



Bilancio consolidato 2025

HDI

ASSICURAZIONI

DATI SIGNIFICATIVI

HDI
ASSICURAZIONI

Utile netto



Variazione:
+13,24 mln

+93,70 mln di €

Utile ante imposte



Variazione:
+24,65 mln

+134,83 mln di €

R.O.E.



Variazione:
+1,4 punti percentuali

12,9%

Patrimonio Netto



Variazione:
+8,01 mln

732,56 mln di €

Combined Ratio



Variazione:
-1,2 punti percentuali

89,4%

Risultato dei servizi assicurativi



Variazione:
-11,5 mln

164,17 mln di €

Investimenti



Variazione:
-57,2 mln

7.123,69 mln di €

Risultato degli investimenti



Variazione:
-1,4 mln

116,73 mln di €

Indice

ORGANI SOCIALI	6
A. RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	8
L'ECONOMIA NAZIONALE ED INTERNAZIONALE	9
PREMESSE ED APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS	9
AREA DI CONSOLIDAMENTO	10
SITUAZIONE DEL COMPLESSO DELLE IMPRESE DEL GRUPPO E ANDAMENTO DI GESTIONE	10
NOTE SULL'ATTIVITÀ DELLE SOCIETÀ CONSOLIDATE E SULLE RETTIFICHE IAS/IFRS	12
EVOLUZIONE DEL PORTAFOGLIO ASSICURATIVO - PREMI EMESSI NELL'ESERCIZIO	14
ANDAMENTO TECNICO DEL SEGMENTO DANNI	16
ANDAMENTO TECNICO DEL SEGMENTO VITA	16
ANDAMENTO DEL MARGINE SUI SERVIZI CONTRATTUALI E DELLA <i>LOSS COMPONENT</i>	17
LA RIASSICURAZIONE.....	18
PRODOTTI E ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO.....	18
INVESTIMENTI E REDDITIVITÀ FINANZIARIA.....	19
RISCHIO FINANZIARIO: ESPOSIZIONE, OBIETTIVI E POLITICHE DI GESTIONE.....	21
PERSONALE DIPENDENTE	24
SISTEMI INFORMATIVI	25
RAPPORTI CON LE IMPRESE DEL GRUPPO E CON LE ALTRE PARTECIPATE NON INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	26
ALTRE INFORMAZIONI	26
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NEI PRIMI MESI DEL 2026 ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	33
PRINCIPIO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE	33
PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI	33
B. PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI.....	35
STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ.....	36
STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ.....	37
CONTO ECONOMICO.....	38
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	39
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	40
RENDICONTO FINANZIARIO	41
C. NOTA INTEGRATIVA	42
A. CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E DI VALUTAZIONE	43
B. AREA DI CONSOLIDAMENTO	62
C. INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE.....	63

D.	INFORMATIVA SUL <i>FAIR VALUE</i>	63
E.	INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	64
F.	INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	101
G.	ALTRE INFORMAZIONI	109
H.	POLITICHE DI GESTIONE DEI RISCHI	110
I.	GESTIONE DEL CAPITALE	115
	D. DOCUMENTI SUPPLEMENTARI.....	118

ORGANI SOCIALI

HDI Assicurazioni S.p.A.

Organi sociali in carica alla data di approvazione del bilancio

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Wilm Langenbach

Vice Presidente

Gianni Spulcioni

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Roberto Mosca

Consiglieri

Fabio Carusi

Ludovica Di Paolo Antonio (dal 29 aprile 2025)

Nicoletta Garola

Christian Sebastian Mueller

Antonella Rocco (dal 29 aprile 2025)

Oliver Willi Schmid

Segretario

Sandra Massaccesi

Collegio Sindacale

Presidente

Sergio Beretta

Sindaci Effettivi

Grazia Bonante

Luigi Rizzi

Sindaci Supplenti

Irene Bertucci

Simone Furian

Direzione Generale

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Roberto Mosca

Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

Sede sociale e Direzione Generale: HDI Assicurazioni S.p.A. - Piazza Guglielmo Marconi, 25 – 00144 Roma
Telefono: +39 06 421 031 - Fax: +39 06 4210 3500 - Posta elettronica certificata: hdi.assicurazioni@pec.hdia.it

A. RELAZIONE SULLA GESTIONE

L'economia nazionale ed internazionale

Nel corso del 2025, l'attività economica mondiale ha proseguito il proprio andamento espansivo, pur mostrando dinamiche differenziate tra le principali aree geografiche. Negli Stati Uniti la crescita è stata sostenuta dai consumi e dagli investimenti legati allo sviluppo dell'intelligenza artificiale, nonostante segnali di indebolimento del mercato del lavoro. Negli altri Paesi avanzati la persistente debolezza del comparto manifatturiero è stata in parte compensata da un progressivo rafforzamento dei servizi. In Cina la domanda interna ha continuato a risentire della crisi del mercato immobiliare. Sul quadro globale hanno continuato a gravare le tensioni geopolitiche e l'incertezza sulle future politiche economiche della nuova amministrazione statunitense. Dallo scorso autunno si è registrato un sensibile calo dei prezzi del petrolio e, parallelamente, del gas naturale.

L'inflazione, pur rimanendo un tema centrale, ha mostrato andamenti moderatamente favorevoli: negli Stati Uniti è scesa leggermente, nel Regno Unito ha segnato solo una lieve riduzione, mentre in Giappone è rimasta pressoché stabile. Nel mese di dicembre, la Federal Reserve ha ridotto i tassi ufficiali di 25 punti base, portandoli al 3,75 per cento, in risposta ai segnali di rallentamento del mercato del lavoro e a prospettive inflazionistiche più contenute; le proiezioni del Federal Open Market Committee indicano un ulteriore taglio di pari entità nel 2026.

Nel medesimo mese, la Bank of England ha ridotto il proprio tasso di riferimento al 3,75 per cento, mentre la Banca del Giappone ha proseguito nel processo di normalizzazione della politica monetaria, portando i tassi a circa lo 0,75 per cento. La banca centrale cinese ha invece mantenuto invariati i tassi di rifinanziamento e i requisiti di riserva, confermando un orientamento cautamente espansivo a fronte di un contesto congiunturale in indebolimento.

Nell'area dell'euro la crescita economica ha registrato un moderato miglioramento, sostenuta dalla ripresa dei servizi. L'inflazione si è mantenuta attorno al 2 per cento, con una componente di fondo sostanzialmente stabile: i prezzi dei servizi sono rimasti relativamente elevati, mentre quelli dei beni hanno mostrato segnali di rallentamento. Le previsioni degli esperti dell'Eurosistema, aggiornate a dicembre, ipotizzano per il biennio 2027–2028 un tasso di crescita superiore all'1,3 per cento annuo e un'inflazione prossima al target della Banca centrale europea (2,1 per cento).

Il Consiglio direttivo della BCE ha lasciato invariati i tassi di riferimento. Tra agosto e novembre il costo del credito ha mostrato un andamento stabile: la domanda di prestiti da parte delle imprese è rimasta debole, mentre è proseguito l'aumento dei finanziamenti alle famiglie, in particolare per l'acquisto di abitazioni.

In Italia, nel quarto trimestre del 2025, l'attività economica ha evidenziato un lieve rafforzamento, trainata dal deciso aumento delle esportazioni e dall'espansione degli investimenti, sostenuti da incentivi fiscali e dagli interventi previsti dal PNRR. I consumi delle famiglie sono cresciuti in modo contenuto, frenati dalle persistenti incertezze sul quadro economico internazionale. Complessivamente, nell'ultima parte dell'anno, la crescita è stata sostenuta dai servizi, in particolare quelli rivolti alle imprese, e da un recupero del comparto industriale.

Dopo la contrazione registrata in primavera, le esportazioni sono tornate a crescere nel terzo trimestre, favorite anche da dinamiche settoriali eccezionali. Tra luglio e settembre, l'avanzo di conto corrente della bilancia dei pagamenti è rimasto elevato grazie all'andamento positivo dei saldi dei beni e dei redditi da capitale. Nel periodo ottobre-novembre le vendite all'estero, al netto delle componenti più volatili, si sono stabilizzate. Hanno inoltre continuato, seppur a un ritmo più contenuto, gli acquisti netti di titoli pubblici italiani da parte degli investitori esteri, con un conseguente ampliamento della posizione creditoria netta sull'estero.

I tassi di riferimento della BCE sono rimasti pressoché invariati, riflettendosi, in linea con gli andamenti storici, sul costo della raccolta bancaria e del credito. In presenza di investimenti ancora deboli, la domanda di finanziamenti da parte delle imprese è rimasta contenuta, mentre è proseguita la graduale ripresa dei mutui alle famiglie.

Secondo le valutazioni del Governo, la legge di bilancio approvata a dicembre comporterà un incremento dell'indebitamento netto pari a circa 0,3 punti percentuali di PIL all'anno nel triennio 2026–2028. La manovra destina risorse al sostegno dei redditi delle persone fisiche, alle imprese, al sistema sanitario e agli investimenti pubblici; le misure di copertura più rilevanti includono un aumento della tassazione a carico degli intermediari finanziari e delle imprese assicurative, una revisione nell'attuazione del PNRR e interventi di riduzione o rinvio della spesa pubblica.

Premesse ed applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS

Il bilancio consolidato è stato redatto ai sensi del D. Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 e del Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche ed è conforme ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, con le relative interpretazioni emanate dall'IFRIC ed in vigore alla data di chiusura del bilancio. Si è altresì tenuto conto delle indicazioni contenute nei documenti emanati dal tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed IVASS in materia di applicazione degli IAS/IFRS.

Dal primo gennaio 2023 è entrato in vigore il principio contabile internazionale IFRS 17 “Contratti assicurativi”, che sostituisce l’omonimo IFRS 4; inoltre dalla medesima data, la Compagnia ha cominciato ad utilizzare l’IFRS 9 “Strumenti finanziari”, in luogo dello IAS 39.

Con il provvedimento n. 121 del 7 giugno 2022 e con il successivo provvedimento n. 152 del 26 novembre 2024, l’IVASS ha modificato il Regolamento n. 7/2007 ed i relativi allegati, al fine di recepire le novità introdotte dall’IFRS 17 in materia di presentazione e informativa delle poste contabili relative ai contratti assicurativi. Sono stati quindi aggiornati i prospetti di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Conto Economico Complessivo e Rendiconto Finanziario. Inoltre, con gli stessi provvedimenti, è stata effettuata una riorganizzazione dello schema di nota integrativa, con l’introduzione di nuovi prospetti riguardanti le poste assicurative e la modifica dei prospetti esistenti, al fine di renderli più aderenti al dettato degli IAS/IFRS e al fine di migliorare la qualità dei bilanci assicurativi nazionali, rafforzandone la trasparenza informativa, anche alla luce del raffronto con le informazioni fornite in bilancio dalle compagnie europee.

