,61	0,597%
FZI FONDO PER LE INFRASTRUTTURE SOSTENIB	Quote di OICR (inv. diretto)	27.900	19.537.149,79	0,583%
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V SENIOR	Quote di OICR (inv. diretto)	19.619.600	19.123.655,76	0,571%
ASML HOLDING NV	Titoli di Capitale	20.181	18.594.773,40	0,555%
ISH DIVERS COMMOD SWAP ETF	Quote di OICR	2.560.685	17.768.593,22	0,531%
HSBC MSCI EMERGING MARKETS U	Quote di OICR	1.468.933	17.487.647,37	0,522%
ISHARES BLOOMBERG ENHANCED R	Quote di OICR	2.296.750	16.871.906,54	0,504%
CLESSIDRA CAPITAL PARTNERS 4	Quote di OICR (inv. diretto)	21.200.000	16.523.725,20	0,493%
AMAZON.COM INC	Titoli di Capitale	81.745	16.065.716,63	0,480%
HSBC GBL INVST-GB INFR-ZQ1US	Quote di OICR	1.513.535	15.575.447,24	0,465%
INVESCO BLOOMBERG COMMODITY ETF	Quote di OICR	635.514	14.470.801,78	0,432%
ALPHABET INC-CL A	Titoli di Capitale	54.188	14.441.520,71	0,431%
CS LUX INFRAST EQUITY-DB USD	Quote di OICR	7.196	14.223.075,21	0,425%
NB REINASSANCE PARTNERS III	Quote di OICR (inv. diretto)	11.789.171	13.903.453,24	0,415%
ITALY BTPS 0.5% 21-15/07/2028	Titoli di Stato	13.801.000	13.182.646,20	0,394%
US TREASURY N/B 4.125% 25-31/01/2027	Titoli di Stato	15.370.000	13.168.770,49	0,393%
ITALY BOTS 0% 25-13/03/2026	Titoli di Stato	12.475.000	12.428.887,41	0,371%
FRENCH BTF 0% 25-14/01/2026	Titoli di Stato	12.400.000	12.393.676,00	0,370%
ISHARES CORE UK GILTS EURH D	Quote di OICR	2.663.781	12.230.750,46	0,365%
FONDO EURIZON ITER	Quote di OICR	16	12.014.102,65	0,359%
ITALY BTPS 3.5% 24-15/02/2031	Titoli di Stato	11.600.000	11.968.880,00	0,357%
ISHARES USD TIPS	Quote di OICR	54.097	11.748.786,46	0,351%
ISHARES MSCI EMU ESG SCREEND	Quote di OICR	1.162.948	11.734.145,32	0,350%
UBS ETF W SCSR USD ACC	Quote di OICR	1.142.813	11.608.694,45	0,347%
BGF SYSTEM GBL SC FD-X2 EUR	Quote di OICR	1.103.595	11.300.811,26	0,337%
BROADCOM INC	Titoli di Capitale	37.188	10.958.973,82	0,327%
MUZINICH DIVERSIFIED ENTERPRISES CREDIT	Quote di OICR (inv. diretto)	9.979.172	10.815.506,45	0,323%
SIEMENS AG-REG	Titoli di Capitale	42.931	10.266.948,65	0,307%
SAP SE	Titoli di Capitale	47.701	9.938.503,35	0,297%
ISHARE ESG EUR CP IDXFEA	Quote di OICR	932.318	9.774.421,81	0,292%
UBS LUX BN-EU H/Y EUR-EURIBA	Quote di OICR	32.810	9.706.510,40	0,290%
TOTALE			1.044.599.620	31,19%

Il Comparto Bilanciato

50) Crediti d'imposta

Nel 2025 il rendimento del comparto è stato positivo; pertanto, si è generato un debito di imposta riscontrabile nella relativa voce nel passivo.

2025	2024
-	-

PASSIVITÀ

20) Passività della gestione finanziaria

La macroclasse è alimentata dalla voce:

d) Altre passività della gestione finanziaria

La voce è composta da:

- debiti del comparto nei confronti dei vari soggetti che contribuiscono alla relativa gestione, per compensi ancora da erogare, pari a € 765.501 (€ 1.642.423 nel 2024). Si fa riferimento, in particolare, al debito verso il depositario, i gestori e gli Advisor;
- debiti derivanti da operazioni di acquisto di titoli azionari e obbligazionari per € 4.389.492 (€ 2.935.798 nel 2024), con data di negoziazione nel 2025 e di regolamento nel 2026, valutazioni dei contratti *forward* su valuta per € 427.608 (€ 6.127.942 nel 2024), debiti per rimborso di quote del mese di dicembre 2025, regolati a gennaio 2026, per € 504.685 (€ 680.545 nel 2024), debiti per servizi di *outsourcing* di € 63.607 (€ 7.762 nel 2024).

2025	2024
6.150.893	17.307.906

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio dell'anno successivo. Il rendimento positivo conseguito dal comparto nel 2025 ha generato tale debito di imposta.

2025	2024
49.028.875	40.730.216

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo

Il valore degli investimenti in essere al 31 dicembre 2025 del comparto Bilanciato, al netto delle posizioni debitorie in precedenza illustrate, è comparato con il valore al 2024 nella tabella seguente.

2025	2024
3.294.126.557	2.831.239.052

Il Comparto Bilanciato

Informazioni sul Conto Economico del comparto Bilanciato

10) Saldo della gestione previdenziale

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni finanziarie investite nel comparto Bilanciato viene di seguito descritta.

a) Contributi per le prestazioni

Per il 2025 si registra un incremento degli importi per contributi destinati a questo comparto (al netto del prelievo contributivo dello 0,30% a copertura delle spese di gestione del Fondo). Tali maggiori entrate contributive verso il comparto Bilanciato sono presumibilmente legate ad un sempre maggior interesse degli iscritti verso i comparti finanziari che, nel lungo periodo, offrono rendimenti più favorevoli rispetto ai garantiti.

2025	2024
352.738.076	312.971.309

b) Interessi di mora

La voce riguarda gli interessi di mora, incassati nell'anno, maturati sui ritardati versamenti dei contributi previdenziali effettuati dalle aziende. Tali interessi sono assegnati a copertura, per ciascuna posizione individuale, del danno subito dagli iscritti. L'eventuale residuo è destinato alla copertura delle spese di gestione del Fondo.

2025	2024
141.905	152.847

c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

La voce riporta la quota delle posizioni previdenziali trasferite a Previdai da iscritti provenienti da altri fondi, indirizzata al comparto Bilanciato.

2025	2024
68.524.061	55.148.751

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 55.944.067) ed uscite (€ 92.594.427), dal comparto Bilanciato, provenienti da o destinate ai comparti Prudente, Sviluppo e/o Assicurativo.

Le uscite sono comprensive degli importi relativi ai dirigenti che hanno scelto la RITA dal comparto garantito, che per il 2025 sono € 31.367.891.

La voce è negativa, indicando un valore uscito per switch maggiore di quanto affluito per lo stesso motivo da altri comparti.

Rientrano nella voce € 38.600 relativi a switch verso la sezione "Prestazioni da definire".

2025	2024
(36.650.360)	(30.250.455)

Il Comparto Bilanciato

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

I costi per disinvestimenti delle posizioni finanziarie ammontano a € 20.735.062 (€ 16.834.030 nel 2024) per trasferimenti, a € 35.999.982 (€ 38.468.252 nel 2024) per anticipazioni e a € 16.151 (€ 25.052 nel 2024) per ritiri.

2025	2024
56.751.195	55.327.335

g) Trasformazioni in rendita

La voce riporta i costi per disinvestimenti di posizioni per prestazioni in rendita, in aumento rispetto allo scorso anno.

2025	2024
14.518.949	8.596.002

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

I costi per disinvestimenti dovuti a liquidazioni mostrano un aumento. Le erogazioni in capitale e riscatti sono passate da € 38.201.862 del 2024 a € 35.289.970, mentre sono aumentate le erogazioni per RITA che, per quest'anno, ammontano a € 20.951.956, rispetto a € 16.359.546 dell'anno precedente.

2025	2024
56.241.927	54.561.408

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni, prelevati dalla relativa posizione previdenziale (art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto dello Statuto del Fondo);
- degli importi derivanti dall'esercizio dell'iscritto di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera d).

2025	2024
45.711	44.180

20) Risultato della gestione finanziaria diretta

La macroclasse evidenzia il risultato economico conseguito nella gestione diretta del portafoglio, riferita agli investimenti alternativi effettuati attraverso i FIA sottoscritti, il cui valore complessivo è determinato dalla somma algebrica delle voci seguenti:

a) Dividendi e Interessi

Interessi e dividendi distribuiti dai Fondi di investimento Alternativi per la quota parte dell'investimento del comparto Bilanciato, il cui incremento rispetto al 2024 deriva dall'avanzamento degli investimenti all'interno dei singoli FIA e dalla sottoscrizione di nuovi Fondi.

Il Comparto Bilanciato

2025	2024
12.119.657	9.215.708

b) Utili e perdite da realizzo

La voce evidenzia il risultato della somma algebrica tra utili e perdite derivanti dall'investimento diretto in FIA. Mentre nel 2024 si è assistito ad un azzeramento di tale voce, nel 2025 si è generato un utile.

2025	2024
46.394	-

c) Plusvalenze / Minusvalenze

Plusvalenze relative alla rettifica dei valori degli investimenti nei Fondi di Investimento Alternativi.

2025	2024
12.861.508	3.319.297

30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

La macroclasse evidenzia il risultato economico, conseguito dai gestori delegati dell'investimento delle risorse del Fondo, prodotto nell'esercizio al lordo dell'imposta sostitutiva. Il valore complessivo di € 234.124.806 (rispetto a € 207.303.289 del 2024) è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci seguenti:

a) Dividendi e interessi, riscossi sulle attività finanziarie in portafoglio, € 49.493.746 (€ 38.142.962 nel 2024), questa voce è prevalentemente alimentata dai dividendi su titoli di capitale e dalle cedole/interessi su titoli di debito in portafoglio;

b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie, ottenute mediante negoziazione e/o valutazione delle attività finanziarie detenute per € 183.940.749 (€ 168.350.765 nel 2024); la voce comprende anche le ritenute alla fonte su dividendi.

c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni, relativi ad operazioni di copertura del rischio mediante questi strumenti derivati effettuate dal gestore AXA nell'ambito della sua gestione attiva. Il risultato di tali operazioni nel 2025 è pari a € -141.103 (€ 170.725 nel 2024) come conseguenza dell'andamento positivo registrato nel 2025 dagli indici azionari sottostanti le opzioni in portafoglio.

In adempimento alle disposizioni Covip, si riporta il dettaglio delle voci *a) Dividendi e interessi* e *b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie* e *c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni*.

Tipologia di Valori	Dividendi e interessi (in Euro)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie (in Euro)	Proventi e oneri da operazioni in opzioni (in Euro)
Titoli emessi da stati o da organismi internazionali	14.102.372	-20.506.256	
Titoli di debito quotati	31.575.148	-32.241.362	
Titoli di capitale quotati	11.676.707	57.829.143	

Il Comparto Bilanciato

Titoli di debito non quotati	14.796	-9.106	
Titoli di capitale non quotati		108	
Depositi bancari	1.074.110		
Quote di O.I.C.R.	387.922	32.099.889	
Opzioni			-141.103
Altri strumenti finanziari (derivati)	-9.337.309	152.277.532	
Risultato della gestione cambi		-3.759.956	
Oneri di intermediazione		-1.749.243	
Totale anno 2025	49.493.746	183.940.749	-141.103
Totale anno 2024	38.142.962	168.350.765	170.725

f) *Retrocessione commissione società di gestione*, per € 820.462 (€ 904.573 nel 2024), relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti diretti nelle quote di OICR propri.

h) *Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta*, nel 2025 ammontano a € 10.951 (€ -265.736 nel 2024) e sono principalmente dovuti alla differenza tra penali positive e negative previste dalla normativa CSDR introdotta nel 2022. Per una migliore rappresentazione dei costi, il Fondo ha deciso di riclassificare gli altri oneri finanziari, presenti in questa voce nell'esercizio precedente, all'interno della voce 40) del Conto Economico.

40) Oneri di gestione

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in gestioni finanziarie riguardano le società di gestione per € 2.276.983 (rispetto a € 1.381.729 del 2024), il depositario per € 495.434 (rispetto a € 431.741 del 2024), il servizio di *advisor* per € 297.340 (rispetto a € 283.275 del 2024) ed altri oneri di gestione per € 1.362.127 (rispetto a € 335.057 nell'anno 2024). L'incremento degli oneri di gestione nel 2025 rispetto all'anno precedente è dipeso in parte alla componente riferita alla voce società di gestione. Per un'analisi più dettagliata di tali importi si rinvia alla tabella con il dettaglio della voce b) *Società di gestione*.

Le commissioni di regolamento corrisposte al Depositario per il comparto Bilanciato ammontano, complessivamente a € 129.112 (rispetto a € 89.026 del 2024) e sono comprese nelle commissioni totali dovute al Depositario sopra indicate.

L'incremento di questa voce dipende dalle maggiori transazioni effettuate dal Transition Manager per il trasferimento dei portafogli dei gestori finanziari uscenti verso i nuovi gestori.

L'incremento della voce altri oneri è dovuto in parte anche alla riclassificazione degli altri oneri finanziari che, nell'esercizio precedente, confluivano nella voce 30), per consentire una migliore rappresentazione di tali costi.

Per un'analisi più dettagliata degli oneri e delle condizioni collegate alla gestione finanziaria, si rinvia alla prima parte della Nota Integrativa.

In adempimento alle disposizioni Covip, si riporta il dettaglio della voce b) *Società di gestione*.

Il Comparto Bilanciato

Gestore	Provvigioni di gestione (in Euro)
Axa	595.537
Axa – commissione di incentivo	-59.642
BlackRock	26.383
Candriam	11.687
Eurizon Capital	479.330
HSBC	11.130
Pimco	833.176
Pimco – commissione di incentivo	369.595
UBS	9.786
Totale anno 2025	2.276.983
Totale anno 2024	907.997

50) Margine della gestione finanziaria

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione finanziaria diretta e indiretta e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

2025	2024
254.720.481	217.406.492

80) Imposta sostitutiva

La voce accoglie il costo relativo all'ammontare dell'imposta sostitutiva dell'anno 2025 avendo il comparto ottenuto un rendimento positivo, generando un debito di imposta.

2025	2024
49.028.875	40.730.216

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione del comparto Bilanciato è rappresentato dalla *Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo*, che quantifica il valore delle prestazioni previdenziali nette generate dal comparto stesso.