I prospetti che l’Autorità di vigilanza impone come contenuto minimo sono riportati non più in allegato alla nota integrativa, ma nell’ambito della nota integrativa stessa, nei paragrafi che riportano le informazioni cui afferiscono.

Area di consolidamento

Le controllate InChiaro Life d.a.c., HDI Immobiliare S.r.l. e InLinea S.p.A. sono consolidate con il metodo dell’integrazione globale.

Le partecipazioni nelle collegate Assi 90 S.r.l. in liquidazione, di cui si detiene il 39,75%, e Novias Holding S.r.l., di cui si detiene il 19,90%, sono escluse dall’area di consolidamento.

Nella tabella seguente sono indicate le Società del Gruppo HDI Assicurazioni S.p.A., l’ammontare del loro patrimonio netto e la percentuale di partecipazione posseduta al 31 dicembre 2025.



(importi in migliaia di euro)

Società controllate consolidate (integrazione globale)	Patrimonio netto	% diretta	% indiretta	% totale
HDI Immobiliare S.r.l.	89.422	100%		100%
InChiaro Life d.a.c.	21.947	100%		100%
InLinea S.p.A.	2.208	100%		100%

(importi in migliaia di euro)

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate	Patrimonio netto	% diretta	% indiretta	% totale
ASSI 90 S.r.l. in liquidazione	34	39,75%		39,75%
Novias Holding S.r.l.	1.798	19,90%		19,90%

Situazione del complesso delle imprese del gruppo e andamento di gestione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 chiude con un utile consolidato di 93,70 milioni di euro, interamente di pertinenza del gruppo, in aumento di 13,24 milioni di euro rispetto all’esercizio precedente, che ha registrato un utile di 80,46 milioni di euro.

(importi in migliaia di euro)

Società del gruppo	2025	2024	Variazione
	Utile (perdita) consolidato	Utile (perdita) consolidato	Utile (perdita) consolidato
HDI Assicurazioni S.p.A.	97.621	84.537	13.084
InChiaro Life d.a.c.	643	808	-165
InLinea S.p.A.	449	425	24
HDI Immobiliare S.r.l.	-5.016	-5.315	299
Totale	93.697	80.455	13.242

Al risultato ha concorso in maniera come sempre preponderante la capogruppo HDI Assicurazioni, con un utile netto di 97,62 milioni di euro, in aumento di 13,08 milioni di euro rispetto all'utile netto di 84,54 milioni di euro registrato nell'esercizio precedente.

InChiaro Life apporta un utile di 643 mila euro, contro un utile di 808 mila euro dell'esercizio precedente, InLinea apporta un utile di 449 mila euro, contro un utile di 425 mila euro dell'esercizio precedente, mentre HDI Immobiliare registra una perdita di -5,02 milioni di euro, contro una perdita di -5,32 milioni di euro dell'esercizio precedente.

L'utile consolidato ante imposte ammonta a 134,83 milioni di euro, contro un utile ante imposte di 110,17 milioni di euro registrato nell'esercizio precedente, con un incremento di 24,65 milioni di euro. L'utile ante imposte è determinato dalla gestione danni per 108,91 milioni di euro (91,87 milioni di euro nel 2024) e dalla gestione vita per 31,77 milioni di euro (24,27 milioni di euro nel 2024), mentre la gestione immobiliare ha generato un risultato negativo di -5,85 milioni di euro, contro un risultato negativo di -5,97 milioni di euro registrato nel 2024.

(importi in migliaia di euro)

Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	2025	2024	Variazione
Gestione danni	108.907	91.873	17.034
Gestione vita	31.769	24.271	7.498
Gestione immobiliare	-5.851	-5.972	121
Totale	134.825	110.172	24.653

Nel seguente prospetto è riportato il conto economico sintetico, dal quale si evince un peggioramento del risultato dei servizi assicurativi di -11,54 milioni di euro, mentre il risultato finanziario netto e gli altri proventi e oneri registrano una variazione positiva rispettivamente di 6,24 milioni di euro e 29,95 milioni di euro.

Il rapporto tra il risultato dei servizi assicurativi, al netto delle cessioni in riassicurazione, rispetto ai ricavi dei servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi ammonta al 19,8%, contro il 21,5% dell'esercizio precedente. Il rapporto tra utile dell'esercizio prima delle imposte e ricavi dei servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione è pari al 16,3%, contro il 13,5% dell'esercizio precedente.

(importi in migliaia di euro)

Conto economico sintetico	2025	2024	Variazione
Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	829.249	816.643	12.606
Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	-624.982	-603.068	-21.914
Risultato delle cessioni in riassicurazione	-40.098	-37.867	-2.231
Risultato dei servizi assicurativi	164.169	175.708	-11.539
Risultato degli investimenti	116.734	118.177	-1.443
Costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai servizi assicurativi	-104.863	-112.548	7.685
Risultato finanziario netto	11.871	5.629	6.242
Altri proventi e oneri	-41.215	-71.165	29.950
Utile (Perdita) dell'esercizio prima delle imposte	134.825	110.172	24.653
Imposte	-41.128	-29.717	-11.411
Utile (Perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	93.697	80.455	13.242

Con riferimento alla ripartizione per segmento di attività, la gestione vita afferisce all'attività assicurativa di HDI Assicurazioni e di InChiaro Life, mentre la gestione danni afferisce all'attività assicurativa esercitata da HDI Assicurazioni; l'attività di gestione immobiliare è esercitata da HDI Immobiliare, ma interessa parzialmente anche

HDI Assicurazioni con riferimento agli immobili di proprietà della capogruppo. L'attività di intermediazione effettuata da InLinea, anche in considerazione della scarsa significatività e rilevanza, è ripartita al 50% tra la gestione danni e la gestione vita.

Con riferimento al conto economico complessivo, che tiene conto anche degli utili e delle perdite rilevati direttamente a patrimonio netto, il bilancio consolidato chiude con un risultato positivo di 98,11 milioni di euro, rispetto ad un utile di 97,98 milioni di euro dell'esercizio precedente, con un incremento di 131 mila euro. Nel seguente prospetto sono riepilogate le variazioni del conto economico complessivo suddivise tra componenti con riclassifica a conto economico e componenti senza riclassifica a conto economico.

(importi in migliaia di euro)

Conto economico complessivo	2025	2024	Variazione
Utile (Perdita) consolidato	93.697	80.455	13.242
<i>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico:</i>			
Utili o perdite su attività finanziarie valutate al fair value	34.077	89.326	-55.249
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-30.614	-76.395	45.781
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	296	4.403	-4.107
<i>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico:</i>			
Utili e perdite attuariali relativi a piani a benefici definiti	658	194	464
Totale del conto economico complessivo consolidato	98.114	97.983	131
di cui di pertinenza del gruppo	98.114	97.983	131
di cui di pertinenza di terzi	0	0	0

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2025 ammonta a 732,56 milioni di euro e rispetto al patrimonio netto 31 dicembre 2024, che era pari a 724,55 milioni di euro, evidenzia un incremento di 8,01 milioni di euro, dovuto all'utile d'esercizio e alla variazione positiva delle riserve di valutazione, pari rispettivamente a 93,70 milioni di euro e 4,42 milioni di euro, e in decremento alla distribuzione dei dividendi all'azionista, avvenuta a maggio 2025, per 90,10 milioni di euro.

(importi in migliaia di euro)

Patrimonio netto	2025	2024	Variazione
Capitale	351.000	351.000	0
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0
Riserve di capitale	0	0	0
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	279.311	288.956	-9.645
Azioni proprie (-)	0	0	0
Riserve da valutazione	8.556	4.139	4.417
Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	0	0	0
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	93.697	80.455	13.242
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	732.564	724.550	8.014

Il ROE del 2025 è pari al +12,9%, in aumento rispetto al +11,4% registrato nel 2024.

Note sull'attività delle Società consolidate e sulle rettifiche IAS/IFRS



HDI Assicurazioni S.p.A.

La Compagnia, senza considerare l'apporto delle Società consolidate, chiude il 2025 con un utile netto di 97,62 milioni di euro, contro un utile netto di 84,54 milioni di euro registrato nell'esercizio precedente.

L'utile netto consolidato, considerando l'apporto delle Società del gruppo, è pari a 93,70 milioni di euro, contro un utile netto di 80,46 milioni di euro registrato nell'esercizio precedente.

Le informazioni di dettaglio sulla gestione assicurativa sono fornite nei successivi punti della relazione e della nota integrativa. Con riferimento all'applicazione dei principi contabili internazionali, le aree che hanno dato luogo a rettifiche contabili sono le seguenti: immobili (IAS 16), TFR e altri istituti relativi al personale dipendente (IAS 19 *revised*), investimenti e strumenti finanziari (IFRS 9), poste tecniche assicurative (IFRS 17), leasing (IFRS 16),

partecipazioni (IFRS 10 e IAS 28), ammortamento degli attivi immateriali derivanti da accordi di distribuzione iscritti a seguito di acquisto di partecipazioni in controllate (IFRS 3 e IAS 38).

Rispetto ai valori presenti nel bilancio individuale redatto in base ai principi contabili nazionali, tali rettifiche hanno comportato, al netto dell'effetto fiscale, un incremento del patrimonio netto individuale di 144,03 milioni di euro e un incremento del risultato di periodo di 53,03 milioni di euro.

Con riferimento all'effetto fiscale, occorre evidenziare che l'aliquota applicata sulle rettifiche di valore, determinata in base alle aliquote che saranno in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverseranno, è stata pari al 32,82% e quindi al 24% con riferimento all'IRES e all'8,82% con riferimento all'IRAP. Si è infatti tenuto conto dell'incremento dell'aliquota IRAP dal 6,82% all'8,82% previsto dalla Legge di bilancio n. 199/2025 del 30 dicembre 2025 per il triennio 2026-2028. Pur in presenza di un incremento temporaneo dell'aliquota IRAP è stato deciso di utilizzare l'aliquota maggiorata in via del tutto prudenziale, dal momento che le imposte differite iscritte sulle rettifiche tra bilancio civilistico predisposto in base ai principi contabili internazionali e bilancio IFRS risultano essere delle passività e che non si conosce con precisione l'anno e l'ammontare del riversamento di tali imposte differite.

(importi in migliaia di euro)

Rettifiche IAS/IFRS	Patrimonio netto			C/Economico
	2025	2024	Variazione	2025
Patrimonio netto e risultato netto civilistici	588.535	637.967	-49.432	40.667
Attivi immateriali (IFRS 3 e IAS 38)	5.202	-558	5.760	5.759
Immobili (IAS 16)	1.659	1.709	-50	0
Investimenti e strumenti finanziari (IFRS 9)	-131.358	-192.836	61.478	27.239
TFR e altri istituti relativi ai dipendenti (IAS 19)	77	57	20	-538
Poste tecniche assicurative (IFRS 17)	290.517	296.048	-5.531	27.847
Partecipazioni (IFRS 10 e IAS 28)	-22.000	-17.754	-4.246	-4.384
Leasing (IFRS 16)	-68	-83	15	12
Cambio aliquota IRAP				-2.905
Totale rettifiche IAS/IFRS	144.029	86.583	57.446	53.030
Patrimonio netto e risultato netto IAS/IFRS	732.564	724.550	8.014	93.697



InChiaro Life d.a.c. (Designated Activity Company)

InChiaro Life d.a.c. è entrata a far parte del Gruppo HDI Assicurazioni S.p.A. in data 30 giugno 2016, a seguito dell'acquisto di CBA Vita S.p.A., successivamente fusa per incorporazione in data 29 giugno 2017 e che deteneva il 100% della Compagnia di diritto irlandese.

InChiaro Life opera a Dublino dal 1999 ed è stata autorizzata dalla *Central Bank of Ireland* all'esercizio delle assicurazioni vita (ramo III – Fondi di investimento) in data 29/05/2000. La Compagnia opera in Italia in regime di libera prestazione di servizi, ed è sottoposta al controllo dell'autorità di vigilanza irlandese. La Compagnia è specializzata nel venire incontro alle specifiche esigenze della clientela *private* italiana ed europea, realizzando soluzioni assicurative su misura, sulla base di contratti assicurativi a vita intera di tipo *unit linked*.

Il bilancio di InChiaro Life è già redatto in base ai principi IFRS. Le polizze emesse dalla Compagnia, in base all'IFRS 17, sono considerate come contratti di investimento e quindi rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 9, in quanto la componente di rischio assicurativo è inferiore al livello di significatività. Al 31 dicembre 2025, InChiaro Life evidenzia un patrimonio netto pari a 21,95 milioni di euro, in aumento di 781 mila euro rispetto ai 21,17 milioni di euro del bilancio 2024, per effetto dell'utile di periodo, pari a 643 mila euro, e dell'utile su attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva per 138 mila euro.



InLinea S.p.A.

Il capitale sociale della Società è detenuto per il 100% da HDI Assicurazioni. InLinea S.p.A. nasce storicamente come prima agenzia generale della Compagnia, rivolta in modo prevalente ai dipendenti e ai pensionati delle Ferrovie; all'agenzia faceva capo una rete distributiva formata da subagenti, produttori e collaboratori amministrativi, che operavano in uffici di rappresentanza ed in punti vendita. La Società nel 2017 ha completato il progetto di riorganizzazione voluto da HDI Assicurazioni, progetto che attraverso un percorso di completamento professionale rivolto in particolare allo sviluppo delle vendite nei rami elementari, ha concesso ai subagenti di InLinea l'opportunità di divenire agenti generali della Compagnia, previo equo indennizzo da riconoscere a InLinea stessa. Già dal 2013 la Società è iscritta presso l'elenco Agenti in attività finanziaria presso l'Organismo degli Agenti e dei Mediatori Creditizi. Il completamento del processo di trasformazione in agenzie generali della rete distributiva ha

conseguentemente portato al cambiamento di attività prevalente di InLinea da agenzia di assicurazioni ad agenzia in attività finanziaria, mentre l'attività di intermediazione assicurativa continua ad essere esercitata con riferimento al portafoglio di direzione e, a partire dal 2022, anche con un ristretto numero di nuovi uffici di rappresentanza. InLinea chiude il 2025 con un utile netto di 448 mila euro ed un patrimonio netto di 2,21 milioni di euro. L'unica rettifica derivante dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, per altro con effetto quasi irrilevante, ha riguardato l'area investimenti e strumenti finanziari (IFRS 9) ed in particolare la determinazione dell' *expected credit loss* (ECL) sulle altre attività finanziarie.

(importi in migliaia di euro)

Rettifiche IAS/IFRS	Patrimonio netto			C/Economico
	2025	2024	Variazione	2025
Patrimonio netto e risultato netto civilistici	2.210	2.189	21	448
Investimenti e strumenti finanziari (IFRS 9)	-2	-2	0	0
Totale rettifiche IAS/IFRS	-2	-2	0	0
Patrimonio netto e risultato netto IAS/IFRS	2.208	2.187	21	448

HDI Immobiliare HDI Immobiliare S.r.l.

Il capitale sociale di HDI Immobiliare S.r.l. è detenuto per il 100% da HDI Assicurazioni.

La Società è stata costituita nel 2004 da HDI Assicurazioni, che ha conferito gran parte del proprio patrimonio immobiliare al fine di incorporare la gestione immobiliare dal *core business* assicurativo.

HDI Immobiliare chiude il 2025 con una perdita di -5,02 milioni di euro e con un patrimonio netto di 89,42 milioni di euro. Le rettifiche derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS hanno riguardato la rettifica del valore degli immobili in base allo IAS 16, l'iscrizione del diritto d'uso in base all'IFRS 16 del contratto di locazione dell'immobile denominato "Palazzo Italia", sito in Roma EUR, Piazza Marconi 25, sede sociale del gruppo, oltre che l'area investimenti e strumenti finanziari (IFRS 9) con riferimento alla determinazione dell' *expected credit loss* (ECL) sulle altre attività finanziarie.

Tali rettifiche hanno comportato, al netto dell'effetto fiscale, un decremento del patrimonio netto di 5,21 milioni di euro ed un decremento del risultato di periodo di 313 mila euro.

(importi in migliaia di euro)

Rettifiche IAS/IFRS	Patrimonio netto			C/Economico
	2025	2024	Variazione	2025
Patrimonio netto e risultato netto civilistici	94.634	99.337	-4.703	-4.702
Immobili (IAS 16)	-3.114	-2.644	-470	-470
Investimenti e strumenti finanziari (IFRS 9)	-1	-1	0	0
Leasing (IFRS 16)	-2.097	-2.254	157	157
Totale rettifiche IAS/IFRS	-5.212	-4.899	-313	-313
Patrimonio netto e risultato netto IAS/IFRS	89.422	94.438	-5.016	-5.015

Evoluzione del portafoglio assicurativo - Premi emessi nell'esercizio

I premi emessi ammontano a 1.840,35 milioni di euro, di cui 799,25 milioni di euro danni e 1.041,10 milioni di euro vita, con un decremento complessivo pari al -4,9% rispetto all'esercizio precedente, che aveva registrato premi emessi complessivamente pari a 1.935,18 milioni di euro.

Nei rami vita, i premi emessi sono diminuiti del -10,7%, rispetto ai 1.165,46 milioni di euro registrati nel 2024.

I premi che in base all'IFRS 17 sono stati riclassificati come non assicurativi, in quanto considerati come contratti di investimento e quindi rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 9, ammontano a 228,04 milioni di euro e rappresentano il 21,9% del totale dei premi emessi dei rami vita. Tali premi sono relativi al fondo pensione aperto di HDI Assicurazioni per 65,26 milioni di euro e alle polizze *unit linked* di InChiaro Life per 162,78 milioni di euro.

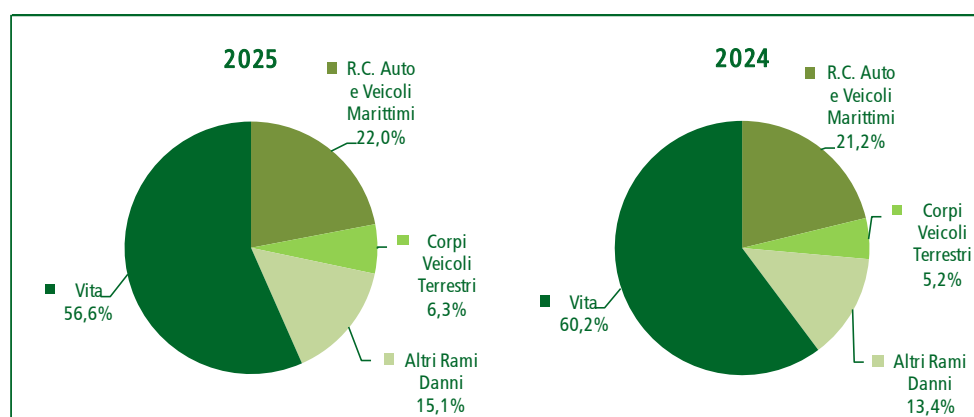
Nei rami danni i premi emessi aumentano rispetto all'esercizio precedente di 29,53 milioni di euro (+3,8%), passando da 769,72 milioni di euro del 2024 a 799,25 milioni di euro del 2025. In base all'IFRS 17, i premi emessi dei rami danni sono integralmente assicurativi, in quanto non presentano componenti di investimento o di servizio.