2025	2024
462.887.506	396.169.802

Il Comparto Bilanciato

CONTI D'ORDINE

In questa sezione dei conti d'ordine si espone il valore degli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei Fondi di Investimento Alternativi che al 31/12/2025 risulta essere pari ad € 107.891.748 e suddiviso nel modo seguente:

- Impegni in Fondi di Private Equity Italia

Gestore	Fondo	Importo Impegnato
PROGRESSIO SGR	Progressio Investimenti III	€ 2.456.465
PROGRESSIO SGR	Progressio Investimenti IV	€ 4.004.732
STAR CAPITAL SGR	Star IV Private Equity Fund	€ 1.066.372
NEUBERGER BERMAN S.à r.l.	Neuberger Berman Renaissance Partners III SCSp	€ 921.578
HYLE CAPITAL PARTNERS SGR	Finance For Food One	€ 391.809
NEXTALIA SGR	Nextalia Private Equity	€ 2.241.344
CLESSIDRA PRIVATE EQUITY SGR	Clessidra Capital Partners 4	€ 6.122.956
ALGEBRIS INVESTMENT (IRELAND) LIMITED	Algebris Green Transition Fund	€ 4.832.261
QUADRIVIO GROUP	Silver Economy Fund	€ 1.538.321
BI-INVEST ENDOWMENT MANAGEMENT S.à.R.L.	ITA Investment Holdings Fund SCSp-RAIF	€ 5.234.209
Totale		€ 28.810.047

Il Comparto Bilanciato

- Impegni in Fondi di Azionario Infrastrutture Europa

Gestore	Fondo	Importo Impegnato
ARDIAN FRANCE	ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.	€ 25.984.628
DWS INVESTMENT S.A.	Pan-European Infrastructure IV	€ 19.574.576
Totale		€ 45.559.204

- Impegni in Fondi di Azionario Infrastrutture Italia

Gestore	Fondo	Importo Impegnato
AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR	Fondo Infrastrutture per la Crescita - ESG	€ 1.530.634
EURIZON CAPITAL SGR	ITER	€ 2.367.534
F2i SGR	F2i – Fondo per le Infrastrutture Sostenibili	€ 4.789.164
TAGES CAPITAL SGR S.P.A.	TAGES HELIOS NET ZERO	€ 1.663.713
Totale		€ 10.351.045

- Impegni in Fondi di Private Debt internazionale

Gestore	Fondo	Importo Impegnato
BARINGS GLOBAL CREDIT FUND	BARINGS European Private Loan Fund II	€ 3.185.144
PERMIRA CREDIT LIMITED	Permira Credit Solutions V Fund	€ 4.691.909
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT	Tikehau Direct Lending VI	€ 15.294.399
Totale		€ 23.171.452

Il Comparto Sviluppo

IL COMPARTO SVILUPPO

Stato patrimoniale comparto Sviluppo		
	2025	2024
ATTIVITA'		
10 Investimenti diretti	161.763.086	137.038.199
a) Azioni e quote di società immobiliari	0	0
b) Quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi	0	0
c) Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi	161.763.086	137.038.199
20 Investimenti in gestione	2.130.647.744	1.801.265.936
a) Depositi bancari	64.666.253	27.702.965
b) Crediti per operazioni pronto contro termine	0	0
c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati	199.230.250	388.329.094
d) Titoli di debito quotati	149.816.425	211.244.935
e) Titoli di capitale quotati	1.080.624.907	743.179.396
f) Titoli di debito non quotati in via di quotazione	0	0
g) Titoli di capitale non quotati in via di quotazione	0	0
h) Quote di O.I.C.R.	626.889.819	406.305.068
i) Opzioni acquistate	0	0
l) Ratei e risconti attivi	3.507.451	5.085.273
m) Garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
n) Altre attività della gestione finanziaria	5.912.639	19.419.206
30 Garanzie di risultato acquisite sulle posizioni individuali	0	0
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	2.292.410.829	1.938.304.136
PASSIVITA'		
20 Passività della gestione finanziaria	3.424.484	15.941.068
a) Debiti per operazioni pronti contro termine	0	0
b) Opzioni vendute	0	0
c) Ratei e risconti passivi	0	0
d) Altre passività della gestione finanziaria	3.424.484	15.941.068
30 Garanzie di risultato riconosciute sulle posizioni individuali	0	0
50 Debiti di imposta	47.951.576	40.046.565
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	51.376.060	55.987.633
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	2.241.034.770	1.882.316.502
CONTI D'ORDINE	70.834.123	53.337.934

Conto economico comparto Sviluppo		
	2025	2024
10 Saldo della gestione previdenziale	159.593.608	137.933.390
a) Contributi per le prestazioni	222.332.275	187.847.918
b) Interessi di mora	110.337	70.559
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	44.289.654	33.712.037
e) Switch netti	(34.194.166)	(19.492.961)
di cui: in entrata € 53.531.952 in uscita € (87.726.118)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	(37.263.859)	(32.793.014)
g) Trasformazioni in rendita	(6.177.746)	(3.180.311)
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	(29.477.243)	(28.206.742)
l) Altri oneri della gestione previdenziale	(25.643)	(24.096)
20 Risultato della gestione finanziaria diretta	14.509.401	6.998.658
a) Dividendi e interessi	6.972.511	5.160.653
b) Utili e perdite da realizzo	28.921	0
c) Plusvalenze / Minusvalenze	7.507.969	1.838.004
30 Risultato della gestione finanziaria indiretta	235.737.453	202.737.730
a) Dividendi e interessi	19.560.599	12.363.086
b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie	215.526.621	189.332.090
c) Proventi e o oneri da operazioni in opzioni	(210.953)	190.572
d) Proventi e oneri per operazioni pronti contro termine	0	0
e) Differenziale su garanzie di risultato rilasciate al fondo pensione	0	0
f) Retrocessione commissione da società di gestione	854.719	996.805
h) Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta	6.466	(144.823)
40 Oneri di gestione	(3.170.619)	(1.471.462)
b) Società di gestione	(1.697.855)	(728.113)
c) Depositario	(350.110)	(310.729)
d) Advisor	(211.878)	(195.719)
e) Altri oneri	(910.776)	(236.901)
50 Margine della gestione finanziaria (20+30+40)	247.076.235	208.264.926
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	406.669.843	346.198.316
80 Imposta sostitutiva	(47.951.576)	(40.046.565)
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	358.718.267	306.151.750

Commento alle voci del comparto Sviluppo

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto Sviluppo

ATTIVITÀ

10) Investimenti diretti

La macroclasse sintetizza il valore dell'investimento diretto in FIA (Fondi di Investimenti Alternativi). In particolare, al 31 dicembre 2025, risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

c) Quote di fondi comuni d'investimento mobiliare chiusi

Si tratta di quote di FIA chiusi, i cui primi investimenti sono stati avviati a partire dal mese di luglio 2019.

Dei ventidue FIA selezionati fino al 2025 dal Consiglio di Amministrazione, la maggior parte si trova nella fase del periodo di investimento, mentre quasi tutti i primi sottoscritti nel 2019 si avviano alla fase di disinvestimento, con i pesi sul comparto Sviluppo di seguito illustrati: Progressio III, Progressio IV, Star Capital, Neuberger Berman, Clessidra, Nextalia, Hyle, Algebris, Quadrivio e ITA Investment per il *private equity* italiano, con un peso complessivo sul comparto dello 1,66%, Ancala, Equitix, Dws ed Ardian per l'azionario infrastrutture internazionale con peso dello 2,15%, Azimut, F2i, Tages e Eurizon ECRA Infrastrutture per l'azionario infrastrutture Italia con peso del 1,88% e Barings, Permira, Muzinich e Tikehau per il *direct lending* internazionale, con l'1,53%.

L'ottimizzazione del portafoglio ha prodotto come risultato un peso strategico ottimale degli alternativi del 12%. Poiché l'implementazione di questi strumenti richiede un periodo di tempo prolungato per essere completata, i pesi attuali saranno complessivamente incrementati con convergenza verso l'obiettivo strategico di medio-lungo termine del 12%, di cui 2,2% azionario infrastrutture internazionale, 2,9% azionario infrastrutture Italia, 3,1% *private equity* italiano, 1,0% *private equity* internazionale e 2,8% *direct lending* internazionale.

A seguire la movimentazione della voce nell'anno:

	Valore in Euro delle quote di fondi mobiliari chiusi
Esistenze iniziali	137.038.199
Incrementi da:	37.656.879
- Acquisti	27.890.827
- Rivalutazioni	9.766.052
- Altri	
Decrementi da:	12.931.993
- Vendite	
- Rimborsi	
- Svalutazioni	2.258.083
- Altri	10.673.910
Rimanenze finali	161.763.086

Il Comparto Sviluppo

2025	2024
161.763.086	137.038.199

20) Investimenti in gestione

La macroclasse sintetizza il valore corrente degli investimenti in attività finanziarie realizzati dai gestori finanziari incaricati, attraverso apposito mandato, della gestione delle risorse contributive nell'ambito del comparto Sviluppo. In particolare, al 31 dicembre 2025 risultano in essere gli investimenti descritti di seguito.

a) Depositi bancari

Si tratta della liquidità detenuta dai gestori in attesa di investimento o temporaneamente mantenuta per esigenze operative, scelte di *asset allocation*, collaterale a fronte di strumenti derivati oltre che per operazioni di acquisto di titoli effettuate a fine anno e regolate a gennaio 2026.

2025	2024
64.666.253	27.702.965

c) Titoli emessi da Stati o da organismi internazionali assimilati

Il decremento della voce deriva dalla convergenza di diversi fattori, tra cui il maggiore utilizzo, da parte dei gestori dei mandati, di quote di O.I.C.R. ed ETF per l'implementazione dell'asset allocation strategica.

2025	2024
199.230.250	388.329.094

d) Titoli di debito quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa. Il decremento della voce deriva dalla convergenza di diversi fattori, tra cui il maggiore utilizzo di quote di O.I.C.R. per la replica dell'asset allocation strategica

2025	2024
149.816.425	211.244.935

e) Titoli di capitale quotati

La voce indica gli investimenti del comparto negli strumenti finanziari specificati dalla posta stessa. Rispetto al 2024 la voce ha subito un incremento dovuto alla crescita del patrimonio del Fondo e al rendimento positivo conseguito dai mercati azionari nel 2025.

La voce riporta i soli titoli di capitale detenuti direttamente e non anche i fondi e i derivati su azioni, presenti nei portafogli dei gestori, che concorrono anche se indirettamente all'esposizione azionaria complessiva.

2025	2024
1.080.624.907	743.179.396

Il Comparto Sviluppo

h) Quote di O.I.C.R.

La voce riguarda quote di Fondi e di ETF acquistate dai cinque gestori al fine di investire in modo efficiente e diversificato nelle *asset class* che nel *benchmark* hanno un peso contenuto.

In particolare, si tratta:

Gestore	Tipologia	Categoria	Dettaglio	Importo (€)
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	High Yield	1.370.594
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	26.037.457
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	Corporate UME	23.736.287
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	Corporate ex UME	11.573.945
BlackRock	Fondo	Obbligazionario	Governativi UME	10.484.934
BlackRock	Fondo	Azionario	Mercati Emergenti	35.404.826
BlackRock	Fondo	Azionario	UME	12.088.628
BlackRock	Fondo	Azionario	Ex UME	3.456.791
BlackRock	Fondo	Azionario	Small Cap	15.393.094
BlackRock	ETF	Obbligazionario	Gov. USA inflazione	3.627.558
BlackRock	ETF	Obbligazionario	Gov. ex UME	8.473.264
BlackRock	ETF	Azionario	UME	30.136.550
BlackRock	ETF	Azionario	Ex UME	29.795.245
BlackRock	ETF	Azionario	Ex UME hedged	41.039.712
Candriam	Fondo	Obbligazionario	High Yield	10.858.212
Candriam	Fondo	Obbligazionario	Ex UME	10.362.768
Candriam	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	14.778.124
Candriam	Fondo	Azionario	Mercati Emergenti	30.281.922
Candriam	ETF	Azionario	Small Cap	15.734.965
Eurizon	Fondo	Obbligazionario	High Yield	22.635.928
Eurizon	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	29.818.592
Eurizon	Fondo	Azionario	Mercati Emergenti	62.708.542
HSBC	Fondo	Obbligazionario	High Yield	10.830.127
HSBC	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	13.974.921
HSBC	Fondo	Obbligazionario	Corporate Global	10.657.140
HSBC	Fondo	Azionario	Infrastrutture	14.314.508
HSBC	ETF	Azionario	Mercati Emergenti	27.713.161
UBS	Fondo	Obbligazionario	Mercati Emergenti	15.131.515
UBS	Fondo	Obbligazionario	High Yield	4.701.489
UBS	Fondo	Azionario	Mercati Emergenti	32.475.151
UBS	Fondo	Azionario	Ex UME	28.574.543
UBS	Fondo	Azionario	Small Cap	5.142.566
UBS	Fondo	Azionario	Infrastrutture	13.576.751

Il Comparto Sviluppo

L'incremento della voce è dovuto al maggior ricorso, da parte dei gestori dei mandati, all'utilizzo di OICR ed ETF per l'implementazione efficiente e diversificata delle asset class previste dal benchmark, nonché per implementare in modo efficiente scelte tattiche sul portafoglio.

2025	2024
626.889.819	406.305.068

l) Ratei e risconti attivi

La voce comprende ratei relativi a ricavi maturati per competenza economica, la cui manifestazione finanziaria è posticipata all'esercizio successivo. In particolare, per il 2025, la voce riguarda i ratei maturati sulle cedole dei titoli obbligazionari.

2025	2024
3.507.451	5.085.273

n) Altre attività della gestione finanziaria

La voce è composta da diverse componenti, tra cui depositi a garanzia costituiti presso le *clearing houses*:

- depositi a garanzia di contratti *future* per € 4.296.675 (€ 14.626.059 nel 2024);
- depositi a garanzia per operazioni in derivati OTC (*Total Return Swap* e *Forward Forex*) per € 4.296.675 (€ 14.626.059 nel 2024);
- valore delle operazioni a termine su valuta per € 407.084 (€ 530.013 nel 2024);
- dividendi maturati e non ancora incassati per € 976.365 (€ 0 nel 2024);
- valore delle operazioni in derivati OTC (*Total Return Swap*) per € 0 (€ 1.967.589 nel 2024);
- valore delle commissioni di retrocessione sugli investimenti in OICR per € 185.439 (€ 306.160 nel 2024);
- crediti derivanti da operazioni di vendita di titoli azionari, obbligazionari e divise con data regolazione nel 2026 per € 47.076 (€ 1.989.385 nel 2024);

2025	2024
5.912.639	19.419.206

Per comprendere il contenuto della macroclasse in esame, si riportano di seguito alcune informazioni di dettaglio così come previsto dalle disposizioni Covip:

- relativamente alle informazioni sulle operazioni di acquisto e di vendita di titoli stipulate e non ancora regolate alla data di chiusura dell'esercizio, si rimanda alla precedente voce *Altre Attività della gestione finanziaria*;
- in merito alle posizioni detenute in contratti derivati alla data di chiusura dell'esercizio, si segnala che i gestori detenevano futures su titoli di Stato, su indici di mercato, su valute e contratti a termine su valuta.

Il Comparto Sviluppo

Si riporta di seguito l'elenco di tali contratti distinti per tipologia, strumento sottostante espresso nella valuta di riferimento, posizione (lunga/corta), finalità (di copertura/non di copertura) e controparte:



Il Comparto Sviluppo

Tipologia di contratti	Sottostante	Valore del sottostante (valuta di riferimento)	Posizione	Finalità	Controparte
EURO BUXL 30Y BONDS 06/03/2026	Indice	550.600	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO-BUND FUTURE 06/03/2026	Indice	127.570	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
LONG GILT FUTURE (LIFFE) 27/03/2026	Indice	1644.660	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P 500 E-MINI FUTURE 20/03/2026	Indice	1723.25	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
TOPIX INDX FUTR 12/03/2026	Indice	68.270.000	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
MSCI EMERGING MARKETS INDEX 20/03/2026	Indice	987.980	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
DAX INDEX - FUTURE 20/03/2026	Indice	1234.500	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
RUSSELL 2000 E MINI INDEX FUTURES 20/03/	Indice	8.243.400	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
SMI SWISS MARKET INDEX - FUTURE 20/03/20	Indice	528.280	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600(SXXP) 20/03/2026	Indice	6.188.000	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
OMX30 INDEX 16/01/2026	Indice	3.184.775	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
FTSEMIB INDEX - FTSE / MIB INDEX 20/03/2	Indice	2.027.385	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P / TSE 60 IX FUTURE 19/03/2026	Indice	372.380	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
S&P/ASX 200 INDEX (AS51) 19/03/2026	Indice	1952.100	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
IBEX35 EURO 16/01/2026	Indice	3.110.310	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
CAC40 EURO FUT 16/01/2026	Indice	2.527.740	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
AEX - AMSTERDAM EXCHANGES INDX 16/01/202	Indice	1904.100	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
MDAX INDEX 20/03/2026	Indice	4.202.400	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
FINANCIAL SELECT SECT 20/03/2026	Indice	339.515	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
UTILITIES SELECT SECTOR 20/03/2026	Indice	693.760	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 FINANCIAL SERV (SXFP) 20/03/20	Indice	544.140	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 CONSTRUCTION & MATERIALS 20/03	Indice	112.020	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO STOXX FOOD AND BEVERAGE 20/03/2026	Indice	563.580	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 TELECOM MUNICATIONS (SXKP) 20/0	Indice	283.800	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 UTILITIES INDEX 20/03/2026	Indice	564.880	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 BANK 20/03/2026	Indice	14.119.28	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 INSURANCE FUTURE 20/03/2026	Indice	850.740	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
STOXX 600 TRAVEL & LEISURE (SXTPL) 20/03/	Indice	844.500	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
INDUSTRIAL SELECT SECTOR 20/03/2026	Indice	630.200	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
COMSVCSLSCTPR 20/03/2026	Indice	1705.000	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
TECHNOLOGY SELECT SECTOR 20/03/2026	Indice	877.590	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
HANG SENG CHINA ENTERPRISES INDEX 29/01/	Indice	2.670.900	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
FTSE TWRCAP PR TWD 29/01/2026	Indice	663.880	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
MSCI INDONESIA NET USD 20/03/2026	Indice	668.113	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
KUALA LUMPUR COMP INDEX 30/01/2026	Indice	3.953.875	Short	Copertura	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO FX CURR FUT (CME) 16/03/2026	Indice	126.046.000	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EURO / GBP FUTURE 16/03/2026	Indice	7.330.638	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
EUR-JPY 16/03/2026	Indice	1353.533.750	Long	Trading	DE (BNL) - BNP PARIBAS PARIS FUTURES
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,1755128/01/2026	Indice	123.000.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,1753304/02/2026	Indice	15.253.231	Short	Copertura	CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,1753204/02/2026	Indice	15.255.000	Short	Copertura	SOCIETE GENERALE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,1753204/02/2026	Indice	15.255.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 16,147304/02/2026	Indice	3.091.288	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 0,9285504/02/2026	Indice	1.496.616	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 182,0626404/02/2026	Indice	449.400.000	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,8775404/02/2026	Indice	2.404.745	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,7763104/02/2026	Indice	5.543.200	Short	Copertura	MORGAN STANLEY INTERNATIONAL
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,1753304/02/2026	Indice	15.260.000	Short	Copertura	LLOYDS BANK CORPORATE MARKETS PLC
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,8779730/01/2026	Indice	9.573.500	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,465719/03/2026	Indice	18.400.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,8859519/03/2026	Indice	35.300.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine NOK-EUR 119,74119/03/2026	Indice	8.640.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,1781319/03/2026	Indice	103.655.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,1753404/02/2026	Indice	15.255.000	Short	Copertura	HSBC BANK PLC
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 182,066104/02/2026	Indice	449.403.88	Short	Copertura	HSBC BANK PLC
Contratto di cambio a termine NOK-EUR 119,426630/01/2026	Indice	2.095.000	Short	Copertura	CITIGROUP GLOBAL MARKET

Il Comparto Sviluppo

Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,8816130/01/2026	Indice	1179.000	Short	Copertura	CITIGROUP GLOBAL MARKET
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,7662 30/01/2026	Indice	100.605.000	Short	Copertura	BOFA SECURITIES EUROPE S A
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,7662 30/01/2026	Indice	118.221.000	Short	Copertura	BOFA SECURITIES EUROPE S A
Contratto di cambio a termine HKD-EUR 9,14566 30/01/2026	Indice	19.692.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 132,82130/01/2026	Indice	2.932.240.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine NZD-EUR 2,03026 30/01/2026	Indice	2.140.600	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 15,1249 30/01/2026	Indice	1617.200	Short	Copertura	MORGAN STANLEY EUROPE SE
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,77593 30/01/2026	Indice	10.415.000	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,468130/01/2026	Indice	8.586.000	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 0,92913 30/01/2026	Indice	3.035.100	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 16,1553 30/01/2026	Indice	13.491.300	Short	Copertura	MORGAN STANLEY EUROPE SE
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87745 28/01/2026	Indice	4.900.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 134,0456 28/01/2026	Indice	800.000.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 16,1637 28/01/2026	Indice	11400.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,77679 19/03/2026	Indice	23.690.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 16,1509 19/03/2026	Indice	6.670.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87966 19/03/2026	Indice	2.460.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 133,9257 19/03/2026	Indice	2.114.800.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine SEK-EUR 10,8673 30/01/2026	Indice	657.000	Long	Trading	BOFA SECURITIES EUROPE S A
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 134,114130/01/2026	Indice	255.560.000	Long	Trading	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 16,1483 30/01/2026	Indice	570.000	Long	Trading	MORGAN STANLEY EUROPE SE
Contratto di cambio a termine DKK-EUR 7,46779 30/01/2026	Indice	783.000	Long	Trading	CITIGROUP GLOBAL MARKET
Contratto di cambio a termine GBP-EUR 0,87854 30/01/2026	Indice	1215.000	Long	Trading	MORGAN STANLEY EUROPE SE
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,77476 30/01/2026	Indice	102.200	Long	Trading	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,77362 30/01/2026	Indice	9.856.000	Long	Trading	CITIGROUP GLOBAL MARKET
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 0,93032 30/01/2026	Indice	157.800	Long	Trading	CACIB
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 16,175130/01/2026	Indice	227.100	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,77857 19/03/2026	Indice	19.865.000	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 15,1325 30/01/2026	Indice	174.600	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine HKD-EUR 9,1639 30/01/2026	Indice	537.600	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,76439 30/01/2026	Indice	203.600	Long	Trading	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 133,83003 30/01/2026	Indice	36.680.000	Long	Trading	MORGAN STANLEY EUROPE SE
Contratto di cambio a termine USD-EUR 1,8148 30/01/2026	Indice	3.150.500	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine CAD-EUR 16,1347 30/01/2026	Indice	60.300	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine JPY-EUR 133,53992 30/01/2026	Indice	36.670.000	Short	Copertura	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine NZD-EUR 2,02773 30/01/2026	Indice	64.600	Short	Copertura	UBS EUROPE SE
Contratto di cambio a termine SGD-EUR 1,50877 30/01/2026	Indice	60.400	Short	Copertura	MORGAN STANLEY EUROPE SE
Contratto di cambio a termine CHF-EUR 0,92979 30/01/2026	Indice	30.600	Short	Copertura	CACIB
Contratto di cambio a termine NZD-EUR 2,03555 30/01/2026	Indice	6.800	Long	Trading	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
Contratto di cambio a termine AUD-EUR 1,75746 30/01/2026	Indice	43.800	Long	Trading	BARCLAYS BANK IRELAND PLC

Il Comparto Sviluppo

- per quanto riguarda la distribuzione geografica degli emittenti, si riporta la seguente tabella:

Nazionalità emittente	Valore	% Peso su ptf titoli
Africa	52.216	0,00%
Asia Pacifico	50.567.138	2,46%
Australia e Nuova Zelanda	15.936.738	0,77%
Centro-Sud America	6.336.007	0,31%
Europa area Euro (extra Italia)	1.119.370.210	54,43%
Europa extra area Euro	82.314.872	4,00%
Italia	108.143.405	5,26%
Medio Oriente	761.447	0,04%
Stati Uniti e Canada	673.079.369	32,73%
	2.056.561.401	100%

- circa le informazioni sulla composizione per valuta degli investimenti, le posizioni in divisa erano così distribuite:

COMPOSIZIONE PER VALUTA DEGLI INVESTIMENTI IN GESTIONE							
Valuta	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di OICR	Derivati/Forward	Depositi Bancari	Altro	TOTALE
AUD	12.408.304,18	1038.914,83		430,58	207.091,57	134.742,79	13.789.483,95
CAD	23.713.754,38	1075.824,39	4.114.999,44	106159	242.502,28	39.266,09	29.187.408,17
CHF	12.577.016,28			296,28	95.809,48		12.673.122,04
DKK	5.511.540,43	2,21		2149	13.456,05		5.525.020,18
EUR	371.770.966,95	248.189.463,47	522.713.675,74	396.651,18	48.609.576,81	3.665.085,24	1.195.345.419,39
GBP	21.178.257,53	10.424.619,73	2.765.917,41	6.412,12	2.445.829,56	333.515,32	37.154.551,67
HKD	4.662.495,95			0,00	17.707,13	29.986,22	4.710.189,30
JPY	35.596.465,91	4.364.914,64	11.628.256,57	1974,70	2.477.892,06	296.014,81	54.365.518,69
MXN					0,00		0,00
NOK	1.645.218,17			0,00	34.197,85		1.679.416,02
NZD	1.653.144,04			0,00	7.109,01		1.660.253,05
SEK	9.487.908,44			235,86	238.582,76	222.550,56	9.748.991,76
SGD	3.081.816,31			0,00	95.444,35		3.177.260,66
USD	576.735.083,86	82.475.132,71	85.666.969,90	0,00	10.139.740,64	4.229.814,16	759.246.741,27
ZAR					22,55		22,55
ILS	602.933,99				-0,02	3.563,55	606.497,52
HUF		1.477.803,30			41.632,34	19.021,10	1.538.456,74
MYR				0,00	-341,80	39.446,49	39.104,69
Totale	1080.624.906,42	349.046.675,28	626.889.819,06	407.083,80	64.666.252,62	9.013.006,33	2.115.860.952,18

- la durata media finanziaria (*duration* modificata) dei titoli di debito e dei titoli di Stato e assimilati compresi nel portafoglio a fine 2025 era di 5,6 anni (il valore è ponderato sulla base del peso dell'obbligazionario sull'intero comparto). In particolare, i gestori hanno così ripartito gli investimenti per scadenza:

Il Comparto Sviluppo

Scadenze	% Portafoglio Gestore	% Comparto
Inferiore a 6 mesi	8,95%	1,36%
6 mesi - 3 anni	28,01%	4,26%
3 anni - 5 anni	23,72%	3,61%
5 anni - 7 anni	16,21%	2,47%
7 anni - 10 anni	12,25%	1,87%
Maggiore 10 anni	10,86%	1,65%

- non sono presenti strumenti finanziari trasferiti temporaneamente a fronte di operazioni pronti contro termine e assimilate;
- il controvalore degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari e l'incidenza percentuale degli oneri di intermediazione, distinti per tipologia, viene di seguito riportato. Gli importi sono particolarmente rilevanti anche per effetto della transizione avvenuta a dicembre 2025, che ha visto il passaggio dei portafogli dai due gestori multi-asset uscenti verso i quattro gestori entranti.

Tipo di operazioni	Controvalore operazioni (in Euro)	Numero operazioni	Controvalore oneri di intermediazione (in Euro)	Incidenza percentuale ctv oneri/ctv operazioni
Titoli di stato e altri titoli di debito - ACQUISTI	1.398.436.093,18	1.898		
Titoli di stato e altri titoli di debito - VENDITE	1.639.799.988,56	2.113		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	3.038.236.081,74	4.011	143.580,68	0,005%
Titoli di capitale - ACQUISTI	853.150.958,61	4.020		
Titoli di capitale - VENDITE	584.835.879,64	3.179		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	1.437.986.838,25	7.199	808.641,13	0,056%
Parti di OICR- ACQUISTI	619.246.318,07	93		
Parti di OICR - VENDITE	418.635.719,66	17		
TOTALE IN VALORE ASSOLUTO	1.037.882.037,73	110	112.125,99	0,011%

Il controvalore degli oneri di intermediazione attribuibile alla movimentazione in strumenti derivati è pari a 418.906 euro.

Infine, come previsto dalle disposizioni Covip, si presenta l'indicazione nominativa dei primi 50 titoli che sono detenuti in portafoglio, ordinati per valore decrescente dell'investimento e specificando il valore dell'investimento stesso, oltre che la quota sul totale del comparto.

II Comparto Sviluppo

Titoli	Categoria	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
EURIZON EASYFUND-EQ EMMKT-Z	Quote di OICR	168.436	62.708.542,23	2,735%
NVIDIA CORP	Titoli di Capitale	265.801	42.208.596,79	1,841%
ISHARE MSCI USA SCR UCITS-EH	Quote di OICR	5.211.392	41.039.712,00	1,790%
APPLE INC	Titoli di Capitale	160.845	37.232.169,70	1,624%
MICROSOFT CORP	Titoli di Capitale	87.760	36.138.184,85	1,576%
ISH EMER MKT SCREE EQ IX-FEA	Quote di OICR	2.948.928	35.404.826,33	1,544%
CSIF LX EQ EM ESG BLUE-DBEUR	Quote di OICR	21.169	32.475.151,21	1,417%
DEXIA EQUITIES L-EMERG MKT-Z	Quote di OICR	17.017	30.281.921,67	1,321%
ISHARES MSCI EMU ESG SCREEND	Quote di OICR	2.986.774	30.136.549,66	1,315%
EURIZON FUND-BND EMRG MKT-XH	Quote di OICR	290.743	29.818.592,13	1,301%
ISHR E/M GVT BND-F EUR HDG	Quote di OICR	2.293.443	26.037.456,90	1,136%
ISHARE MSCI USA SCR UCITS-UA	Quote di OICR	2.126.941	25.986.965,14	1,134%
ASML HOLDING NV	Titoli di Capitale	26.673	24.576.502,20	1,072%
HSBC MSCI EMERGING MARKETS U	Quote di OICR	2.035.306	24.230.317,93	1,057%
ISHARE ESG EUR CP IDXFEA	Quote di OICR	2.264.049	23.736.286,68	1,035%
EURIZON FUND-BOND HI YLD-X	Quote di OICR	177.648	22.635.927,53	0,987%
AMAZON.COM INC	Titoli di Capitale	115.042	22.609.727,48	0,986%
EQUITIX EUROPEAN INFRASTRUCTURE I GP SA	Quote di OICR (inv. diretto)	17.083.953	20.704.674,43	0,903%
ALPHABET INC-CL A	Titoli di Capitale	75.834	20.210.346,97	0,882%
FONDO INFRASTRUTTURE PER LA CRESCITA ESG	Quote di OICR (inv. diretto)	1.835	20.043.592,32	0,874%
ANCALA INFRASTRUCTURE FUND II	Quote di OICR (inv. diretto)	15.527.599	19.691.200,35	0,859%
UBS ETF W SCSR USD ACC	Quote di OICR	1.549.022	15.734.965,48	0,686%
BROADCOM INC	Titoli di Capitale	52.441	15.453.897,65	0,674%
BGF SYSTEM GBL SC FD-X2 EUR	Quote di OICR	1.503.232	15.393.093,53	0,671%
UBS EMRG ECO-G BD USD-USDIBA	Quote di OICR	72.226	15.131.514,58	0,660%
CANDR BONDS-EMER MKTS-Z CAP	Quote di OICR	4.394	14.778.124,38	0,645%
HSBC GBL INVST-GB INFR-ZQ1US	Quote di OICR	1.391.004	14.314.508,36	0,624%
HSBC GIF-GL EME MK BD-ZCHEUR	Quote di OICR	1.314.668	13.974.920,84	0,610%
ITALY BOTS 0% 25-13/03/2026	Titoli di Stato	13.871.000	13.819.727,24	0,603%
SIEMENS AG-REG	Titoli di Capitale	57.089	13.652.834,35	0,596%
CS LUX INFRAST EQUITY-DB USD	Quote di OICR	6.869	13.576.751,48	0,592%
META PLATFORMS INC-CLASS A	Titoli di Capitale	23.892	13.428.302,85	0,586%
SAP SE	Titoli di Capitale	61.639	12.842.485,65	0,560%
PERMIRA CREDIT SOLUTIONS V SENIOR	Quote di OICR (inv. diretto)	12.412.400	12.098.639,35	0,528%
BLACKROCK GIF I EU EQ IN-X2E	Quote di OICR	38.715	12.088.627,61	0,527%
FZI FONDO PER LE INFRASTRUTTURE SOSTENIB	Quote di OICR (inv. diretto)	17.100	11.974.382,13	0,522%
UBS MSCI JPN SL-IND FD JP IB	Quote di OICR	8.287	11.628.256,57	0,507%
ISH SCR GB COP BD IX IE-FEHA	Quote di OICR	1.204.490	11.573.945,47	0,505%
BARINGS GLOBAL PRIVATE LOAN FUND	Quote di OICR (inv. diretto)	117.902	10.900.918,23	0,476%
CANDR BONDS-GLB HIGH YLD-Z-A	Quote di OICR	31.846	10.858.212,16	0,474%
HSBC GIF-GL HIGH YD BD-ZQ1	Quote di OICR	1.365.333	10.830.126,64	0,472%
CLESSIDRA CAPITAL PARTNERS 4	Quote di OICR (inv. diretto)	13.800.000	10.756.009,80	0,469%
HSBC-GLB CORP BD-ZCHEUR	Quote di OICR	966.109	10.657.148,38	0,465%
BGI EURO GOVT BOND INDEX FLX	Quote di OICR	462.788	10.484.934,44	0,457%
CANDRIAM BONDS-US CORP-ZACC	Quote di OICR	7.649	10.362.768,42	0,452%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Titoli di Capitale	43.164	10.139.223,60	0,442%
BANCO SANTANDER SA	Titoli di Capitale	1.003.346	10.103.694,22	0,441%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	Titoli di Capitale	14.452	9.321.540,00	0,407%
ALLIANZ SE-REG	Titoli di Capitale	23.693	9.252.116,50	0,404%
ALPHABET INC-CL C	Titoli di Capitale	32.176	8.597.069,95	0,375%
TOTALE			981.635.984	42,82%

Il Comparto Sviluppo

50) Crediti d'imposta

Nel 2025 il rendimento del comparto è stato positivo, pertanto si è generato un debito di imposta riscontrabile nella relativa voce nel passivo.