(importi in migliaia di euro)

Premi	2025			2024			Variaz.	Variaz. %
	Importo	%	%	Importo	%	%		
03 - Corpi di veicoli terrestri	116.800	6,3%	14,6%	99.982	5,2%	13,0%	16.818	16,8%
10 - R.C.Auto	403.854	21,9%	50,5%	408.986	21,1%	53,1%	-5.132	-1,3%
12 - R.C.Veicoli marittimi, ...	1.300	0,1%	0,2%	1.476	0,1%	0,2%	-176	-11,9%
Totale rami auto	521.954	28,4%	65,3%	510.444	26,4%	66,3%	11.510	2,3%
01 - Infortuni	52.490	2,9%	6,6%	50.442	2,6%	6,6%	2.048	4,1%
02 - Malattia	5.926	0,3%	0,7%	5.183	0,3%	0,7%	743	14,3%
06 - Corpi di veicoli marittimi, ...	218	0,0%	0,0%	219	0,0%	0,0%	-1	-0,5%
07 - Merci trasportate	354	0,0%	0,0%	369	0,0%	0,0%	-15	-4,1%
08 - Incendio ed elementi naturali	64.815	3,5%	8,1%	57.077	2,9%	7,4%	7.738	13,6%
09 - Altri danni ai beni	29.397	1,6%	3,7%	27.972	1,4%	3,6%	1.425	5,1%
13 - R.C.Generale	50.933	2,8%	6,4%	50.617	2,6%	6,6%	316	0,6%
14 - Credito	6.637	0,4%	0,8%	2.882	0,1%	0,4%	3.755	130,3%
15 - Cauzione	36.154	2,0%	4,5%	35.531	1,8%	4,6%	623	1,8%
16 - Perdite pecuniarie ...	1.977	0,1%	0,2%	1.763	0,1%	0,2%	214	12,1%
17 - Tutela legale	7.833	0,4%	1,0%	7.508	0,4%	1,0%	325	4,3%
18 - Assistenza	20.400	1,1%	2,6%	19.548	1,0%	2,5%	852	4,4%
Totale altri rami danni	277.134	15,1%	34,7%	259.111	13,4%	33,7%	18.023	7,0%
Totale lavoro diretto	799.088	43,4%	100,0%	769.555	39,8%	100,0%	29.533	3,8%
Totale lavoro indiretto	162	0,0%	0,0%	163	0,0%	0,0%	-1	-0,6%
Totale premi danni	799.250	43,4%	100,0%	769.718	39,8%	100,0%	29.532	3,8%
1 - Vita	807.066	43,9%	77,5%	984.694	50,9%	84,5%	-177.628	-18,0%
3 - Fondi investimento	168.664	9,2%	16,2%	119.443	6,2%	10,2%	49.221	41,2%
4 - Assicurazione di malattia	3	0,0%	0,0%	3	0,0%	0,0%	0	0,0%
5 - Capitalizzazioni	106	0,0%	0,0%	130	0,0%	0,0%	-24	-18,5%
6 - Fondi pensione	65.256	3,5%	6,3%	61.188	3,2%	5,3%	4.068	6,6%
Totale premi vita	1.041.095	56,6%	100,0%	1.165.458	60,2%	100,0%	-124.363	-10,7%
Totale premi	1.840.345	100,0%		1.935.176	100,0%		-94.831	-4,9%

I premi emessi dei rami auto ammontano a 521,95 milioni di euro, registrando un incremento di 11,51 milioni di euro (+2,3%) rispetto all'esercizio precedente. Nell'ambito dei rami auto diminuiscono di 5,13 milioni di euro (-1,3%) i premi emessi del ramo R.C. Auto, che ammontano a 403,85 milioni di euro, mentre aumentano di +16,82 milioni di euro (+16,8%) i premi del ramo Corpi dei veicoli terrestri, che ammontano a 116,80 milioni di euro.

I premi emessi degli altri rami danni sono pari a 277,13 milioni di euro e aumentano di 18,02 milioni di euro (+7,0%) rispetto all'esercizio precedente. Nell'ambito degli altri rami danni si registra un incremento principalmente nel ramo 8 - Incendio per 7,74 milioni di euro (+13,6%), del ramo 14 - Credito per 3,76 milioni di euro (+130,3%) e del ramo 1 - Infortuni per 2,05 milioni di euro (+4,1%); più contenute, anche se complessivamente in crescita, le variazioni registrate dagli altri rami danni.



La composizione percentuale dei premi emessi, così come anche evidenziato nel precedente grafico, evidenzia un decremento di -3,6 punti percentuali dei rami vita, che passano dal 60,2% al 56,6%, mentre i rami R.C. Auto e R.C.

Veicoli marittimi crescono dal 21,2% al 22,0% (+0,8 punti percentuali) e gli altri rami danni dal 13,4% al 15,1% (+1,7 punti percentuali); in aumento anche il ramo Corpi dei veicoli terrestri che si attesta al 6,3% (+1,1 punti percentuali).

Andamento tecnico del segmento danni

La gestione tecnica assicurativa dei rami danni ha generato nel 2025 un risultato positivo pari a 119,67 milioni di euro, in peggioramento di -16,70 milioni di euro rispetto ai 136,36 milioni di euro registrati nell'esercizio precedente. In particolare, i ricavi derivanti dai contratti assicurativi emessi ammontano a 758,91 milioni di euro, a fronte di costi per 601,26 milioni di euro, con un risultato netto del lavoro diretto pari a 157,65 milioni di euro. Rispetto all'esercizio precedente, i ricavi assicurativi crescono di 13,46 milioni di euro, prevalentemente per effetto dei maggiori premi di competenza valutati con il PAA, ed anche i costi assicurativi aumentano di 28,33 milioni di euro, prevalentemente per effetto dei maggiori costi per sinistri, con un peggioramento totale del lavoro diretto pari a 14,87 milioni di euro. Tale peggioramento è evidenziato dal *loss ratio*¹, che è pari al 56,6% e aumenta di 2,8 punti percentuali rispetto al 53,8% del 2024; il *cost ratio*² è pari al 22,6% e diminuisce di -0,5 punti percentuali rispetto al 23,1% del 2024. Il *combined ratio* del lavoro diretto³ è pari al 79,2% e aumenta di 2,3 punti percentuali. Il risultato derivante dalle cessioni in riassicurazione è negativo e ammonta a -37,98 milioni di euro, pari al 5,0% dei ricavi per contratti assicurativi emessi, contro un risultato negativo di -36,15 milioni di euro, pari al 4,8%, del 2024, con un miglioramento di 0,2 punti percentuali.

Il *combined ratio* al netto delle cessioni in riassicurazione⁴ è pari all'84,2% e registra un aumento di 2,5 punti percentuali rispetto all'81,7% dell'esercizio precedente.

(importi in migliaia di Euro)

Risultato dei servizi assicurativi segmento danni	2025	Indice	2024	Indice
Ricavi per contratti assicurativi emessi	758.906		745.445	
Sinistri lavoro diretto (*) e <i>loss ratio</i>	-429.453	56,6%	-400.837	53,8%
Spese lavoro diretto e <i>cost ratio</i>	-171.805	22,6%	-172.094	23,1%
Totale costi per contratti assicurativi emessi e <i>combined ratio</i> lavoro diretto	-601.258	79,2%	-572.931	76,9%
Risultato contratti assicurativi emessi	157.648		172.514	
Risultato cessioni in riassicurazione e <i>reinsurance ratio</i>	-37.980	5,0%	-36.150	4,8%
Risultato dei servizi assicurativi e <i>combined ratio</i> netto	119.668	84,2%	136.364	81,7%

(*) La voce comprende gli oneri per sinistri, gli altri proventi/oneri tecnici derivanti dai contratti assicurativi emessi e la variazione della *loss component*

Andamento tecnico del segmento vita

La gestione tecnica assicurativa dei rami vita ha generato nel 2025 un risultato positivo pari a 44,50 milioni di euro, in aumento di 5,16 milioni di euro rispetto ai 39,34 milioni di euro registrati nell'esercizio precedente. In particolare, i ricavi derivanti dai contratti assicurativi emessi ammontano a 70,34 milioni di euro, in diminuzione di 855 mila euro rispetto all'esercizio precedente, mentre i costi per servizi assicurativi, pari a 23,72 milioni di euro, diminuiscono di 6,41 milioni di euro, prevalentemente per effetto del miglioramento della *loss component* (+8,97 milioni di euro), che beneficia dei proventi derivanti dal *reversal* della *loss component* registrata nel precedente esercizio.

Il risultato netto del lavoro diretto è pari a 46,62 milioni di euro, mentre il risultato derivante dalle cessioni in riassicurazione è negativo e ammonta a -2,12 milioni di euro.

¹ L'indice è determinato dal seguente rapporto: (oneri per sinistri + altri proventi/oneri tecnici derivanti dai contratti di assicurazione emessi + variazione della *loss component*) / ricavi per contratti assicurativi emessi.

² L'indice è determinato dal seguente rapporto: (spese di acquisizione + spese di amministrazione) / ricavi per contratti assicurativi emessi.

³ L'indice è determinato dal seguente rapporto: totale costi per contratti assicurativi emessi / ricavi per contratti assicurativi emessi.

⁴ L'indice è determinato dal seguente rapporto: 1 - (Risultato dei servizi assicurativi / Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi).

(importi in migliaia di Euro)

Risultato dei servizi assicurativi segmento vita	2025	2024
Ricavi per contratti assicurativi emessi	70.343	71.198
Sinistri lavoro diretto (*)	1.200	-7.164
Spese lavoro diretto	-24.924	-22.973
Totale costi per contratti assicurativi emessi	-23.724	-30.137
Risultato contratti assicurativi emessi	46.619	41.061
Risultato cessioni in riassicurazione	-2.119	-1.717
Risultato dei servizi assicurativi	44.500	39.344

(*) La voce comprende gli oneri per sinistri, gli altri proventi/oneri tecnici derivanti dai contratti assicurativi emessi e la variazione della *loss component*

Andamento del margine sui servizi contrattuali e della *loss component*

Il margine sui servizi contrattuali o *contractual service margin* (CSM) rappresenta, per un gruppo di contratti profittevole, il valore attuale dei profitti futuri non realizzati, che la Compagnia iscrive come componente delle passività assicurative per copertura residua e che viene riconosciuta a conto economico lungo la durata dei contratti.

(importi in migliaia di Euro)

Contractual Service Margin (CSM)	Vita	Danni	Totale
Valore all'inizio dell'esercizio	142.463	45.564	188.027
CSM sui nuovi contratti emessi nell'esercizio	13.850	14.856	28.706
Rilascio a conto economico e capitalizzazione CSM	-35.369	-19.054	-54.423
Cambiamento delle stime con effetto sul CSM	-73.358	4.983	-68.375
Variazione della quota di fair value derivante dagli attivi sottostanti	97.628		97.628
Valore alla fine del periodo	145.214	46.349	191.563

Al 31 dicembre 2024, il CSM era pari a 188,03 milioni di euro, di cui 142,46 milioni di euro afferenti al segmento vita e 45,56 milioni di euro al segmento danni e rappresentava il 4,2% del valore attuale dei flussi di cassa (3,4% nel segmento vita e 15,1% nel segmento danni).