2025	2024
-	-

PASSIVITÀ

20) Passività della gestione finanziaria

La macroclasse è alimentata dalla voce:

d) Altre passività della gestione finanziaria

La voce è alimentata:

- dal debito del comparto nei confronti dei vari soggetti che contribuiscono alla relativa gestione, per i compensi ancora da erogare per € 447.892 (€ 1.285.198 nel 2024). Si fa riferimento, in particolare, al debito verso il depositario, i gestori e *gli advisor*.
- dai debiti derivanti da operazioni di acquisto di titoli e divise per € 2.449.918 (€ 2.950.103 nel 2024), con data di negoziazione 2025 e di regolamento 2026, dalle valutazioni dei contratti *forward* su valuta per € 397.350 (€ 3.166.262 nel 2024), dai debiti per rimborso di quote del mese di dicembre 2025, regolati a gennaio 2026, per € 83.283 (€ 431.031 nel 2024), dai debiti per servizi di *outsourcing* di € 46.041 (€ 19.593 nel 2024).

2025	2024
3.424.484	15.941.068

50) Debiti d'imposta

La voce quantifica il debito verso l'Erario per il pagamento dell'imposta sostitutiva da versare nel mese di febbraio dell'anno successivo. Il rendimento positivo conseguito dal comparto nel 2025 ha generato tale debito d'imposta.

2025	2024
47.951.576	40.046.565

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo

Il valore degli investimenti del comparto Sviluppo, al netto delle posizioni debitorie in precedenza illustrate, è comparato nella tabella seguente con l'importo al 2024.

2025	2024
2.241.034.770	1.882.316.502

Il Comparto Sviluppo

Informazioni sul Conto Economico del comparto Sviluppo*10) Saldo della gestione previdenziale*

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni finanziarie investite nel comparto Sviluppo viene di seguito descritta.

a) Contributi per le prestazioni

Nel 2025 si è riscontrata una crescita dei contributi versati al comparto Sviluppo (al netto del prelievo contributivo dello 0,30% a copertura delle spese di gestione del Fondo). Tali maggiori entrate contributive sono legate ad un sempre maggior interesse degli iscritti verso i comparti finanziari che, nel lungo periodo, offrono rendimenti più favorevoli.

2025	2024
222.332.275	187.847.918

b) Interessi di mora

Anche sul comparto Sviluppo sono stati assegnati, sulle posizioni dei soggetti interessati, gli interessi di mora a copertura del danno subito. L'eventuale residuo è destinato alla copertura delle spese di gestione del Fondo.

2025	2024
110.337	70.559

c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi

Per il 2025 si osserva un incremento della parte di posizioni previdenziali trasferite a Previdai, provenienti da altri fondi e destinate a questo comparto. Tra i fattori che possono aver orientato tale scelta si segnalano i rendimenti positivi conseguiti dal comparto nel corso del 2025.

2025	2024
44.289.654	33.712.037

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 53.531.952) ed uscite (€ 87.726.118), dal comparto Sviluppo, provenienti da o destinate ai comparti Prudente, Bilanciato e/o Assicurativo.

Le uscite sono comprensive degli importi relativi ai dirigenti che hanno scelto la RITA dal comparto garantito, che per il 2025 sono € 15.805.161.

Nel 2025 la voce è negativa, indicando un valore affluito per switch minore di quanto uscito per lo stesso motivo verso altri comparti.

Rientrano nella voce € 49.841 relativi a switch verso la sezione "Prestazioni da definire".

2025	2024
(34.194.166)	(19.492.961)

f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni

I costi per disinvestimenti delle posizioni finanziarie ammontano a € 13.490.956 (€ 8.380.412 nel 2024) per trasferimenti, a € 23.768.344 (€ 24.396.434 nel 2024) per anticipazioni e a € 4.559 (€ 16.168 nel 2024) per ritiri.

Il Comparto Sviluppo

2025	2024
37.263.859	32.793.014

g) Trasformazioni in rendita

La voce riporta i costi per disinvestimenti di posizioni per prestazioni in rendita, in aumento rispetto allo scorso anno.

2025	2024
6.177.746	3.180.311

h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti

I costi per disinvestimenti dovuti a liquidazioni sono in aumento, come si può osservare dagli importi seguenti. Le erogazioni in capitale e riscatti sono passate da € 20.975.222 del 2024 a € 19.616.409, mentre sono aumentate le erogazioni per RITA che, per quest'anno, ammontano ad € 9.860.835, rispetto a € 7.231.520 dell'anno precedente.

2025	2024
29.477.243	28.206.742

l) Altri oneri della gestione previdenziale

La voce si riferisce all'ammontare:

- degli oneri a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni, prelevati dalla relativa posizione previdenziale (art. 7, comma 1, lettera *b*) quinto punto dello Statuto del Fondo);
- degli importi derivanti dall'esercizio dell'iscritto di alcune facoltà individuali, quali le anticipazioni e i riscatti anticipati (art. 7, comma 1, lettera *b*) secondo e terzo punto);
- degli importi previsti per le erogazioni in RITA (art. 7 comma 1, lettera *d*).

2025	2024
25.643	24.096

20) Risultato della gestione finanziaria diretta

La macroclasse evidenzia il risultato economico conseguito nella gestione diretta del portafoglio, riferita agli investimenti alternativi effettuati attraverso i FIA sottoscritti, il cui valore complessivo è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci seguenti:

a) Dividendi e Interessi

Interessi e dividendi distribuiti dai Fondi di investimento Alternativi per la quota parte dell'investimento del comparto Sviluppo, il cui incremento rispetto al 2024 deriva dall'avanzamento degli investimenti all'interno dei singoli FIA e dalla sottoscrizione di nuovi Fondi.

2025	2024
6.972.511	5.160.653

Il Comparto Sviluppo

b) Utili e perdite da realizzo

La voce evidenzia il risultato della somma algebrica tra utili e perdite derivanti dall'investimento diretto in FIA. Mentre nel 2024 si è assistito ad un azzeramento di tale voce, nel 2025 si è generato un utile.

2025	2024
28.921	-

c) Plusvalenze / Minusvalenze

Plusvalenze relative alla rettifica dei valori degli investimenti nei Fondi di Investimento Alternativi.

2025	2024
7.507.969	1.838.004

30) Risultato della gestione finanziaria indiretta

La macroclasse evidenzia il risultato economico, conseguito dai gestori delegati dell'investimento delle risorse del Fondo, prodotto nell'esercizio al lordo dell'imposta sostitutiva. Il valore complessivo di € 235.737.453 (rispetto a € 202.737.730 dell'anno 2024) è determinato dalla sommatoria algebrica delle voci di seguito riportate:

a) Dividendi ed interessi, riscossi sulle attività finanziarie in portafoglio, per € 19.560.599 (rispetto a € 12.363.086 dell'anno 2024), questa voce è prevalentemente alimentata dai dividendi su titoli di capitale e dalle cedole/interessi su titoli di debito in portafoglio.

b) Proventi e oneri da operazioni finanziarie, ottenuti mediante negoziazione o valutazione delle attività finanziarie detenute, per € 215.526.621 (rispetto a € 189.332.090 dell'anno precedente); la voce comprende anche le ritenute alla fonte su dividendi.

c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni ottenuti per operazioni di copertura del rischio azionario mediante questi strumenti derivati effettuate dal gestore AXA nell'ambito della sua gestione attiva. Il risultato di tali operazioni è € -210.952 (€ 190.572 nel 2024) per effetto dell'andamento positivo registrato nel 2025 dagli indici azionari sottostanti le opzioni in portafoglio.

In adempimento alle disposizioni Covip, si riporta il dettaglio delle voci *a) Dividendi ed interessi*, *b) Profitti e perdite da operazioni finanziarie* e *c) Proventi e oneri da operazioni in opzioni*.

Il Comparto Sviluppo

Tipologia di Valori	Dividendi e interessi (in Euro)	Profitti e perdite da operazioni finanziarie (in Euro)	Proventi e oneri da operazioni in opzioni (in Euro)
Titoli emessi da stati o da organi internazionali	6.349.547	-7.353.384	
Titoli di debito quotati	7.934.787	-6.677.890	
Titoli di capitale quotati	14.777.110	70.344.982	
Titoli di debito non quotati	10.521	-2.677	
Titoli di capitale non quotati		134	
Depositi bancari	892.264		
Quote di O.I.C.R.	243.180	32.659.917	
Opzioni			-210.952
Altri strumenti finanziari (derivati)	-10.646.810	130.641.064	
Risultato della gestione cambi		-2.607.909	
Oneri di intermediazione		-1.477.617	
Totale anno 2025	19.560.599	215.526.621	-210.952
Totale anno 2024	12.363.086	189.332.089	190.572

f) *Retrocessione commissione da società di gestione* per € 854.719 (rispetto a € 996.805 dell'anno 2024), relativa alla retrocessione riconosciuta dai gestori sulle commissioni a loro dovute per gli investimenti in quote di OICR propri.

h) *Altri ricavi e costi della gestione finanziaria indiretta*, nel 2025 ammontano a € 6.466 (€ -144.823 nell'anno precedente) e sono principalmente dovuti alla differenza tra penali positive e negative previste dalla normativa CSDR introdotta nel 2022. Per una migliore rappresentazione dei costi, il Fondo ha deciso di riclassificare gli altri oneri finanziari, presenti in questa voce nell'esercizio precedente, all'interno della voce 40) del Conto Economico.

40) *Oneri di gestione*

Gli oneri a carico delle posizioni previdenziali investite in gestioni finanziarie riguardano le società di gestione per € 1.697.855 (rispetto a € 728.113 dell'anno 2024), il depositario per € 350.110 (rispetto a € 310.729 dell'anno 2024), il servizio di *advisor* per € 211.878 (rispetto a € 195.719 dell'anno 2024) ed altri oneri di gestione per € 910.776 (€ 236.901 nell'anno 2024). L'incremento degli oneri di gestione nel 2025 rispetto all'anno precedente è dipeso in parte dalla componente riferita alla voce società di gestione. Per un'analisi più dettagliata di tali importi si rinvia alla tabella con il dettaglio della voce b) *Società di gestione*.

Le commissioni di regolamento corrisposte al depositario per il comparto Sviluppo ammontano complessivamente a € 102.029 (€ 83.599 nel 2024), e sono comprese nelle commissioni totali dovute al depositario sopra indicate. L'incremento di questa voce dipende dalle maggiori transazioni effettuate dal Transition Manager per il trasferimento dei portafogli dei gestori finanziari uscenti verso i nuovi gestori.

Il Comparto Sviluppo

L'incremento della voce altri oneri è dovuto in parte anche alla riclassificazione degli altri oneri finanziari che, nell'esercizio precedente, confluivano nella voce 30), per consentire una migliore rappresentazione di tali costi.

Per un'analisi più dettagliata degli oneri e delle condizioni collegate alla gestione finanziaria, si rinvia alla prima parte della Nota Integrativa.

In adempimento alle disposizioni Covip, si riporta il dettaglio della voce *b) Società di gestione*:

Gestore	Provvigioni di gestione (in Euro)
Axa	409.100
Axa – commissione di incentivo	173.225
BlackRock	18.284
Candriam	7.794
Eurizon Capital	327.099
HSBC	7.736
Pimco	562.874
Pimco – commissione di incentivo	184.986
UBS	6.757
Totale anno 2025	1.697.855
Totale anno 2024	217.293

50) Margine della gestione finanziaria

La macrovoce evidenzia il risultato netto maturato dal comparto, al lordo delle imposte, ottenuto come differenza tra il risultato della gestione finanziaria indiretta e gli oneri di gestione, come sopra descritti.

2025	2024
247.076.235	208.264.926

80) Imposta sostitutiva

La voce accoglie il costo relativo all'ammontare dell'imposta sostitutiva dell'anno 2025 avendo il comparto ottenuto un rendimento positivo, generando un debito di imposta.

2025	2024
47.951.576	40.046.565

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione del comparto Sviluppo è rappresentato dalla *Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo*, che quantifica il valore delle prestazioni previdenziali nette generate dal comparto stesso.

2025	2024
358.718.267	306.151.750

Il Comparto Sviluppo

CONTI D'ORDINE

In questa sezione dei conti d'ordine si espone il valore degli impegni da richiamare per la sottoscrizione dei Fondi di Investimento Alternativi che al 31/12/2025 risulta essere pari ad € 70.834.123 e suddiviso nel modo seguente:

- Impegni in Fondi di Private Equity Italia

Gestore	Fondo	Importo Impegnato
PROGRESSIO SGR	Progressio Investimenti III	€ 1.313.432
PROGRESSIO SGR	Progressio Investimenti IV	€ 2.560.402
STAR CAPITAL SGR	Star IV Private Equity Fund	€ 561.615
NEUBERGER BERMAN S.à r.l.	Neuberger Berman Renaissance Partners III SCSp	€ 517.043
HYLE CAPITAL PARTNERS SGR	Finance For Food One	€ 244.245
NEXTALIA SGR	Nextalia Private Equity	€ 3.985.698
CLESSIDRA PRIVATE EQUITY SGR	Clessidra Capital Partners 4	€ 1.397.202
ALGEBRIS INVESTMENT (IRELAND) LIMITED	Algebris Green Transition Fund	€ 3.115.537
QUADRIVIO GROUP	Silver Economy Fund	€ 991.812
BI-INVEST ENDOWMENT MANAGEMENT S.à R.L.	ITA Investment Holdings Fund SCSp-RAIF	€ 3.346.462
Totale		€ 18.033.446

- Impegni in Fondi di Azionario Infrastrutture Europa

Gestore	Fondo	Importo Impegnato
ARDIAN FRANCE	ARDIAN Infrastructure Fund VI Feeder S.C.A.	€ 18.181.878
DWS INVESTMENT S.A.	Pan-European Infrastructure IV	€ 13.743.851
Totale		€ 31.925.730

Il Comparto Sviluppo

- Impegni in Fondi di Azionario Infrastrutture Italia

Gestore	Fondo	Importo Impegnato
AZIMUT LIBERA IMPRESA SGR	Fondo Infrastrutture per la Crescita - ESG	€ 970.402
EURIZON CAPITAL SGR	Eurizon ECRA Infrastrutture	€ 1.451.069
F2i SGR	F2i – Fondo per le Infrastrutture Sostenibili	€ 2.935.294
TAGES CAPITAL SGR S.P.A.	TAGES HELIOS NET ZERO	€ 1.156.140
Totale		€ 6.512.905

- Impegni in Fondi di Direct Lending Europeo/Globale

Gestore	Fondo	Importo Impegnato
BARINGS GLOBAL CREDIT FUND	BARINGS European Private Loan Fund II	€ 1.717.644
PERMIRA CREDIT LIMITED	Permira Credit Solution V Fund	€ 2.968.351
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT	Tikehau Direct Lending VI	€ 9.676.048
Totale		€ 14.362.042

La Sezione Prestazioni da definire

LA SEZIONE PRESTAZIONI DA DEFINIRE

Stato patrimoniale sezione Prestazioni da definire		
	2025	2024
ATTIVITA'		
10 Investimenti diretti		
d) Depositi bancari	11.745.912	0
	11.745.912	0
50 Crediti di imposta	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI ACCUMULO	11.745.912	0
PASSIVITA'		
50 Debiti di imposta	0	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI ACCUMULO	0	0
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo	11.745.912	0
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico sezione Prestazioni da definire		
	2025	2024
10 Saldo della gestione previdenziale	11.745.912	0
a) Contributi per le prestazioni	0	0
b) Interessi di mora	0	0
c) Riserve e posizioni acquisite da altri fondi	0	0
e) Switch netti	11.745.912	0
di cui: in entrata € 11.745.912 in uscita € (0)		
f) Trasferimenti, ritiri e anticipazioni	0	0
g) Trasformazioni in rendita	0	0
h) Erogazioni in forma di capitale e riscatti	0	0
l) Altri oneri della gestione previdenziale	0	0
30 Risultato della gestione assicurativa indiretta	0	0
g) Proventi da rivalutazione posizioni assicurative	0	0
h) Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e indiretta	0	0
40 Oneri di gestione	0	0
a) Caricamenti a coassicuratori	0	0
e) Altri oneri	0	0
50 Margine della gestione assicurativa (30+40)	0	0
70 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo ante imposta sostitutiva (10+50)	11.745.912	0
80 Imposta sostitutiva	0	0
Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo (70+80)	11.745.912	0

Commento alle voci della sezione Prestazioni da definire

Informazioni sullo Stato Patrimoniale della sezione Prestazioni da definire

ATTIVITÀ

10) Investimenti diretti

La macroclasse sintetizza il valore dell'investimento diretto. In particolare, al 31 dicembre 2025, risultano in essere:

d) Depositi bancari

Si tratta della liquidità detenuta dal Fondo relativa agli importi delle prestazioni da definire.

2025	2024
11.745.912	-

PASSIVITÀ

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla sezione Prestazioni da definire è rappresentato dalla *Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di accumulo*, che quantifica il valore delle prestazioni previdenziali nette.

2025	2024
11.745.912	-

Informazioni sul Conto Economico della sezione Prestazioni da definire

10) Saldo della gestione previdenziale

La composizione del saldo della gestione previdenziale derivante dalle posizioni presenti nella sezione Prestazioni da definire viene di seguito descritta.

e) Switch netti

La voce si riferisce al saldo delle risorse che sono entrate (€ 11.745.912) dai comparti Assicurativi o Finanziari e destinati alla sezione in oggetto.

2025	2024
11.745.912	-

IL COMPARTO RENDITE ASSICURATIVE 1990

Stato patrimoniale comparto Rendite Assicurative 1990		
	2025	2024
ATTIVITA'		
18 Investimenti in posizioni in rendita	555.180.303	485.586.494
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	555.180.303	485.586.494
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	555.180.303	485.586.494
PASSIVITA'		
18 Passivita' della fase di erogazione delle rendite	0	0
a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite	0	0
b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione	0	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE	0	0
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	555.180.303	485.586.494
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Rendite Assicurative 1990		
	2025	2024
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	69.593.810	38.202.600
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	86.513.051	54.338.382
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	18.149.307	16.050.351
c) Costi per liquidazione delle rendite	(35.068.548)	(32.186.133)
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	69.593.810	38.202.600

Commento alle voci del comparto rendite assicurative 1990

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto rendite assicurative 1990

ATTIVITÀ

18) Investimenti in posizioni in rendita

Nella voce analitica a) "Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita" è esposto il valore delle posizioni assicurative degli iscritti pensionati che hanno optato per l'erogazione in rendita dei propri investimenti previdenziali. La voce riporta, dunque, l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio; la valutazione della voce è di tipo attuariale ed è effettuata direttamente dal Pool.

Di seguito, si propone il confronto del valore della posta rispetto al 2024, che evidenzia un incremento della riserva matematica di fine 2025 a copertura delle future erogazioni, dovuto all'aumento del numero dei dirigenti percettori di rendita.

2025	2024
555.180.303	485.586.494

PASSIVITÀ

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione

Come visto nel commento degli schemi del bilancio, in questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto Assicurativo 1990, relativo ai pensionati che hanno scelto l'erogazione di una rendita.

2025	2024
555.180.303	485.586.494

Informazioni sul Conto Economico del comparto rendite assicurative 1990

15) Saldo della gestione delle posizioni in rendita

La macroclasse sintetizza l'andamento dell'attività di erogazione delle prestazioni a favore degli iscritti che abbiano optato per la prestazione parziale o totale in rendita ovvero che vi siano obbligati dalla normativa di riferimento.

Come visto nella descrizione del bilancio, la voce è il saldo di:

- nuove risorse affluite relative ad iscritti pensionati (€ 86.513.051 rispetto a € 54.338.382 del 2024);
- rendimento netto generato dalla gestione delle posizioni assicurative in rendita per la rivalutazione e l'adeguamento della riserva matematica conseguita nell'anno (€ 18.149.307 rispetto ad € 16.050.351 del 2024);
- rendite corrisposte ovvero estinte (€ 35.068.548 rispetto ad € 32.186.133 del 2024).

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione delle rendite assicurative è rappresentato dalla voce seguente:

75) Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione

che quantifica l'incremento del valore delle prestazioni previdenziali nette, rispetto all'esercizio precedente, per rendite in corso di godimento ed emesse.

2025	2024
69.593.810	38.202.600

IL COMPARTO RENDITE ASSICURATIVE 2014

Stato patrimoniale comparto Rendite Assicurate 2014				
	2025		2024	
ATTIVITA'				
18 Investimenti in posizioni in rendita	289.946.534		243.347.195	
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	289.946.534		243.347.195	
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0		0	
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	289.946.534		243.347.195	
PASSIVITA'				
18 Passivita' della fase di erogazione delle rendite	0		0	
a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite	0		0	
b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione	0		0	
TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE	0		0	
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	289.946.534		243.347.195	
CONTI D'ORDINE	0		0	

Conto economico comparto Rendite Assicurate 2014				
	2025		2024	
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	46.599.339		39.303.334	
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	52.577.850		44.644.448	
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	6.705.904		5.279.876	
c) Costi per liquidazione delle rendite	(12.684.415)		(10.620.989)	
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	46.599.339		39.303.334	

Commento alle voci del comparto rendite assicurative 2014

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto rendite assicurative 2014

ATTIVITÀ

18) Investimenti in posizioni in rendita

Nella voce analitica a) "Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita" è esposto il valore delle posizioni assicurative degli iscritti pensionati che hanno optato per l'erogazione in rendita dei propri investimenti previdenziali. La voce riporta, dunque, l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio; la valutazione della voce è di tipo attuariale ed è effettuata direttamente dal Pool.

Di seguito, si propone il confronto del valore della posta rispetto al 2024, che evidenzia un incremento della riserva matematica di fine 2025 a copertura delle future erogazioni, dovuto all'aumento del numero dei dirigenti percettori di rendita.

2025	2024
289.946.534	243.347.195

PASSIVITÀ

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione

Come visto nel commento degli schemi del bilancio, in questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto Assicurativo 2014, relativo ai pensionati che hanno scelto l'erogazione di una rendita.

2025	2024
289.946.534	243.347.195

Informazioni sul Conto Economico del comparto rendite assicurative 2014

15) Saldo della gestione delle posizioni in rendita

La macroclasse sintetizza l'andamento dell'attività di erogazione delle prestazioni a favore degli iscritti che abbiano optato per la prestazione parziale o totale in rendita ovvero che vi siano obbligati dalla normativa di riferimento.

Come visto nella descrizione del bilancio, la voce è il saldo di:

- nuove risorse affluite relative ad iscritti pensionati (€ 52.577.850 rispetto a € 44.644.448 del 2024);
- rendimento netto generato dalla gestione delle posizioni assicurative in rendita per la rivalutazione e l'adeguamento della riserva matematica conseguita nell'anno (€ 6.705.904 rispetto ad € 5.279.876 del 2024);
- rendite corrisposte ovvero estinte (€ 12.684.415 rispetto a € 10.620.989 del 2024).

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione delle rendite assicurative è rappresentato dalla voce seguente:

75) Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione

che quantifica l'incremento del valore delle prestazioni previdenziali nette, rispetto all'esercizio precedente, per rendite in corso di godimento ed emesse.

2025	2024
46.599.339	39.303.334

IL COMPARTO RENDITE ASSICURATIVE 2024

Stato patrimoniale comparto Rendite Assicurate 2024		
	2025	2024
ATTIVITA'		
18 Investimenti in posizioni in rendita	44.724.971	18.968.069
a) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita	44.724.971	18.968.069
b) Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita da emettere	0	0
TOTALE ATTIVITA' FASE DI EROGAZIONE	44.724.971	18.968.069
PASSIVITA'		
18 Passivita' della fase di erogazione delle rendite	0	0
a) Debiti verso iscritti per erogazione delle rendite	0	0
b) Debiti verso iscritti per rendite in fase di emissione	0	0
TOTALE PASSIVITA' FASE DI EROGAZIONE	0	0
100 Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione	44.724.971	18.968.069
CONTI D'ORDINE	0	0

Conto economico comparto Rendite Assicurate 2024		
	2025	2024
15 Saldo della gestione delle posizioni in rendita	25.756.902	18.968.069
a) Ricavi per posizioni investite in rendita	26.654.194	19.281.876
b) Proventi per rivalutazione e adeguamento delle posizioni in rendita	321.612	0
c) Costi per liquidazione delle rendite	(1.218.903)	(210.214)
d) Oneri per adeguamento e rivalutazione delle posizioni in rendita		(103.593)
75 Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione (15)	25.756.902	18.968.069

Commento alle voci del comparto rendite assicurative 2024

Informazioni sullo Stato Patrimoniale del comparto rendite assicurative 2024

ATTIVITÀ

18) Investimenti in posizioni in rendita

Nella voce analitica a) "Crediti verso Compagnie per posizioni in rendita" è esposto il valore delle posizioni assicurative degli iscritti pensionati che hanno optato per l'erogazione in rendita dei propri investimenti previdenziali. La voce riporta, dunque, l'ammontare della riserva matematica in essere, alla chiusura dell'esercizio; la valutazione della voce è di tipo attuariale ed è effettuata direttamente dal Pool.

2025	2024
44.724.971	18.968.069

PASSIVITÀ

100) Attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione

Come visto nel commento degli schemi di bilancio, in questa posta è accolto il valore netto delle posizioni previdenziali investite nel comparto Assicurativo 2024, relativo ai pensionati che hanno scelto l'erogazione di una rendita.

2025	2024
44.724.971	18.968.069

Informazioni sul Conto Economico del comparto rendite assicurative 2024

15) Saldo della gestione delle posizioni in rendita

La macroclasse sintetizza l'andamento dell'attività di erogazione delle prestazioni a favore degli iscritti che abbiano optato per la prestazione parziale o totale in rendita ovvero che vi siano obbligati dalla normativa di riferimento.

Come visto nella descrizione del bilancio, la voce è il saldo di:

- nuove risorse affluite relative ad iscritti pensionati (€ 26.654.194 rispetto a € 19.281.876 del 2024);
- rendimento netto generato dalla gestione delle posizioni assicurative in rendita per la rivalutazione e l'adeguamento della riserva matematica conseguita nell'anno (€ 321.612);
- rendite corrisposte ovvero estinte (€ 1.218.903 rispetto a € 210.214 del 2024);

Il risultato dell'esercizio maturato dal Fondo relativamente alla gestione delle rendite assicurative è rappresentato dalla voce seguente:

75) Variazione dell'attivo netto destinato alle prestazioni fase di erogazione

che quantifica l'incremento del valore delle prestazioni previdenziali nette, rispetto all'esercizio precedente, per rendite in corso di godimento ed emesse.

2025	2024
25.756.902	18.968.069

LA GESTIONE AMMINISTRATIVA

Stato patrimoniale sezione Amministrativa		
	2025	2024
ATTIVITA'		
40 Attività della gestione amministrativa	114.647.204	109.265.489
a) Cassa, depositi bancari e postali	106.721.835	100.827.299
b) Immobilizzazioni immateriali	0	0
c) Immobilizzazioni materiali	68.709	80.542
d) Immobilizzazioni finanziarie	6.151.556	6.012.536
e) Altre attività della gestione amministrativa	0	0
f) Crediti verso dipendenti	25	2.573
g) Crediti diversi	1.521.339	2.195.635
h) Ratei e risconti dell'area amministrativa	183.739	146.905
50 Crediti di imposta	3.728	11.595
TOTALE ATTIVITA'	114.650.932	109.277.083
PASSIVITA'		
40 Passività della gestione amministrativa	84.489.943	79.983.292
a) Debiti verso iscritti per versamenti	14.485.383	13.758.448
b) Debiti verso iscritti per liquidazione posiz. previd.	57.200.283	55.880.719
c) Altri debiti della gestione previdenziale	0	0
d) Debiti verso aziende	54.506	41.839
e) Debiti verso terzi	10.282.555	7.843.686
f) Debiti verso i dipendenti	361.209	231.418
g) Debiti per TFR	729.607	700.166
h) Debiti diversi	911.359	1.092.159
i) Fondi per rischi ed oneri	446.062	433.387
l) Altre passività della gestione amministrativa	0	0
m) Ratei e risconti passivi dell'area amministrativa	18.979	1.471
50 Debiti di imposta	19.948.888	17.760.957
TOTALE PASSIVITA'	104.438.831	97.744.248
90 Patrimonio netto del Fondo	10.212.101	11.532.835
a) Riserve accantonate	11.532.835	10.219.319
b) Risultato della gestione amministrativa	(1.320.734)	1.313.516
CONTI D'ORDINE	44.521.397	47.953.212

Conto Economico sezione Amministrativa		
	2025	2024
60 Saldo della gestione amministrativa	(1.320.734)	1.313.516
a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi	5.460.375	7.030.910
b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi	(3.595.206)	(3.646.090)
c) Spese generali ed amministrative	(2.193.342)	(2.121.246)
d) Spese per il personale	(4.251.757)	(3.757.462)
e) Ammortamenti	(29.985)	(36.009)
f) Storno oneri amministrativi alla fase di erogazione	0	0
g) Oneri e proventi diversi	455.786	213.855
h) Proventi e oneri finanziari	2.978.561	3.811.157
i) Accantonamenti fondi	(145.164)	(181.598)
Risultato della gestione amministrativa (60)	(1.320.734)	1.313.516

Commento alle voci della gestione Amministrativa

Informazioni sullo Stato Patrimoniale della gestione Amministrativa

ATTIVITÀ

40) Attività della gestione amministrativa

La macroclasse evidenzia il valore degli investimenti in essere al termine dell'esercizio riferiti ad attività tipiche della gestione amministrativa o in liquidità in attesa di essere trasferite alla gestione previdenziale o di essere liquidate agli iscritti.

In particolare, rientrano in questa classe le voci descritte di seguito.

a) Cassa, depositi bancari e postali

Si fa riferimento alle giacenze sui conti correnti del Fondo, comprese, per competenza economica, sia le partite attive da liquidare riferite agli interessi attivi maturati, sia le partite passive da liquidare collegate alle spese di tenuta conto, attinenti all'ultimo trimestre 2025.