Nel corso dell'esercizio, il CSM si è incrementato a seguito dell'emissione di nuovi contratti profittevoli per 28,71 milioni di euro, di cui 13,85 milioni di euro nel segmento vita e 14,86 milioni di euro nel segmento danni. Con riferimento ai rami vita, il margine di CSM relativo ai nuovi contratti profittevoli emessi è pari al 6,0%, contro il 3,7% registrato nell'esercizio precedente.

Il CSM decresce nell'esercizio per effetto del rilascio a conto economico dei proventi di competenza del periodo, al netto della capitalizzazione al tasso di interesse *locked-in*, per -54,42 milioni di euro, di cui -35,37 milioni di euro nel segmento vita e -19,05 milioni di euro nel segmento danni.

La percentuale di CSM con effetto a conto economico rispetto al valore del CSM a inizio periodo è pari al 24,8% nel segmento vita (20,5% nel 2024) e al 41,8% nel segmento danni (32,4% nel 2024), mentre il rapporto tra l'effetto economico ed i ricavi per contratti assicurativi emessi è pari al 50,3% nel segmento vita (stabile rispetto all'esercizio precedente) e al 2,5% nel segmento danni (2,1% nel 2024).

Nel segmento vita, per i contratti assicurativi con partecipazione diretta agli utili valutati con il VFA, il CSM si è incrementato di 97,63 milioni di euro in relazione alla variazione della quota di *fair value* derivante dagli attivi sottostanti. Il cambiamento delle stime future ha invece generato una riduzione del CSM del segmento vita pari a -73,36 milioni di euro, dovuta all'effetto finanziario sulle passività delle variazioni di fair value degli attivi sottostanti, all'aggiornamento delle ipotesi non-economiche e ai minori volumi di portafoglio, che comportano una riduzione degli utili futuri che la Compagnia potrà conseguire dai contratti assicurativi in essere; in miglioramento invece di 4,98 milioni di euro le stime con effetto sul CSM del segmento danni.

Al 31 dicembre 2025, il CSM è pari a 191,56 milioni di euro, di cui 145,21 milioni di euro afferenti al segmento vita e 46,35 milioni di euro al segmento danni e rappresenta il 4,6% dei flussi di cassa attualizzati (3,8% nel segmento vita e 14,7% nel segmento danni). Nel complesso quindi il CSM si incrementa di 3,54 milioni di euro rispetto al valore di inizio periodo (+1,9%), di cui 2,75 milioni di euro (+1,9%) nel segmento vita e 785 mila euro (+1,7%) nel segmento danni.

Come detto, il CSM rappresenta il valore attuale dei profitti futuri; l'indicatore della profittabilità non realizzata, calcolato come rapporto tra CSM al netto dell'effetto fiscale e la somma del patrimonio netto e del CSM stesso al netto dell'effetto fiscale è pari al 14,9%, contro il 14,8% dell'esercizio precedente.

Per i gruppi di contratti onerosi, o al momento di prima iscrizione o alle rilevazioni successive, la componente di CSM è pari a zero, a fronte di un accantonamento a conto economico di una componente di perdita, nota anche come *Loss Component*.

(importi in migliaia di Euro)

Loss component	Vita	Danni	Totale
Valore all'inizio dell'esercizio	6.469	1.973	8.442
Loss component sui nuovi contratti emessi nell'esercizio	0	20.614	20.614
Rilascio a conto economico e capitalizzazione <i>loss component</i>	-1.168	-19.193	-20.361
Cambiamento delle stime con effetto a conto economico	-1.994	-1.515	-3.509
Valore alla fine del periodo	3.307	1.879	5.186

Al 31 dicembre 2024, la *loss component* era pari a 8,44 milioni di euro, di cui 6,47 milioni di euro afferenti al segmento vita e 1,97 milioni di euro al segmento danni e rappresentava lo 0,2% delle passività per copertura residua (0,2% nel segmento vita e 0,6% nel segmento danni).

Nel corso dell'esercizio, la *loss component* si è incrementata a seguito dell'emissione di nuovi contratti onerosi per 20,61 milioni di euro, interamente attribuibili al segmento danni. La *loss component* decresce invece per effetto del rilascio a conto economico dell'utilizzo di competenza del periodo al netto della capitalizzazione al tasso di interesse *locked-in* per 20,36 milioni di euro, di cui 1,17 milioni di euro nel segmento vita e 19,19 milioni di euro nel segmento danni, mentre il cambiamento delle stime future ha generato un effetto a conto economico positivo pari a 3,51 milioni di euro di cui 1,99 milioni di euro nel segmento vita e a 1,52 milioni di euro nel segmento danni.

Al 31 dicembre 2025, la *loss component* è pari a 5,19 milioni di euro, di cui 3,31 milioni di euro afferenti al segmento vita e 1,88 milioni di euro al segmento danni e rappresenta lo 0,1% delle passività per copertura residua (0,1% nel segmento vita e 0,5% nel segmento danni). Nel complesso quindi, la *loss component* diminuisce di 3,26 milioni di euro rispetto al valore di inizio periodo (-38,6%), di cui 3,16 milioni di euro nel segmento vita e 94 mila euro nel segmento danni. Il decremento della *loss component* è pari a -0,5% del totale dei costi per contratti assicurativi emessi; in particolare tale indicatore è pari a -13,3% nei rami vita e a zero nei rami danni.

La riassicurazione

La riassicurazione è strutturata per assicurare un adeguato equilibrio tra entità dei rischi assunti e consistenza del portafoglio, contribuendo ad aumentare la capacità di sottoscrizione della Compagnia. In particolare, è effettuata attraverso trattati proporzionali per i rami vita e per i rami danni assistenza, tutela legale e cauzioni, oltre che per linee di prodotto specifiche (esempio: Viaggi, Cyber, QS Nat-Cat Rischi Civili e QS Nat-Cat Impresa), ed in eccesso sinistri a protezione del portafoglio negli altri rami danni. Ad ulteriore salvaguardia vengono effettuate cessioni facoltative per rischi di natura particolare. Il bouquet dei trattati di riassicurazione in essere contiene, inoltre, il trattato di "Finite Risk Solution" retrospettivo (LPT - Loss Portfolio Transfer) relativo al portafoglio MedMal ormai in run-off (portafoglio ex HDI Italia).

Prodotti e attività di ricerca e sviluppo

Rami danni

Nel corso dell'esercizio 2025, HDI Assicurazioni ha proseguito nel percorso di rafforzamento del portafoglio danni attraverso il rinnovamento dell'offerta, lo sviluppo di nuovi prodotti e un complessivo miglioramento dei presidi tecnici.

In ottemperanza alla Legge n. 213 del 30/12/2023, è stato introdotto un nuovo prodotto "Rischi Catastrofici Impresa HDI", dedicato alla protezione delle imprese contro eventi e catastrofi naturali di grande entità (sisma, frana, alluvione, inondazione ed esondazione), con l'obiettivo di mitigare l'esposizione al rischio.

È stata inoltre realizzata una nuova soluzione assicurativa "Protezione Media Impresa HDI", rivolta alle aziende con un numero di addetti compreso tra 11 e 50, operanti nei settori del commercio, della manifattura, della ristorazione e dei servizi. Il prodotto prevede, tra le innovazioni, la possibilità di pagare il premio assicurativo in 12 soluzioni mensili, attraverso la sottoscrizione del mandato SEPA con addebito diretto sul conto corrente. Il pagamento mensile del premio è stato esteso anche ai prodotti Globale Infortuni e IPM, Globale Impresa e PMI, Globale Casa.

Per il canale bancario Banca Sella, è stato inoltre predisposto il nuovo prodotto aziendale "MyBusiness", rafforzando l'offerta dedicata al segmento corporate e small business.

In ambito Motor, con effetto 01/01/2025, 01/05/2025 e 01/09/2025, è stata rivista la struttura e la tariffa RCA, e con effetto 01/12/2025 la tariffa CVT, al fine di garantire maggiore competitività e coerenza con l'andamento tecnico del portafoglio. A supporto della crescita del canale concessionari, anche in seguito a nuove partnership con operatori specializzati, sono stati introdotti i prodotti CVT dedicati "OneWay" e "YouDrive". Nel corso dell'anno è stata inoltre avviata la collaborazione con il nuovo partner Hlpy per l'erogazione dei servizi di Assistenza Motor. Contestualmente, è stata rivista la gestione dei contratti RCA per veicoli storici o d'epoca, con un rafforzamento dei presidi assuntivi. Nell'ambito del progetto delle partnership sono state predisposte 4 nuove convenzioni, mirate allo sviluppo del portafoglio sia danni che vita su specifici prodotti target, in collaborazione con importanti partner quali: Croce Rossa Italiana, Cassa Depositi e Prestiti, SKY, Banca d'Italia.

Come ulteriore strumento a disposizione della rete, è stata introdotta la nuova funzione per l'*upselling/cross-selling* delle polizze Auto. Per le polizze in scadenza, il sistema gestionale dei contratti assicurativi UEFA propone fino a tre soluzioni preconfezionate, consentendo all'agente di selezionare rapidamente l'opzione più adeguata e completare la sostituzione. Proseguendo nelle iniziative di efficientamento operativo, è stato rivisto il documento di quietanza dei prodotti rami elementari, con l'obiettivo di semplificare la documentazione a disposizione della clientela e della rete distributiva. In tema di informativa precontrattuale, in conformità al Provvedimento IVASS n. 147 del 20 giugno 2024, la Compagnia ha adottato il nuovo Modello Unico Precontrattuale (MUP).

Rami vita

Nel corso del 2025, nei rami vita si è operato su diverse aree di intervento, con particolare attenzione all'adeguamento normativo e allo sviluppo di nuove soluzioni al fine di ampliare e diversificare l'offerta.

Significative attività hanno interessato anche il fondo pensione aperto "Azione di Previdenza". Oltre all'introduzione dell'Organismo di Rappresentanza nella struttura di governance del fondo, coerentemente con le disposizioni normative vigenti, sono stati definiti nuovi parametri allineati all'orientamento strategico della Compagnia verso i principi ESG (Environmental, Social and Governance), mediante l'adozione di nuovi benchmark per la valutazione delle performance dei comparti e il monitoraggio del loro andamento. Parallelamente, sono state condotte le attività preparatorie e gli adempimenti normativi necessari per il lancio dell'opzione *life cycle* prevista per il prossimo anno. Riguardo la revisione dell'offerta dei prodotti vita, è stata introdotta una nuova Unit Linked denominata "HDI TechLife Equity", un piano di accumulo dedicato a chi intende valorizzare il capitale beneficiando delle opportunità offerte dai mercati finanziari nel lungo termine. Nello stesso ambito, si è proceduto a razionalizzare il catalogo con la chiusura al collocamento dei prodotti di risparmio "Obiettivo Futuro" e "Vita Intera Fondo Futuro".