Le disponibilità liquide, così come descritte, sono relative a contributi da riconciliare e a posizioni previdenziali trasferite da altri fondi in attesa di essere versati ai gestori, oltre che a giacenze destinabili alle esigenze correnti del Fondo o in attesa di essere liquidate agli iscritti, trasferite ad altri fondi, o da corrispondere all'Erario.

2025	2024
106.721.835	100.827.299

b) Immobilizzazioni immateriali

Qualora valorizzata evidenzierebbe il valore delle immobilizzazioni immateriali rilevate in base al costo di acquisizione, comprensivo degli eventuali costi accessori direttamente imputabili, al netto del relativo fondo di ammortamento iscritto al passivo.

Il criterio utilizzato è quello dell'ammortamento "fiscale" regolamentato dal TUIR e con i coefficienti ministeriali stabiliti.

2025	2024
-	-

c) Immobilizzazioni materiali

La voce evidenzia il valore delle immobilizzazioni materiali rilevate in base al costo di acquisizione, comprensivo degli eventuali costi accessori direttamente imputabili, al netto del relativo fondo di ammortamento iscritto al passivo.

Il criterio utilizzato è quello dell'ammortamento "fiscale" regolamentato dal TUIR e con i coefficienti ministeriali stabiliti.

2025	2024
68.709	80.542

Per un maggior dettaglio, nella tabella seguente, viene esposta la movimentazione delle immobilizzazioni immateriali e materiali avvenuta nell'anno.

		31/12/2025	31/12/2024
40 b)	<u>Immobilizzazioni immateriali</u>	-	-
1	Software concesso in uso	-	-
1.a	Saldo iniziale	-	0
1.b	Incremento	-	-
1.c	Decremento	-	(0)

		31/12/2025	31/12/2024
40 c)	<u>Immobilizzazioni materiali</u>	68.709	80.542
1	Arredamento	19.916	18.670
1.a	Saldo iniziale	18.670	2.174
1.b	Incremento	5.150	18.665
1.c	Decremento	(3.903)	(2.170)
2	Beni materiali fino a Euro 516,46	-	-
2.a	Saldo iniziale	-	254
2.b	Incremento	3.341	9.561
2.c	Decremento	(3.341)	(9.815)
3	Computer e stampanti	22.429	32.489
3.a	Saldo iniziale	32.489	37.073
3.b	Incremento	6.794	11.837
3.c	Decremento	(16.855)	(16.421)
4	Impianti interni speciali comunicazione e telesegnalazione	-	-
4.a	Saldo iniziale	-	-
4.b	Incremento	-	(259)
4.c	Decremento	-	259
5	Macchinari, apparecchi ed attrezzature varie	21.842	26.377
5.a	Saldo iniziale	26.377	30.170
5.b	Incremento	(344)	(518)
5.c	Decremento	(4.191)	(3.275)
6	Macchine ordinarie d'ufficio	2.260	2.602
6.a	Saldo iniziale	2.602	584
6.b	Incremento	-	2.226
6.c	Decremento	(342)	(207)
7	Sistemi telefonici elettrici	2.262	403
7.a	Saldo iniziale	403	564
7.b	Incremento	2.245	-
7.c	Decremento	(386)	(161)

d) Immobilizzazioni finanziarie

La voce si riferisce al costo di acquisto delle quote della società IWS SpA (€ 10.329) ed al costo di acquisto di titoli BTP (€ 6.139.949) entrambe sono valorizzate al costo originario di acquisto.

Rientrano nelle immobilizzazioni finanziarie anche i crediti per depositi cauzionali sui contratti per le utenze (€ 1.278).

Le voci sono valorizzate al costo originario di acquisto.

La Gestione Amministrativa

2025	2024
6.151.556	6.012.536

A seguito della fusione, avvenuta a fine 2023, di Selda Informatica – Società Consortile a responsabilità limitata - nella società IWS - Industria Welfare Salute SpA - dal 1° gennaio 2024 la partecipazione della società Selda Informatica è stata estinta ed il Fondo è divenuto socio, al 2,58%, di IWS SpA.

Quanto all'acquisto di titoli di stato – BTP – trattasi dell'impiego di parte della riserva del Fondo, precedentemente impiegata in strumento assicurativo a capitalizzazione venuto a scadenza nel corso del 2024.

Di seguito si riportano alcune informazioni sintetiche sulla partecipazione alla società IWS e dei titoli detenuti.

Partecipazione in IWS:

Percentuale di partecipazione al 31.12.2025	2,58%
Costo per servizi informatici acquistati da IWS SpA nel 2025	€ 3.498.960
Patrimonio netto al 31.12.2024 *	€ 7.392.752

* dati relativi all'ultimo bilancio approvato.

Titoli detenuti in portafoglio:

ISIN	Descrizione	Scadenza	Valore Nominale	Prezzo Acquisto
IT0005584302	BTP 28 GEN 26 3.20	28/01/2026	600.000,00	612.936,00
IT0005323032	BTP FEB 2028 2	29/02/2028	650.000,00	649.546,69
IT0005383309	BTP 01 APR 30 1.35	01/04/2030	650.000,00	612.870,31
IT0005449969	BTP 01 DIC 31 0.95	01/12/2031	650.000,00	575.551,08
IT0005494239	BTP 01 DIC 32 2.5	01/12/2032	800.000,00	779.851,36
IT0005240350	BTP SET 2033 2.45	30/09/2033	900.000,00	872.973,90
IT0005358806	BTP MAR 2035 3.35	31/03/2035	1.200.000,00	1.236.638,16
IT0005599904	BTP 3,45 15LUG 27	15/07/2027	777.000,00	799.581,56

Tra le partecipazioni detenute da Previndai rientra anche quella legata a Mefop (società per lo Sviluppo dei Fondi Pensione). Al 31.12.2025 il Fondo possiede 900 azioni acquisite a titolo gratuito pari allo 0,45% del capitale sociale.

f) Crediti verso dipendenti

Si fa riferimento a crediti vari vantati dal Fondo nei confronti dei dipendenti, per arrotondamenti e riconciliazioni contabili.

2025	2024
25	2.573

g) Crediti diversi

La voce comprende i crediti verso:

- Compagnie per € 783.779 per il totale delle quote di partecipazione a carico dell'iscritto non versante da almeno due anni (art. 7, comma 1 lettera b) quinto punto dello Statuto del Fondo), dovuto dalle Compagnie, regolati a febbraio 2026.
- Depositario per € 587.968; l'importo si riferisce al rimborso di quote relative ad entrambi i comparti finanziari per il mese di dicembre, regolati a gennaio 2026;

L'importo residuo si riferisce ai crediti verso iscritti ed altri soggetti per cause diverse.

2025	2024
1.521.339	2.195.635

h) Ratei e risconti dell'area amministrativa

In questa voce sono contabilizzati i risconti attivi relativi ai premi sulle polizze assicurative contratte dal Fondo a beneficio degli Organi del Fondo, dei dirigenti e dei dipendenti, quelli riguardanti manutenzioni e noleggi, forniture diverse e quote associative, nonché i ratei attivi relativi sia alle differenze da sottoscrizione che ai rendimenti a fine periodo dei titoli di stato BTP.

2025	2024
183.739	146.905

50) Crediti di imposta

La voce si riferisce a crediti d'imposta verso l'Erario. Rileva gli importi relativi ai conguagli di imposta effettuati nell'anno e che dovranno essere dichiarati nel modello 770/2026 per essere poi recuperati e gli importi relativi al trattamento integrativo previsto dalla Legge 21/20.

Tali recuperi sono subordinati ai tempi tecnici dettati dall'Erario stesso.

2025	2024
3.728	11.595

PASSIVITÀ

40) Passività della gestione amministrativa

La macroclasse evidenzia il valore delle passività in essere al termine dell'esercizio riferite a posizioni tipiche della gestione previdenziale che confluiscono nell'area amministrativa poiché non attribuibili, nello specifico, ad alcuno dei comparti di investimento.

Si tratta, infatti, di debiti verso gli iscritti che possono sorgere:

- quando, dopo la riconciliazione e l'autorizzazione all'ingresso in Previdai, rispettivamente i contributi periodici e le posizioni trasferite da altri fondi, in prossimità della chiusura dell'esercizio, permangono nelle disponibilità di Previdai, in attesa di essere girati ai gestori. Ciò accade tipicamente alla prima data utile dopo il 31 dicembre (15 e 31 gennaio);
- in attesa della riconciliazione dei contributi versati in prossimità della chiusura dell'esercizio;

La Gestione Amministrativa

- dopo il disinvestimento delle posizioni previdenziali, avvenuto in prossimità della chiusura dell'esercizio;
- quando si è in attesa di trasferire gli importi dovuti agli iscritti che hanno richiesto un'anticipazione, un riscatto, un trasferimento.

I valori in esame trovano evidenziazione autonoma nella sezione "Amministrativa" del bilancio, poiché riferiti ad una fase transitoria della gestione, in cui il Fondo si fa garante degli interessi degli iscritti.

Inoltre, espone le posizioni debitorie del Fondo, derivanti dalla tipica gestione amministrativa e dal funzionamento del Fondo stesso.

Entrando nel dettaglio, rientrano in quest'ambito le voci descritte di seguito:

a) Debiti verso iscritti per versamenti

Si tratta del controvalore dei trasferimenti da altri fondi, autorizzati da Previdai, e dei contributi affluiti al Fondo, per la maggior parte riconciliati, in attesa di essere versati ai gestori finanziari o al Pool di Compagnie alle date contrattuali previste. Vengono accolti in questa posta anche i versamenti per interessi di mora.

2025	2024
14.485.383	13.758.448

b) Debiti verso iscritti per liquidazione posizioni previdenziali

Il valore si riferisce ad importi provenienti da tutti i comparti, pervenuti al Fondo nell'ultimo periodo dell'anno, relativi a posizioni previdenziali degli iscritti, da unificare, anche per la tassazione, e liquidare ai beneficiari.

Rientrano in questa voce anche le prestazioni in rendita, non ancora erogate ai beneficiari, che vengono liquidate anch'esse direttamente dal Fondo, così come avviene per le liquidazioni di posizioni previdenziali in capitale.

2025	2024
57.200.283	55.880.719

d) Debiti verso aziende

L'importo si riferisce al debito relativo a contributi ed interessi di mora da rimborsare e a rendimenti maturati sui ritiri, oltre che a versamenti retrocessi ma non incassati.

2025	2024
54.506	41.839

e) Debiti verso terzi

La posta è alimentata prevalentemente da debiti verso altri fondi per importi da liquidare, nonché verso "eredi" per prestazioni da erogare. Non vi è alcuna correlazione tra gli importi maturati nei vari anni.

Gli importi sono conseguenza di operatività interne a Generali Italia (in qualità di delegataria per la gestione dei rapporti amministrativi), che determinano il momento del trasferimento a Previdai.

Se il passaggio di risorse liquidate avviene a ridosso della fine dell'anno, Previdai può non essere in grado di girare immediatamente ai beneficiari quanto di loro competenza e l'operazione avviene l'anno successivo.

La Gestione Amministrativa

2025	2024
10.282.555	7.843.686

f) Debiti verso i dipendenti

È rappresentato il valore corrispondente al debito del Fondo verso i propri dipendenti per costi maturati ma ancora non liquidati, nella fattispecie riconducibile a remunerazioni con competenza economica nell'anno, la cui manifestazione finanziaria è posticipata nell'esercizio successivo.

Comprende anche il debito residuo del Fondo per Welfare contrattuale, per effetto della possibilità di utilizzo di quest'ultimo, da parte del dipendente, fino a maggio dell'anno successivo, nonché il debito presunto relativo al Premio di Risultato per gli impiegati, l'MBO per i dirigenti e il debito residuo per gratifiche, la cui erogazione avviene nell'anno successivo.

2025	2024
361.209	231.418

g) Debiti per TFR

La voce corrisponde al debito del Fondo verso i propri dipendenti per il trattamento di fine rapporto maturato al 31 dicembre dell'anno.

2025	2024
729.607	700.166

h) Debiti diversi

È accolto il valore delle posizioni debitorie, tutte a breve termine, verso:

- Consulenti per € 27.728 (€ 71.834 nel 2024);
- Fornitori per € 187.373 (€ 344.908 nel 2024);
- Istituti di previdenza e sicurezza sociale per € 389.192 (€ 333.397 nel 2024);
- Organi del Fondo per € 3.669 (€ 5.692 nel 2024);
- Altri soggetti ed enti per € 303.397 (€ 336.329 nel 2024).

2025	2024
911.359	1.092.159

i) Fondi per rischi ed oneri

Il valore corrisponde ai Fondi per Oneri presunti verso Consulenti, relativamente agli accantonamenti degli importi presumibilmente maturati per le parcelle dovute ai professionisti che stanno curando azioni di recupero crediti.

2025	2024
446.062	433.387

m) Ratei e risconti passivi dell'area amministrativa

In questa voce sono contabilizzati i ratei passivi relativi alle differenze da sottoscrizione dei BTP.

2025	2024
18.979	1.471

La Gestione Amministrativa

50) Debiti d'imposta

La voce riporta il saldo da versare all'Erario per IRPEF e per altre imposte dovute dal Fondo.

2025	2024
19.948.888	17.760.957

90) Patrimonio netto del fondo

Di seguito si riportano il valore e la composizione del Patrimonio nell'anno 2025, confrontato con quello del 2024.

	2025	2024
Patrimonio netto:	10.212.101	11.532.835
- Riserve accantonate	11.532.835	10.219.319
- Risultato della gestione amministrativa	(1.320.734)	1.313.516

La voce si riferisce al valore del Patrimonio di Previdai, alimentato dall'accantonamento dei risultati positivi della gestione amministrativa conseguiti nei diversi anni di gestione, al netto delle decurtazioni dovute a risultati di disavanzo di gestione registrati dal Fondo stesso.

Pur in assenza di una normativa specifica di riferimento circa il tema della solvibilità dei fondi pensione, il valore assunto dalla riserva a fine anno appare sostanzialmente congruo rispetto alla risultante dei due elementi divergenti sotto evidenziati:

1. l'intensità e il perdurare degli elementi di rischio per cui la stessa è stata alimentata nel corso degli anni;
2. la serie storica di eventi negativi intervenuti nel corso degli anni, che abbiano richiesto di attingere alla riserva in parola per la loro copertura.

Il Consiglio di amministrazione, nelle sue valutazioni annuali, tiene conto di tutto ciò anche in ottica pluriennale, intervenendo sulle voci di finanziamento del Fondo: aliquota di prelievo dai contributi versati e concorso ai costi per opzioni individuali.

Nelle tabelle che seguono si espongono per tipologia di iscritto (Dirigenti e Familiari fiscalmente a carico) i trend, nel tempo, degli iscritti, delle contribuzioni e del patrimonio del Fondo (ANDP), con indicazione della contribuzione media e del patrimonio medio maturato per iscritto.

Tabella 11: Trend iscritti, contribuzione e patrimonio

Dirigenti

Anno	Totale Dirigenti	Patrimonio (ANDP)	Patrimonio medio	Dirigenti versanti al 31/12 (solo RdL)	Entrate contributive (solo RdL, netto prelievo Previndai)	Contrib. ne media
2025	87.527	15.974.880.661	182.514	57.270	1.165.851.816	20.357
2024	88.265	15.245.235.759	172.721	55.305	1.092.435.270	19.753
2023	86.815	14.490.512.058	166.913	53.414	1.042.731.298	19.522
2022	85.210	13.698.922.759	160.767	52.094	980.079.494	18.814
2021	83.979	13.660.686.614	162.668	50.891	928.638.594	18.248
2020	82.382	12.942.563.079	157.104	49.910	895.391.443	17.940

Familiari Fiscalmente a Carico

Anno	Totale FFC	Patrimonio	Patrimonio medio	FFC versanti al 31/12	Entrate contributive (FFC, netto prelievo Previndai)	Contrib. ne media
2025	2.249	23.229.265	10.329	1.445	3.150.997	2.181
2024	1.904	17.889.987	9.396	1.248	2.616.735	2.097
2023	1.511	13.539.452	8.961	926	1.864.340	2.013
2022	1.325	10.504.177	7.928	857	2.144.726	2.503
2021	1.175	9.146.294	7.784	842	2.181.368	2.591
2020	972	6.005.310	6.178	717	1.620.740	2.260

Informazioni sul Conto Economico della gestione Amministrativa

60) Saldo della gestione amministrativa

In quest'area del bilancio di Previdai vengono esposti i ricavi conseguiti ed i costi sostenuti per il funzionamento dell'intera struttura organizzativa del Fondo.

Il saldo per il 2025 evidenzia un risultato negativo della gestione amministrativa di € 1.320.734. Diversi fattori influenzano ogni anno tale risultato, in particolare si evidenziano, per il 2025, maggiori costi amministrativi e minori proventi finanziari.

2025	2024
(1.320.734)	1.313.516

Il saldo della gestione amministrativa è determinato dalla contrapposizione delle voci economiche positive e negative descritte di seguito.

a) Contributi e altri componenti destinati a copertura oneri amministrativi

L'importo totale del 2025 comprende:

- il costo sostenuto dagli iscritti a copertura degli oneri di gestione € 3.631.559 (€ 5.093.049 nel 2024);
- i ricavi per interessi di mora a copertura delle spese di gestione € 534.284 (€ 707.183 nel 2024);
- le quote art. 7, comma 1, lettera b) secondo e terzo punto dello Statuto Previdai – costo in cifra fissa a carico dell'iscritto collegato all'esercizio delle prerogative individuali (riscatto volontario e anticipazioni) € 72.350 (€ 75.985 nel 2024);
- le quote art. 7, comma 1, lettera b) quinto punto del medesimo Statuto – costo in cifra fissa a carico dell'iscritto per il mantenimento per oltre due anni della posizione non alimentata da nuovi contributi € 991.422 (€ 940.103 nel 2024);
- le quote art. 7, comma 1, lettera d) del medesimo Statuto – costo in cifra fissa a carico dell'iscritto collegato alla prestazione erogata in forma di "Rendita integrativa temporanea anticipata" (RITA) € 230.760 (€ 214.590 nel 2024).

2025	2024
5.460.375	7.030.910

b) Oneri per servizi amministrativi acquistati da terzi

L'importo complessivo è relativo ad oneri per elaborazione e analisi dati e sviluppo programmi effettuati da IWS SpA per 3.498.960 (€ € 3.440.400 nel 2024) e a costi per altri servizi vari per € 96.246 (€ 205.690 nel 2024).

2025	2024
3.595.206	3.646.090

c) Spese generali ed amministrative

La voce è alimentata dalle seguenti categorie di costo:

- oneri per materiale di consumo per € 9.512 (€ 11.171 nel 2024);
- oneri per servizi per € 220.409 (€ 204.343 nel 2024);
- oneri postali per € 50.060 (€ 32.952 nel 2024);
- manutenzioni e riparazioni per € 9.215 (€ 79.045 nel 2024);
- compensi professionali e di lavoro autonomo per € 318.106 (€ 338.387 nel 2024);
- oneri per organi di governo e di controllo per € 443.272 (€ 418.777 nel 2024);
- oneri per godimento beni di terzi per € 447.059 (€ 437.179 nel 2024);
- quote associative e partecipazione a congressi € 579.088 (€ 548.215 nel 2024);
- spese di rappresentanza per € 116.190 (€ 51.177 nel 2024).

Si precisa che nella voce "oneri per servizi" è compreso il compenso per la revisione legale dei conti della Società BDO Italia S.p.A., nonché gli oneri relativi all'Organismo di Vigilanza e nella voce "quote associative e partecipazione a congressi" è compreso il versamento a Covip del contributo a carico dei soggetti vigilati, che varia in proporzione dell'ammontare della contribuzione incassata nell'anno precedente e che per il 2025 è stato pari a € 565.893.

2025	2024
2.193.342	2.121.246

d) Spese per il personale

Il valore complessivo quantifica il costo che il Fondo ha sostenuto durante l'anno per la remunerazione del proprio personale dipendente.

La voce è composta da:

- ✓ i costi per stipendi per € 2.798.729 (€ 2.451.775 nel 2024);
- ✓ gli oneri sociali per € 988.757 (€ 866.591 nel 2024);
- ✓ dal TFR per € 208.343 (€ 191.821 nel 2024);
- ✓ da altri oneri per € 255.928 (€ 247.275 nel 2024).

2025	2024
4.251.757	3.757.462

e) Ammortamenti

La voce comprende la quota delle immobilizzazioni materiali ed immateriali ammortizzata nell'anno. Come detto in precedenza il criterio utilizzato è quello dell'ammortamento "fiscale" regolamentato dal TUIR e con i coefficienti ministeriali stabiliti.

2025	2024
29.985	36.009

Per un maggior dettaglio, nella tabella seguente viene esposta la movimentazione della macrovoce.

Ammortamento	31/12/2025	31/12/2024
Arredamento	3.903	2.185
Beni materiali fino a Euro 516,46	3.385	12.051
Computer e stampanti	16.855	16.423
Impianti int. speciali com.ne e telesegnal.ne	-	-
Macchinari, apparecchi ed attrezzature varie	5.114	4.982
Sistemi telefonici elettrici	386	161
Software concesso in uso	-	0
Macchine ordinarie d'ufficio	342	208
Totale	29.985	36.009

g) Oneri e proventi diversi

Il valore di € 455.786 deriva dalla sommatoria algebrica di:

- componenti **positivi**, quali proventi su investimenti assicurativi e altri ricavi (€ 540.933);
- componenti **negativi** relativi ad oneri tributari, danni ed indennizzi vari, sopravvenienze passive, arrotondamenti passivi ed altri oneri (€ 85.147).

I componenti **positivi** sono principalmente riconducibili a:

- "rimborsi spese da decreti ingiuntivi" (€ 153.371);
- "sopravvenienze attive" (€ 37.296);
- "insussistenze del passivo" (€ 271.029), una voce di ricavo che accoglie gli importi relativi alla prescrizione di posizioni inattive.
Si rammenta che, il Consiglio di amministrazione, con il supporto di specifico parere legale ed acquisito il conforme parere del Collegio dei Sindaci, ha deliberato sin dal 2010 l'acquisizione da parte del Fondo delle posizioni individuali dei soggetti deceduti da oltre 10 anni, in mancanza dell'esercizio del riscatto da parte di eventuali aventi diritto.
- "minori costi stanziati anni precedenti" (€ 69.084).

I componenti **negativi** sono principalmente riconducibili a:

- "sopravvenienze passive" (€ 47.192) in gran parte relative a differenze su costi stanziati a fronte di pratiche per recupero crediti, rimborsi note spese, crediti verso iscritti non recuperabili afferenti anni precedenti, ecc.;
- "imposte e tasse locali" (€ 16.849);
- "altri oneri diversi" (€ 8.657).

2025	2024
455.786	213.855

h) Proventi e oneri finanziari

L'importo totale è determinato dalla contrapposizione di:

- proventi finanziari per interessi attivi pari a € 2.880.432 (€ 3.880.776 per il 2024), per i quali ha influito l'andamento negativo rispetto al 2024 dei tassi di interesse per la remunerazione delle giacenze dei conti correnti;
- proventi finanziari da investimenti in BTP pari a € 154.444 (€ 44.426 nel 2024);
- oneri finanziari per spese bancarie e postali, pari a € 56.315 (€ 39.093 nel 2024).

2025	2024
2.978.561	3.811.157

i) Accantonamenti fondi

In questa voce sono aggregati gli accantonamenti per rischi ed oneri che il Fondo ha effettuato nell'esercizio e che già risultano commentati nella sezione del passivo della gestione amministrativa.

2025	2024
145.164	181.598

CONTI D'ORDINE

Come anticipato nel commento delle voci del bilancio, nei conti d'ordine si espone il valore dei contributi e degli interessi di mora dovuti dalle aziende a favore dei propri dirigenti, il cui versamento è stato sollecitato in quanto non realizzato alle scadenze contrattualmente stabilite.

Con riferimento al **2025**, a seguito dell'attività di sollecito per la regolarizzazione dei contributi dovuti emergono, tenuto anche conto dei versamenti ricevuti nell'anno, le posizioni descritte di seguito.

Attività di sollecito verso aziende attive

Risulta dovuto un importo complessivo pari a **€ 6.277.664,41** per contributi, di cui per **€ 2.893.071,30** è stata attivata la procedura di decreto ingiuntivo.

A questo importo si aggiungono **€ 1.227.621,82** per interessi di mora, di cui per **€ 220.579,19** è stata attivata la procedura di decreto ingiuntivo.

Le differenze che emergono rispetto all'anno precedente (**€ 875.168,86** per contributi e **€ 286.558,52** per interessi di mora) rappresentano la conseguenza delle azioni di rilevazione e richiesta effettuate nell'anno, di quanto incassato nell'anno stesso e di quanto definito non più recuperabile. Infatti, a fronte di accertamenti per **€ 8.549.000,00** circa di nuove omissioni contributive, si sono definite, con l'acquisizione dei relativi contributi, pendenze per **€ 6.987.000,00** circa mentre **€ 614.000,00** sono risultati non più recuperabili con le azioni ordinarie in quanto subentrata procedura concorsuale. Per **€ 74.000,00** circa, infine, non è risultato possibile pervenire a recupero.

Attività di sollecito da aziende in procedura concorsuale (fallite, in liquidazione giudiziale, in concordato preventivo e in amministrazione straordinaria)

Risulta dovuto un importo complessivo pari a **€ 25.504.949,62** per contributi, a **€ 10.987.756,94** per interessi di mora e a **€ 523.404,65** per interessi legali.

Anche in questo caso, le differenze con l'anno precedente (**€ -3.299.485,68** per contributi, **€ -1.265.870,91** per interessi di mora e **€ -28.185,29** per interessi legali) rappresentano il saldo tra l'attività di rilevazione e insinuazione effettuata nell'anno e quanto incassato nell'anno stesso o definito non più recuperabile. Infatti, a fronte di accertamento per **€ 1.028.000,00** circa di nuove omissioni contributive, si sono definite, con l'acquisizione dei relativi contributi, pendenze per **€ 1.309.000,00** circa (di cui circa **€ 886.000,00** per intervento del Fondo di Garanzia costituito presso l'INPS), mentre per **€ 3.019.000,00** circa non è risultato possibile pervenire a recupero.

Anche nel corso del 2025 è proseguito il lavoro di verifica delle situazioni più datate per acquisire notizie sullo stato di chiusura delle singole procedure; ciò ha portato ad accertare quale non recuperabile il credito da ultimo citato.

Occorre, infine, precisare che nei casi di procedura concorsuale i tempi di recupero sono significativamente ampi.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE
Giuseppe Straniero

ALLEGATO: INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITÀ

COMPARTO ASSICURATIVO 1990

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

**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)

COMPARTO ASSICURATIVO 2014

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

**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)

COMPARTO ASSICURATIVO 2024

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

**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)

COMPARTO BILANCIATO

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

**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)

COMPARTO SVILUPPO

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

**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)

COMPARTO PRUDENTE

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

**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)

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
 IL PRESIDENTE
 Giuseppe Straniero

RENDICONTO FINANZIARIO

Rendiconto Finanziario		
<i>Flusso dell'attività operativa determinato con il metodo indiretto</i>		
	2025	2024
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa		
Variazione dell'attivo netto destinato alle Prestazioni (Fase di Accumulo)	746.778.653	759.031.455
Variazione dell'attivo netto destinato alle Prestazioni (Fase di Erogazione)	141.950.051	96.474.003
Risultato della gestione Amministrativa	(1.320.734)	1.313.516
Imposta Sostitutiva	142.086.940	125.043.168
Risultato della gestione finanziaria diretta	(39.536.960)	(19.533.662)
Risultato della gestione finanziaria indiretta	(469.982.489)	(410.451.577)
Risultato della gestione assicurativa	(275.018.269)	(274.344.874)
1. Variazione ANDP e risultato della gestione amministrativa prima dell'imposta sostitutiva e del risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta	244.957.194	277.532.029
Rettifiche per elementi non monetari:		
Accantonamenti ai fondi per oneri della gestione amministrativa	145.164	181.598
Ammortamenti delle immobilizzazioni	29.985	36.009
Altre rettifiche per elementi non monetari	0	0
2. Flusso finanziario prima delle variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo	175.149	217.607
Variazioni di Attività e Passività - gestione amministrativa e fase di accumulo		
Decremento/(incremento) altri crediti della gestione amministrativa	676.843	6.631.998
Incremento/(decremento) altri debiti gestione amministrativa	4.476.468	29.701.104
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi della gestione amministrativa	(36.834)	(70.400)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi della gestione amministrativa	17.508	1.471
Decremento/(incremento) altre attività della gestione finanziaria	22.688.543	35.016.265
Incremento/(decremento) altre passività della gestione finanziaria	(21.484.361)	(9.666.120)
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi della gestione finanziaria	156.527	(5.508.231)
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi della gestione finanziaria	0	0
Altre variazioni	0	0
3. Flusso finanziario dopo le variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo	6.494.694	56.106.087
Altre rettifiche reddituali		
Dividendi e interessi incassati/(pagati)	88.355.732	64.882.409
Utili e perdite da realizzo incassati/(pagati)	75.315	0
Plusvalenze e Minusvalenze incassate/(pagate)	20.369.477	5.157.301
Proventi e oneri da operazioni finanziarie incassati/(pagati)	399.387.212	357.682.854
Proventi e oneri da operazioni in opzioni incassati/(pagati)	(352.056)	361.297
Proventi da rivalutazione posizioni assicurative incassati/(pagati)	276.545.786	274.755.433
Retrocessione commissione da società di gestione incassati/(pagati)	1.683.768	1.901.378
Altri ricavi e costi della gestione assicurativa e finanziaria indiretta incassati/(pagati)	(1.527.517)	(410.559)
Imposte (pagate) al netto dei crediti d'imposta	(123.278.803)	(61.631.684)
Utilizzo dei fondi	(132.489)	(162.512)
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche reddituali	661.126.426	642.535.917
Flusso finanziario della gestione operativa (A)	912.753.462	976.391.640
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Investimenti Finanziari (Bilanciato, Sviluppo e Prudente)	(816.836.667)	(781.741.491)
(Investimenti)	816.836.667	781.741.491
Disinvestimenti	0	0
Investimenti in Posizioni assicurative	170.816.654	(57.642.050)
(Investimenti)	0	57.642.050
Disinvestimenti	170.816.654	0
Investimenti in Prestazioni da definire	(11.745.912)	0
(Investimenti)	11.745.912	0
Disinvestimenti	0	0
Investimenti in posizioni in rendita	(141.950.051)	(96.474.003)
(Investimenti)	141.950.051	96.474.003
Disinvestimenti	0	0
Investimenti nella gestione amministrativa	(157.173)	(5.952.840)
(Investimenti)	157.173	5.952.840
Disinvestimenti	0	0
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(799.873.149)	(941.810.384)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
	-	-
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)	112.880.313	34.581.256
Disponibilità liquide al 1 gennaio	180.432.197	145.850.941
Disponibilità liquide al 31 dicembre	293.312.510	180.432.197
	293.312.510	180.432.197

Informazioni sul Rendiconto Finanziario

Il Rendiconto Finanziario è redatto al fine di fornire informazioni di dettaglio sulle variazioni, positive o negative (fonte finanziaria o impiego finanziario), delle disponibilità liquide durante il periodo considerato. Tali grandezze sono poste a confronto con quanto accaduto nell'esercizio precedente.

La dinamica finanziaria del Fondo si ricollega alle attività tipicamente svolte dalle imprese e dagli investitori istituzionali previdenziali che si estrinsecano nell'attività operativa, in quella di investimento e in quella di finanziamento. In particolare, in riferimento ai Fondi Pensione, l'attività di finanziamento è preclusa.