Investimenti e redditività finanziaria

Gli investimenti ammontano a 7.123,69 milioni di euro, contro i 7.180,90 milioni di euro dell'esercizio precedente, con una riduzione pari a -57,22 milioni di euro (-0,8%).

(importi in migliaia di euro)

Investimenti	2025	2024	Variazione	Variaz. %
Investimenti immobiliari	99.957	116.997	-17.040	-14,6%
Partecipazioni in collegate e joint venture	899	742	157	21,2%
Attività finanziarie al costo ammortizzato	25.720	25.631	89	0,3%
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	4.759.087	4.954.723	-195.636	-3,9%
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	2.238.024	2.082.810	155.214	7,5%
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0
b) attività finanziarie designate al fair value	1.845.822	1.726.677	119.145	6,9%
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	392.202	356.133	36.069	10,1%
Totale	7.123.687	7.180.903	-57.216	-0,8%

In particolare, gli investimenti immobiliari ammontano a 99,96 milioni di euro e diminuiscono di -17,04 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, per effetto delle variazioni dettagliatamente indicate nel paragrafo 4.1 della nota integrativa.

Il valore corrente degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2025 evidenzia un valore di mercato complessivamente pari a 139,43 milioni di euro, con un maggior valore rispetto a quello contabile pari a 30,47 milioni di euro.

Le partecipazioni in imprese collegate, valutate con il metodo del patrimonio netto e pari complessivamente a 899 mila euro, sono costituite da:

- Assi 90 S.r.l. in liquidazione per un valore pari a 13 mila euro;
- Novias Holding S.r.l. per un valore pari a 886 mila euro. Novias Holding S.r.l. detiene il 100% di Novias S.r.l. (agenzia assicurativa) e di Novias Broker S.r.l. (broker assicurativo). La partecipazione, pari al 19,9% è stata acquisita a dicembre 2025 con la finalità di rafforzare la rete commerciale di HDI Assicurazioni attraverso lo sviluppo di un canale distributivo in ambito automotive, con particolare focus sui dealer, ed arricchire l'offerta assicurativa in modo da rispondere alla necessità della clientela.

Le attività finanziarie ammontano a 7.022,83 milioni di euro, di cui 4.759,09 milioni di euro valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, 2.238,02 milioni di euro a *fair value* rilevato a conto economico e 25,72 milioni di euro valutate al costo ammortizzato.

Con riferimento alle categorie di investimento più rilevanti, si evidenzia un incremento dei titoli di capitale, che ammontano a 195,68 milioni di euro e aumentano di 28,19 milioni di euro (+16,8%) rispetto al 2024, così come le quote di OICR, che si attestano a 1.389,13 milioni di euro, contro i 1.344,03 milioni di euro del 2024 (+3,4%). I titoli di debito, che rappresentano la categoria di investimenti prevalente, mostrano invece un decremento, passando da 5.489,32 a 5.366,66 milioni di euro (-2,2%). Gli altri finanziamenti e crediti, che ammontano a 10,62 milioni di euro, risultano in lieve aumento rispetto ai 10,53 milioni di euro del 2024, mentre gli altri investimenti finanziari ammontano a 60,75 milioni e registrano un incremento complessivo di 8,96 milioni di euro rispetto al 2024.

(importi in migliaia di euro)

Attività finanziarie	2025	2024	Variazione	Variaz. %
Titoli di capitale	195.676	167.491	28.185	16,8%
Titoli di debito	5.366.659	5.489.316	-122.657	-2,2%
Quote di OICR	1.389.126	1.344.025	45.101	3,4%
Altri finanziamenti e crediti	10.621	10.534	87	0,8%
Derivati non di copertura	0	10	-10	-100,0%
Derivati di copertura	0	0	0	0,0%
Altri investimenti finanziari	60.749	51.788	8.961	17,3%
Totale	7.022.831	7.063.164	-40.333	-0,6%

Il risultato degli investimenti è pari a 116,73 milioni di euro, in diminuzione di -1,44 milioni di euro, rispetto all'esercizio precedente, che aveva registrato un risultato positivo di 118,18 milioni di euro. Il peggioramento è dovuto in particolare agli utili e perdite da valutazione che hanno registrato un risultato negativo di -25,17 milioni di euro, contro un risultato negativo di -8,90 milioni di euro dell'esercizio precedente, con un peggioramento -16,27 milioni di euro. In peggioramento anche i proventi ed oneri su attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico, che nel 2024 avevano registrato un risultato positivo di 35,78 milioni, contro un risultato positivo di 22,49 milioni del 2025. Migliorano invece gli utili e perdite realizzate, che hanno registrato un risultato negativo di -540 mila euro, contro un risultato negativo di -11,84 milioni di euro dell'esercizio precedente, con un miglioramento di 11,30 milioni di euro. In miglioramento di 8,13 milioni di euro anche i proventi ordinari derivanti dagli interessi attivi, che sono pari a 119,00 milioni di euro, contro 110,87 milioni di euro dell'esercizio precedente e gli interessi passivi che passano da -11,67 milioni di euro a -2,79 milioni di euro (+8,88 milioni di euro).

La tabella che segue mostra il dettaglio dei proventi ed oneri finanziari netti.

(importi in migliaia di euro)

Proventi ed oneri finanziari	2025	2024	Variazione
Proventi/oneri da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	22.489	35.775	-13.286
Proventi/oneri delle partecipazioni in collegate e joint venture	-23	3	-26
Proventi/oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari	94.268	82.399	11.869
- Interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	118.997	110.867	8.130
- Interessi passivi	-2.794	-11.670	8.876
- Altri proventi/oneri	3.772	3.938	-166
- Utili/perdite realizzati	-540	-11.841	11.301
- Utili/perdite da valutazione	-25.167	-8.895	-16.272
di cui: connessi con attività finanziarie deteriorate	-16.325	-279	-16.046
Totale	116.734	118.177	-1.443

Rischio finanziario: esposizione, obiettivi e politiche di gestione

La gestione dei rischi di natura finanziaria è strettamente correlata alla struttura del portafoglio degli investimenti, costituito essenzialmente da titoli di debito, azioni e quote, immobili, finanziamenti e crediti. Rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità rappresentano le singole tipologie alle quali è possibile ricondurre i rischi di natura finanziaria. I principi cardine a cui si ispirano le politiche di gestione dei rischi finanziari sono:

- approccio integrato alla gestione dei rischi, perseguito avvalendosi sia di sistemi e strutture a tale scopo dedicate, che applicando quanto stabilito dalle apposite linee guida sugli investimenti definite e approvate dal Consiglio di Amministrazione;
- mantenimento del livello di rischio entro un limite accettabile, identificabile in quella esposizione che, originatasi dal verificarsi di scenari particolarmente negativi, non possa mettere a rischio la solvibilità e la stabilità della Compagnia. Tale livello di rischio viene monitorato e verificato periodicamente dal sistema di controllo interno. Giova sottolineare che la capacità dell'impresa di assorbire i rischi di carattere finanziario è altresì positivamente influenzata dal rispetto delle disposizioni di carattere prudenziale stabilite in materia dall'Istituto di vigilanza.

A - Rischio di mercato

Il rischio di mercato, inteso come il rischio legato a variazioni inattese dei prezzi dei titoli azionari, degli immobili, delle valute e dei tassi di interesse, può influenzare negativamente il valore degli investimenti posseduti. Tali attivi sono investiti sia per impiegare in modo redditizio il capitale sottoscritto dagli azionisti sia per far fronte agli obblighi contrattuali nei confronti degli assicurati. Di conseguenza, il rischio di mercato, potendo influenzare il valore attuale delle passività assicurative, può impattare sulla solvibilità economica della Compagnia a seguito di variazioni avverse dei valori di mercato di attivi e passivi. L'impatto economico per l'azionista di cambiamenti dei tassi di interesse e dei valori delle azioni e degli immobili, infatti, non dipende solamente dalla sensibilità degli attivi a queste variazioni, ma anche dall'effetto che questi movimenti hanno sul valore attuale delle passività assicurative. Le politiche di gestione del rischio di mercato sono incentrate su analisi di sensibilità, sottoposte al vaglio delle competenti strutture, adeguate strategie di *matching* dei flussi di cassa o delle *duration*, e strategie di *asset allocation* volte ad ottimizzare il profilo di rischio/rendimento dei singoli portafogli. Il rischio di mercato si concretizza nelle seguenti tipologie:

1 - Rischio di valuta

Il rischio di valuta, il rischio derivante dalla sensibilità del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni del livello della volatilità dei tassi di cambio delle valute.

L'esposizione in valuta è interamente in USD ed è pari allo 0,04% del totale dei titoli di debito. Nella seguente tabella sono riportati i titoli di debito in USD:

(importi in migliaia di euro)			
ISIN	Descrizione	Valori in USD	Controvalore euro
US91282CAV37	T 0 7/8 11/15/30	2.621	2.231
		2.621	2.231

Al 31 dicembre 2025 le disponibilità liquide in dollari rappresentano lo 0,39% del totale delle disponibilità liquide del gruppo.

2 - Rischio di tasso di interesse sul fair value

Il rischio di tasso di interesse sul *fair value*, inteso come il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato, è senza dubbio il rischio sul quale si presta la maggiore attenzione, atteso che interessa la frazione più rilevante dell'universo degli investimenti. Le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito ammontano a 5.386,18 milioni di euro, pari al 76,7% del totale delle attività finanziarie.

Il controllo del rischio di interesse nel caso dei titoli a reddito fisso segue il principio della *duration* modificata (ovvero la variazione del prezzo dei titoli all'ipotetico variare di un punto percentuale del tasso d'interesse).

La seguente tabella riporta l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul valore degli investimenti in strumenti di debito.