Come anticipato, grazie all'analisi della grandezza finanziaria, il documento è in grado di fornire al lettore la dovuta informativa sull'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide del Fondo all'inizio e alla fine dei due esercizi analizzati, con lo scopo ultimo di completare l'informativa complessiva del bilancio di esercizio.

Il documento è stato costruito utilizzando il metodo indiretto, che ha portato alla composizione dello schema riportato, previsto dal principio contabile dell'Organismo Italiano di Contabilità 10.

Nello specifico, lo schema si compone di tre macroaree che, congiuntamente, definiscono anche la complessiva dinamica finanziaria di Previdai.

Di seguito, per ogni singola area, sono riportate le informazioni più rilevanti riguardanti le attività che hanno generato fonti ed impieghi della risorsa liquida.

1. **Flussi finanziari della gestione operativa (fonti finanziarie per 912.753.462 milioni di euro)**

Il saldo finanziario di questa sezione è il risultato algebrico di molteplici aree della gestione del Fondo:

1. Variazione ANDP e risultato della gestione amministrativa prima dell'imposta;
2. Flusso finanziario prima delle variazioni delle attività e passività della gestione;
3. Flusso finanziario dopo le variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo;
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche reddituali.

Queste aree sono commentate di seguito.

1. *Variazione ANDP e risultato della gestione amministrativa prima dell'imposta sostitutiva e del risultato della gestione assicurativa e finanziaria indiretta.*

Contribuiscono a definire questa grandezza innanzitutto la gestione operativa, evidenziata dalla variazione dell'ANDP delle linee d'investimento (sia la fase di accumulo che genera risorse per euro 746.778.653 sia quella di erogazione che genera risorse per euro 141.950.051) e quella amministrativa (che assorbe risorse per euro 1.320.734). Inoltre, vi concorre la dinamica fiscale, quantificata dall'imposta sostitutiva dell'anno (euro 142.086.940), derivante dalla fase di accumulo, che verrà versata, come previsto per legge, nell'esercizio successivo e conteggiati i risultati della gestione finanziaria/assicurativa (rendimenti, dividendi, proventi, ecc.) per quanto maturato nell'esercizio grazie all'attività di investimento delle risorse dei comparti finanziari:

- gestione finanziaria diretta (con variazione negativa per euro 39.536.960);

- gestione finanziari indiretta (con variazione negativa per euro 469.982.489)
- gestione assicurativa (con variazione negativa per euro 276.563.173).

Questa area genera complessivamente un flusso finanziario pari ad euro 243.412.289.

2. Flusso finanziario prima delle variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo

In questa voce sono comprese tutte le rettifiche che si rendono necessarie per la presenza di componenti non monetari attinenti alla gestione del Fondo. Tra esse vi sono accantonamenti a fondi ed ammortamenti di immobilizzazioni attinenti alla gestione amministrativa. Questa area genera un flusso finanziario complessivo pari ad euro 175.149.

3. Flusso finanziario dopo le variazioni delle attività e passività della gestione amministrativa e della fase di accumulo

In quest'area confluiscono variazioni delle attività e delle passività diverse attinenti all'area amministrativa e alla fase di accumulo del Fondo.

In relazione all'area amministrativa si rileva un decremento di risorse finanziarie per "Altri crediti della gestione amministrativa" per un importo di euro 676.843 e una fonte finanziaria per "Altri debiti della gestione amministrativa" per un importo di euro 4.476.468. Per le movimentazioni di dettaglio delle poste che compongono queste due voci si rimanda al commento analitico dello Stato Patrimoniale relativo all'area amministrativa del Fondo.

I ratei e i risconti di pertinenza amministrativa impattano generando un impegno di risorse per euro 19.326.

In relazione all'area finanziaria si rileva il decremento di risorse per "Altre attività della gestione finanziaria", per un importo di euro 22.688.543 e delle "Altre passività della gestione finanziaria", per un importo di euro 21.484.361. Anche in questo caso, per un'analisi di dettaglio delle movimentazioni delle poste che compongono queste due voci, si rimanda il lettore ai commenti della sezione dello Stato Patrimoniale dedicata agli investimenti finanziari del Fondo.

I ratei e i risconti di pertinenza finanziaria generano un disimpegno di risorse per euro 156.527.

Questa area evidenzia un incremento di risorse finanziarie complessivo per un importo pari ad euro 6.494.694.

4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche reddituali

In questa area del documento confluiscono le fonti e gli impieghi di risorse finanziarie, qualora valorizzati, relativamente alla gestione assicurativa e finanziaria indiretta del Fondo. Nello specifico, contribuiscono a definire il contenuto di questa sezione i dividendi e gli interessi, i proventi e oneri da operazioni finanziarie, i proventi da rivalutazione delle posizioni assicurative, le retrocessioni delle commissioni dalle società di gestione, gli altri ricavi e costi della gestione assicurativa e finanziaria indiretta, l'impatto fiscale e l'utilizzo dei fondi.

Questa area genera una fonte del flusso finanziario complessivo pari ad euro 662.671.330.

B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento (impieghi finanziari per 799.873.149 milioni di euro)

Questa macro voce accoglie il valore di tutti gli investimenti effettuati nell'anno ed evidenzia quanto, del "Flusso finanziario della gestione operativa" (A), è stato investito e/o disinvestito nell'anno di riferimento nelle diverse linee di gestione assicurativa e finanziaria delle risorse previdenziali acquisite dagli iscritti.

Il saldo finale, denominato "Flusso finanziario dell'attività di investimento", è pari a euro 799.873.149.

Alla definizione del saldo concorrono le diverse gestioni del Fondo stesso. In particolare:

- investimenti finanziari (comparti Bilanciato e Sviluppo) che evidenziano impegni finanziari per un importo di euro 816.836.667. La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito nelle linee finanziarie;
- Investimenti in posizioni assicurative che genera risorse finanziarie per euro 170.816.654. La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nelle linee assicurative.
- Investimenti in prestazioni da definire che assorbe risorse finanziarie per euro 11.745.912. La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nelle linee assicurative.
- Investimenti in posizioni in rendita che assorbe risorse finanziarie per euro 141.950.051. La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nelle linee assicurative dedicate alle posizioni in rendita.
- Investimenti nella gestione amministrativa che assorbe risorse finanziarie per euro 157.173. La voce indica la differenza tra il valore investito/disinvestito, nella gestione amministrativa.

C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento

La posta non è valorizzata in quanto, per norma di legge, la possibilità di ricorrere all'indebitamento è preclusa ai fondi pensione.

In conclusione, la dinamica finanziaria dell'anno corrente ha fatto sì che lo stock di risorse, alla fine del periodo, si sia incrementato per un valore complessivo pari a euro 112.880.313. In particolare, al 1° gennaio 2025 la disponibilità liquida del Fondo risultava di euro 180.432.197. La stessa grandezza, al 31 dicembre 2025 risultava essere pari a euro 293.312.510.

Tale liquidità è detenuta, maggiormente, dai gestori, in attesa di investimento o mantenuta per esigenze di asset allocation, oltre che per operazioni di acquisto di titoli effettuate a fine anno e regolate a gennaio 2026. Inoltre, vi rientrano le disponibilità liquide relative a contributi da riconciliare. Infine, la liquidità comprende anche le posizioni previdenziali trasferite da altri fondi in attesa di essere versate ai gestori, oltre che giacenze destinabili alle esigenze correnti del Fondo o in attesa di essere liquidate agli iscritti, trasferite ad altri fondi, o da corrispondere all'Erario alle previste scadenze fiscali.

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE
Giuseppe Straniero

RELAZIONE DEL COLLEGIO DEI SINDACI



Signori Rappresentanti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività ha fatto riferimento alle disposizioni di legge e, per quanto applicabili alla natura giuridica del Fondo Previndai di associazione riconosciuta, alle Norme di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

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

Vi ricordiamo che il presente Collegio dei Sindaci, nominato nel corso dell'Assemblea del 2 maggio 2023, scadrà contestualmente all'approvazione del bilancio 2025.

È stato sottoposto al Vostro esame il bilancio d'esercizio del Fondo Previndai al 31.12.2025, redatto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano la redazione, e l'attività amministrativa del Fondo evidenzia un risultato negativo della gestione di euro 1.320.734. Il bilancio è stato messo a nostra disposizione nel termine di legge.

Il Collegio sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti BDO Italia S.p.A. ci ha consegnato la propria relazione datata 13.04.2026 contenente un giudizio senza modifica.

1) Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, il Collegio dei Sindaci ha vigilato sull'osservanza della legge, dello Statuto e delle disposizioni della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP), 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.

Il Collegio dei Sindaci:

- ha partecipato a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione, avvenute nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e ha acquisito informazioni in merito all'andamento della gestione del Fondo e alle operazioni di maggior rilievo quali l'avvio dell'operatività del nuovo comparto "Prudente", la selezione dei nuovi gestori dei comparti finanziari, nonché le

attività intese a raggiungere l'obiettivo strategico degli investimenti in FIA;

- si è riunito regolarmente, ha ottenuto informazioni dai Responsabili delle funzioni che compongono la struttura e ha vigilato sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dal Fondo e sulla sua affidabilità e adeguatezza a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

Il Collegio dei Sindaci ha inoltre:

- vigilato sull'attività di implementazione della Direttiva UE-2019/1937, recepita con il d.lgs. n. 24 del 10 marzo 2023 (*Whistleblowing*) con specifico riferimento ai canali di segnalazione interna;
- vigilato sull'attività di adeguamento al Regolamento 2554/2022 (DORA), relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario. Il Collegio, in ottemperanza a quanto previsto dalla citata normativa in materia di formazione per gli organi di governo e di controllo degli enti finanziari, ha partecipato al corso organizzato da Mefop;
- incontrato regolarmente e scambiato informazioni con la funzione di Revisione interna (*Internal audit*), esternalizzata alla società ELLEGI Consulenza S.p.A., valutandone l'operato, e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- vigilato sull'operato della funzione Gestione rischi e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- si è regolarmente incontrato e ha acquisito informazioni dall'Organismo di Vigilanza ex d.lgs. n. 231/2001 e non sono emerse criticità rispetto alla corretta applicazione del Modello di Organizzazione Gestione e Controllo;
- vigilato sulla coerenza e compatibilità dell'attività del Fondo con il suo scopo e sul rispetto delle disposizioni di legge in materia, senza che siano emerse violazioni.

Il Collegio non ha riscontrato operazioni atipiche o inusuali.

Non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c. o ex art. 2409 c.c.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio Sindacale pareri e osservazioni previsti dalla legge.

2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

La gestione contabile e amministrativa del Fondo è adeguata alle direttive emanate dalla COVIP per i fondi di nuova istituzione compatibili con la natura di Previndai, integrate con le disposizioni civilistiche e con i principi contabili nazionali e internazionali in materia, per tener conto della circostanza che Previndai ha una

gestione multicomparto finanziaria e assicurativa e che presenta posizioni previdenziali erogate in rendita.

Il Collegio ha esaminato il progetto di bilancio d'esercizio 2025, approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 30 marzo 2026, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dalla nota integrativa e dal rendiconto finanziario e ha altresì esaminato la Relazione sulla Gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, in particolare:

- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti e alle informazioni dei quali si è avuta conoscenza nell'attività del Collegio;
- si è vigilato sull'osservanza delle norme di legge e delle indicazioni della Covip relative alla struttura, alla generale formazione e all'impostazione del bilancio d'esercizio del Fondo e della relazione sulla gestione e non si hanno osservazioni da formulare a riguardo.

Il Collegio ha incontrato regolarmente BDO Italia S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti, acquisendo informazioni in merito alle risultanze dei controlli di competenza, senza che siano emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere posti in evidenza nella presente relazione.

Per quanto riguarda l'analisi delle evidenze contabili, il Collegio dei sindaci prende atto:

- della consistenza delle attività destinate alle prestazioni;
- dell'andamento della fase di erogazione e dell'attività di gestione amministrativa.

In particolare, l'attivo netto destinato alle prestazioni, distinto in fase di accumulo e in fase di erogazione, presenta il seguente andamento (arrotondato all'unità di euro o al troncamento):

COMPARTO	2025	2024	Variazione
Fase di accumulo			
Assicurativo 1990	3.818.727.021	4.284.063.803	(465.336.782)
Assicurativo 2014	5.056.819.909	5.459.189.923	(402.370.014)
Assicurativo 2024	1.502.865.971	806.345.098	696.520.874
Bilanciato	3.294.126.557	2.831.239.052	462.887.506
Sviluppo	2.241.034.770	1.882.316.502	358.718.267
Prudente	84.612.891	0	84.612.891
Prestazioni da definire	11.745.912	0	11.745.912
TOTALE	16.009.933.032	15.263.154.379	746.778.653

Fase di erogazione			
Rendite Assicurative 1990	555.180.303	485.586.494	69.593.810
Rendite Assicurative 2014	289.946.534	243.347.195	46.599.339
Rendite Assicurative 2024	44.724.971	18.968.069	25.756.902
TOTALE	889.851.809	747.901.758	141.950.051
TOTALE GENERALE	16.899.784.841	16.011.056.136	888.728.704

L'attività amministrativa del Fondo presenta un risultato negativo della gestione di euro 1.320.734 così determinato:

Componenti positivi di gestione	8.894.721
Componenti negativi di gestione	(10.215.455)
Saldo gestione patrimoniale	(1.320.734)

Il Consiglio di Amministrazione ha proposto all'Assemblea di ripianare il risultato negativo della gestione amministrativa, di euro 1.320.734 attingendo dalla Riserva facoltativa di cui all'articolo 7, comma 4 dello Statuto, che rappresenta l'intero patrimonio netto del Fondo inerente alla Fase amministrativa. In caso di accoglimento della proposta il valore di detto patrimonio netto avrebbe la seguente evoluzione:

Patrimonio netto del Fondo al 31/12/2024	11.532.835
Decremento per saldo gestione patrimoniale 2025	(1.320.734)
Patrimonio netto del Fondo al 31/12/2025	10.212.101

3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Considerati anche i risultati dell'attività svolta dalla società incaricata della revisione legale dei conti contenuti nella relazione di revisione del bilancio che ci è stata messa a disposizione e dato atto che dalla nostra attività di vigilanza non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità meritevoli di menzione, il Collegio dei Sindaci esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 predisposto dal Consiglio di Amministrazione.

PER IL COLLEGIO DEI SINDACI
IL PRESIDENTE
Oliviero Maria Crippa

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE





Tel: +39 066976301
www.bdo.it

Via Ludovisi, 16
00187 Roma

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

All'Assemblea dei Delegati di

PREVINDAI - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i Dirigenti di Aziende Industriali
Fondo Pensione

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di PREVINDAI - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione (nel seguito "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 PREVINDAI - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i Dirigenti di Aziende Industriali 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 nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai provvedimenti emanati 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.

Bari, Bologna, Brescia, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Roma, Torino, Verona

BDO Italia S.p.A. - Sede Legale: Viale Abruzzi, 94 - 20131 Milano - Capitale Sociale Euro 1.000.000 I.v.
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n. 07722780967 - R.E.A. Milano 1977842
Iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 167911 con D.M. del 15/03/2013 G.U. n. 26 del 02/04/2013
BDO Italia S.p.A., società per azioni Italiana, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti.

Pag. 1 di 3



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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio.

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti 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 e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo 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, lettere e), e-bis) ed e-ter) del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori di PREVINDAI - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di PREVINDAI - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i Dirigenti di Aziende Industriali 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.

PREVINDAI - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i Dirigenti di Aziende Industriali Fondo Pensione | 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

Pag. 2 di 3



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 del PREVINDAI - Fondo di Previdenza a Capitalizzazione per i Dirigenti di Aziende Industriali 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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.

Roma, 14 aprile 2026

BDO Italia S.p.A.


Andrea Mezzadra
(Socio)