(importi in migliaia di euro)

Ipotesi	Impatto sul fair value dei titoli di debito
Incremento di 100 basis point	-236.459
Incremento di 50 basis point	-120.467
Decremento di 50 basis point	124.944
Decremento di 100 basis point	254.788

La correlazione tra fonti ed impieghi viene monitorata attraverso specifici modelli di tipo *Asset Liability Management* (ALM) da un'apposita struttura di HDI Assicurazioni, denominata *Comitato Finanza – ALM e Sostenibilità di Gruppo*, che opera attraverso metodologie e processi di supporto alle scelte gestionali, tendenti a disegnare l'attivo ed il passivo dell'impresa in relazione al rendimento atteso e al rischio ritenuto ottimale, basandosi sulle informazioni disponibili e sugli scenari futuri ipotizzati. Oltre agli strumenti di analisi e controllo per le politiche di gestione integrata volte a conseguire *performances* adeguate in relazione agli impegni assunti e ai rischi sopportati, le valutazioni relative alla sostenibilità dei rendimenti minimi garantiti vengono effettuate anche attraverso analisi di tipo stocastico e *stress test*.

3 - Rischio di prezzo

Il rischio di prezzo, inteso come il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, sia che le variazioni derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato, coinvolge tipicamente gli investimenti azionari. Secondo le linee guida interne, gli obiettivi principali da seguire nella fase di selezione dell'investimento azionario sono la sicurezza e la redditività. In questo ambito vige infatti il principio della conservazione prima dell'incremento del capitale. Le azioni quotate possedute appartengono, in via generale, alle società a maggiore capitalizzazione quotate nei principali mercati regolamentati e particolarmente attente alla propria politica dei dividendi. Nonostante le dimensioni contenute di tale comparto, il rischio di prezzo è ritenuto comunque significativo e viene quindi costantemente monitorato. In conclusione, considerata la composizione del portafoglio mobiliare, la sua componente di titoli di debito a tasso variabile, la *duration* modificata contenuta e la quota investita in titoli di capitale, si afferma che il rischio di mercato, inteso come il fluttuare del valore dei titoli posseduti, sia sostanzialmente riconducibile a valori sostenibili.

B - Rischio di credito

1 - Rischio di credito degli investimenti finanziari

Il rischio di credito risiede nella possibilità che una delle parti di un contratto finanziario non adempia alle obbligazioni assunte e causi un danno patrimoniale alla controparte. Il livello di rischio di credito viene gestito attraverso un'accurata politica di selezione delle controparti. Le linee guida sugli investimenti in vigore all'interno del gruppo, infatti, privilegiando l'investimento in titoli ad elevato merito creditizio (c.d. *investment grade*) unitamente ad apposite limitazioni in tema di esposizione finanziaria, sia a livello di singolo emittente che di area di investimento, stimolano la diversificazione e la dispersione del rischio di credito.

Il portafoglio a reddito fisso è caratterizzato da un approccio conservativo, in cui le emissioni governative o assimilabili rappresentano oltre un terzo del totale.

Come evidenziato nella precedente tabella, che illustra le esposizioni al rischio di credito dei titoli di debito presenti nelle varie categorie di bilancio, il 29,8% (23,1% al 31 dicembre 2024) dell'esposizione in titoli è verso emittenti il cui rating è almeno pari ad A-, mentre la percentuale è pari al 95,6% (95,0% al 31 dicembre 2024) se si considerano anche gli emittenti il cui rating è almeno BBB-.

Relativamente alla scadenza dei titoli di debito, si sottolinea che il gruppo non detiene in portafoglio investimenti in obbligazioni scadute e non rimborsate.

(importi in migliaia di euro)

Rating	Titoli di debito valutati al costo ammortizzato		Titoli di debito valutati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		Titoli di debito valutati al fair value rilevato a conto economico		Totale titoli di debito suddiviso per rating		%	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
AAA	0	0	303.785	115.837	108.408	59.127	412.193	174.964	7,68%	3,19%
AA+	0	0	15.994	13.451	10.314	14.067	26.308	27.518	0,49%	0,50%
AA	0	0	77.382	98.635	2.649	3.552	80.031	102.187	1,49%	1,86%
AA-	0	0	312.236	285.766	17.194	20.945	329.430	306.711	6,14%	5,59%
A+	0	0	113.010	113.878	4.044	3.213	117.054	117.091	2,18%	2,13%
A	15.108	0	332.965	252.282	49.381	64.087	397.454	316.369	7,41%	5,76%
A-	0	15.108	197.466	200.134	40.521	9.660	237.987	224.902	4,43%	4,10%
BBB+	0	0	2.644.102	297.673	176.815	32.161	2.820.917	329.834	52,56%	6,01%
BBB	0	0	369.299	3.108.357	88.181	218.162	457.480	3.326.519	8,52%	60,60%
BBB-	0	0	200.120	236.840	49.989	53.350	250.109	290.190	4,66%	5,29%
BB+	0	0	51.359	69.155	22.497	18.528	73.856	87.683	1,38%	1,60%
BB	0	0	69.113	89.405	32.022	25.049	101.135	114.454	1,88%	2,09%
BB-	0	0	42.802	35.740	2.398	9.590	45.200	45.330	0,84%	0,83%
B+	0	0	0	5.010	581	3.256	581	8.266	0,01%	0,15%
B	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
B-	0	0	0	3.221	172	182	172	3.403	0,00%	0,06%
CCC+	0	0	0	0	738	0	738	0	0,01%	0,00%
CCC	0	0	0	0	0	716	0	716	0,00%	0,01%
CCC-	0	0	3.424	0	0	130	3.424	130	0,06%	0,00%
CC	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
C	0	0	0	0	53	27	53	27	0,00%	0,00%
D	0	0	0	0	66	0	66	0	0,00%	0,00%
NR	0	0	6.504	6.139	5.967	6.882	12.471	13.021	0,23%	0,24%
Totale	15.108	15.108	4.739.561	4.931.523	611.990	542.684	5.366.659	5.489.315	100,0%	100,0%

2 - Rischio di credito della riassicurazione

Le Compagnie con le quali sono stati stipulati trattati di riassicurazione vengono periodicamente monitorate ed i limiti di esposizione sono rivisitati almeno annualmente, nel rispetto della politica riassicurativa indicata dal Consiglio di Amministrazione alla luce della normativa IVASS in materia. Viene valutato il merito di credito di ogni singolo Riassicuratore tramite analisi del rating, al fine di un controllo di specifici limiti di esposizione sulla singola compagnia, e sulla eventuale necessità di effettuare una svalutazione dei crediti iscritti a bilancio.

C - Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è definibile come l'incapacità o la difficoltà a far fronte ai flussi di cassa in uscita richiesti. Il controllo del rischio di liquidità, nel rispetto di quanto previsto dalle linee guida interne sugli investimenti, si effettua assegnando indici di liquidità a ciascun titolo, considerando titoli ad alta liquidità quei titoli che, all'occorrenza, potranno essere liquidati entro pochi giorni lavorativi. La percentuale dei titoli ad alta liquidità rappresenta oltre il 90% dell'intero portafoglio titoli. Le masse di liquidità a vista presso gli istituti di credito sono tenute a livelli elevati, in ragione dell'incertezza circa l'evoluzione dei tassi di interesse e degli spread, oltre che dell'andamento dei riscatti nei rami vita. Nel segmento vita, la gestione del rischio di liquidità si concretizza in valutazioni di tipo *Asset Liability Management*, al fine di verificare il *matching* tra le scadenze delle passività e quelle delle attività finanziarie. Tale analisi riguarda le gestioni separate per oltre il 90% del loro valore complessivo. Nel segmento danni, dove una valutazione delle scadenze del passivo è più difficilmente determinabile, si pone attenzione ad una distribuzione omogenea e razionale delle scadenze dei titoli acquistati.

Nel complesso il rischio di liquidità, grazie all'ammontare elevato delle emissioni obbligazionarie, alla *duration* media del portafoglio obbligazionario, alla componente ridotta dei titoli azionari e alla giacenza mediamente elevata delle disponibilità liquide presente sui conti correnti bancari, può definirsi limitato.

La distribuzione per scadenza delle attività finanziarie è evidenziata nella seguente tabella; si precisa che per le attività a scadenza indefinita (azioni o quote di OICVM) valutate a *fair value*, è stata effettuata l'ipotesi di liquidazione entro un anno.

(importi in migliaia di euro)

Attività finanziarie	Periodo di scadenza							Totale per tipologia finanziaria
	< 1 YR	>1 YR e <2 YR	>2 YR e <3 YR	>3 YR e <5 YR	>5 YR e <7 YR	>7 YR e <10 YR	>10 YR	
Titoli di debito	508.464	660.595	789.949	907.489	992.515	788.051	719.596	5.366.659
Titoli di capitale valutati al fair value	195.676	0	0	0	0	0	0	195.676
Quote di OICR	1.389.126	0	0	0	0	0	0	1.389.126
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	2.111	1.289	1.228	2.282	1.704	1.515	492	10.621
Altri investimenti finanziari	41.302	0	0	0	4.428	1.816	13.203	60.749
Totale per scadenza	2.136.679	661.884	791.177	909.771	998.647	791.382	733.291	7.022.831

D - Rischio di interesse sui flussi finanziari

Il rischio di interesse sui flussi finanziari è il rischio che i flussi finanziari futuri di uno specifico strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato. Tale rischio coinvolge tipicamente gli strumenti di debito a tasso variabile, per i quali tali fluttuazioni si risolvono in una variazione del tasso di interesse effettivo senza comportare, di solito, una variazione corrispondente a livello di fair value.

La composizione del portafoglio obbligazionario risulta essere la seguente: 85,59% a cedola fissa (82,48% al 31 dicembre 2024), 7,18% con cedola a tasso variabile (5,76% al 31 dicembre 2024) e 7,23% senza cedola, zero coupon (11,76% al 31 dicembre 2024).

(importi in migliaia di euro)

Titoli di debito	2025		2024	
	Importo	%	Importo	%
Cedola fissa	4.593.089	85,59%	4.527.696	82,48%
Cedola a tasso variabile	385.302	7,18%	316.044	5,76%
Zero coupon	388.269	7,23%	645.576	11,76%
Totale	5.366.659	100,0%	5.489.315	100,0%

Nella seguente tabella, i titoli obbligazionari sensibili al rischio in esame vengono riclassificati in base alla prima data contrattuale di revisione del tasso successiva alla data di bilancio.

(importi in migliaia di euro)

Categoria di appartenenza dell'obbligazione a tasso variabile	Distribuzione dei titoli a tasso variabile in base al periodo di rinnovo del tasso di interesse (data di decorrenza del termine: 31/12/2025)					
	Entro 1 mese	Da 1 a 3 mesi	Da 3 a 6 mesi	Da 6 a 12 mesi	Da 12 a 18 mesi	Altro (Fix to Floater, Step Up ecc.)
Attività finanziarie al costo ammortizzato	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	310	13.237	0	0	0	267.454
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0	0	0
Attività finanziarie designate al fair value	1.913	613	74	0	0	101.701
Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	0	0	0	0	0	0
Totale investimenti a tasso variabile	2.223	13.850	74	0	0	369.155

L'esposizione agli effetti di future variazioni del livello prevalente dei tassi di interesse si ritiene congrua.

Personale dipendente

Il personale dipendente del Gruppo è formato da 624 unità di cui 611 dipendenti da HDI Assicurazioni e 13 dalle Società controllate, così come indicato nella seguente tabella. Il numero complessivo dei dipendenti cresce nel corso del 2025 di 10 unità, di cui 9 relative a HDI Assicurazioni ed 1 a InLinea; negli ultimi due anni, il numero di dipendenti continua il proprio trend di crescita dopo le riduzioni registrate nei precedenti esercizi, conseguenti alle misure concordate con le rappresentanze sindacali tramite gli accordi siglati nel 2021, relativi alla riorganizzazione interna e al progetto di integrazione e successiva fusione di HDI Italia in HDI Assicurazioni.

Personale dipendente	2025	2024	variazione
HDI Assicurazioni	611	602	9
InChiaro Life	9	9	0
InLinea	3	2	1
HDI Immobiliare	1	1	0
Totale	624	614	10

Sistemi informativi

Nel corso del 2025, l'area Information *Technology & Operations* ha operato in coerenza con il Piano Triennale ICT 2024–2026, assicurando la continuità operativa dei servizi IT a supporto della Direzione, della Rete di vendita e dei Partner. Gli investimenti si sono focalizzati su quattro ambiti: (i) semplificazione e modernizzazione del *landscape* applicativo, (ii) miglioramento dell'esperienza utente e della produttività della rete, (iii) potenziamento dell'integrazione con partner e canali digitali, (iv) rafforzamento di resilienza, sicurezza e conformità normativa (in particolare DORA).

- (i) Nel perimetro dei sistemi Core, è stata completata la migrazione del portafoglio polizze collettive *Credit Protection Insurance* (CPI) e Cessione del Quinto da PicoWeb a UNICO, unitamente al trasferimento dei sinistri danni collegati su Giada. Tale attività ha contribuito a semplificare il *landscape* applicativo, favorendo una gestione del portafoglio più efficiente e resiliente. Parallelamente sono proseguiti gli sviluppi della piattaforma UEFA/UNICO, con l'implementazione delle funzionalità concordate con la Commissione Agenti e con il Business, nonché interventi di miglioramento sull'applicativo Giada, in collaborazione con la Direzione Sinistri.
- (ii) Per quanto riguarda la Rete, i canali e i partner, è stato rilasciato il Portale per la Rete Agenziale, che rappresenta un punto di accesso unico alle applicazioni della Compagnia, favorendo una comunicazione più tempestiva tra la Compagnia stessa e la rete agenziale. Prosegue inoltre l'evoluzione dell'ecosistema API su piattaforma dedicata, con lo sviluppo dei servizi finalizzati alla generazione di proposte per i prodotti Auto HDI, Globale Casa 2019, Globale Infortuni, IPM e Rischi Catastrofali. È stata infine messa in produzione una piattaforma per la preventivazione di cinque prodotti nell'ambito delle convenzioni commerciali.
- (iii) Nell'ambito Digital & Customer Experience, sono stati rilasciati in produzione il nuovo sito istituzionale e la funzionalità "Cruscotto Notifiche", che consente l'invio asincrono e massivo di comunicazioni ai clienti tramite SMS, area privata/app ed e-mail, corredato da reportistica e storicizzazione delle richieste. Il progetto di digitalizzazione delle comunicazioni è proseguito con l'implementazione della "revisione dei consensi" e sono stati avviati gli sviluppi necessari per la collaborazione con un nuovo provider di assistenza (HLPY). È stata inoltre progettata e implementata la soluzione "Numero Unico Cliente", mirata alla razionalizzazione dei touch point e al miglioramento della *customer experience*, con benefici attesi anche in termini di efficienza operativa. Relativamente all'area Documenti e AI, è stato messo in produzione il nuovo Document Management System, comprensivo di tutte le funzionalità previste e della migrazione dell'archivio storico; il sistema adotta soluzioni basate su AI per ottimizzare la gestione e l'interpretazione dei documenti. È stata altresì attivata una Digital Adoption Platform a supporto degli utenti d'agenzia, offrendo tutorial contestuali e un agente conversazionale dedicato. Nell'ambito sinistri, si segnala l'introduzione di un "chatbot/AI" finalizzato all'automazione delle interazioni ricorrenti (ad esempio, richieste sullo stato dei sinistri), con l'obiettivo di migliorare l'esperienza utente e di ridurre il carico sui contact center; attualmente, la soluzione è attiva sulle chiamate in entrata provenienti dai legali. In parallelo, l'adozione della GenAI è stata incentivata a livello aziendale tramite percorsi formativi, workshop specialistici e attività di co-creazione indirizzate all'individuazione di *use case* concreti.
- (iv) Sul fronte Resilienza, Sicurezza e Compliance, dal mese di maggio è stato avviato il programma ERIP (Enhancement, Resiliency & Improvement) con l'obiettivo di armonizzare iniziative e roadmap, migliorando al contempo efficienza architetturale e operative. È stata completata la migrazione della connettività verso soluzioni SD-WAN in sostituzione di MPLS, perseguendo anche obiettivi di contenimento della spesa, ed è proseguito l'irrobustimento delle soluzioni di sicurezza e la verifica dell'efficacia dei presidi di business ICTY. Sono stati realizzati gli interventi di ICT Security pianificati per il 2025 e approvati in Comitato Rischi, oltre alle azioni concordate con Risk Management per il percorso di conformità a DORA (interventi organizzativi, documentali e tecnici). Infine, in ambito IFRS17, è stata avviata la semplificazione dell'architettura con sostituzione del motore di calcolo ResQ con Prophet e l'avvio delle attività per la sostituzione del motore contabile SAP Insurance Analyzer con una soluzione dedicata basata su SAP BW e SAP PaPM.

Rapporti con le imprese del gruppo e con le altre partecipate non incluse nell'area di consolidamento

Assetto azionario e rapporti con le imprese del gruppo

Il capitale sociale ammonta complessivamente a 351 milioni di euro, di cui 76 milioni di euro vita e 275 milioni di euro danni ed è costituito da 3,51 miliardi di azioni del valore nominale di 0,10 euro ad azione.

Con effetto 1° luglio 2025, 400.877.100 azioni precedentemente possedute da HINT Europa Beteiligungs AG & Co. KG, pari a 40,09 milioni di euro, sono state trasferite alla controllante HDI International AG, che possiede ora il 100% delle azioni di HDI Assicurazioni S.p.A. ed è pertanto unico azionista.

Al 31 dicembre 2025 l'assetto azionario è il seguente.

(importi in migliaia di euro)

Azionista	Numero azioni	% partecipazione	Categoria azioni	Valore		emesse e sottoscritte nell'anno
				unitario	totale	
HDI International AG	3.510.000.000	100,0000%	Ordinarie	0,10	351.000	
	3.510.000.000	100%	Ordinarie	0,10	351.000	0

La Compagnia intrattiene rapporti con le seguenti Società appartenenti al gruppo tedesco: Hannover Rückversicherungs, Talanx AG, HDI Reinsurance Ireland e HDI Global Specialty, per quanto riguarda la riassicurazione, Talanx Reinsurance Broker per quanto riguarda i servizi d'intermediazione riassicurativa e Ampega Asset Management, per quanto riguarda l'attività di intermediazione nell'ambito della gestione del portafoglio mobiliare. Infine, con la consociata HDI Global Specialty, società esercente l'attività assicurativa nei rami danni in Italia in regime di stabilimento, è in essere un contratto per lo svolgimento di alcuni servizi amministrativi legati alla gestione del proprio *run-off* di portafoglio.

Tutte le operazioni effettuate con le Società del gruppo sono poste in essere a condizioni di mercato.

Tra le passività subordinate sono iscritti i seguenti tre prestiti subordinati sottoscritti dall'azionista HDI International:

- emissione del 21 giugno 2016 dell'importo di 42,70 milioni di euro, con durata trentennale, prezzo di emissione alla pari, pagamento della cedola annuale posticipata e tasso di interesse fisso pari al 4,9% (mid swap a 10 anni + 440 punti base) per i primi 10 anni e variabile successivamente (Euribor a 3 mesi + 540 punti base);
- emissione del 5 giugno 2020 dell'importo di 50 milioni di euro, con durata decennale, prezzo di emissione alla pari, pagamento della cedola annuale posticipata e tasso di interesse fisso del 5,5556%, pari al tasso mid swap euro più 569 punti base;
- emissione del 26 marzo 2021 dell'importo di 50 milioni di euro, con una durata decennale, prezzo di emissione alla pari, pagamento della cedola annuale posticipata e tasso di interesse fisso del 4,1066%, pari al tasso mid swap euro più 409 punti base.

Inoltre, in data 8 maggio 2020, le società consociate HDI Global e HDI Pensionkasse hanno sottoscritto due prestiti subordinati decennali rispettivamente per un ammontare pari a 20 milioni di euro ed a 9,5 milioni di euro. Tali prestiti presentano le seguenti caratteristiche: prezzo di emissione alla pari e pagamento della cedola annuale posticipata, un tasso di interesse fisso del 5,7557%, pari al tasso mid swap euro più 588 bps.

Come già precedentemente indicato, ricordiamo inoltre che tra le obbligazioni emesse da controllanti è iscritto il prestito emesso da HDI International per un valore nominale di 15 milioni di euro.

Altre informazioni

Bilancio di sostenibilità

La controllante Talanx AG, nel suo ruolo di Capogruppo, predispone il bilancio di sostenibilità in linea con i requisiti della Direttiva 2022/2464/UE (c.d. Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD) e con i principi di rendicontazione di sostenibilità introdotti dal Regolamento delegato (UE) 2023/2772 (c.d. European Sustainability Reporting Standard - ESRS).

HDI Assicurazioni rientra nel perimetro delle società che contribuiscono alla predisposizione del bilancio di sostenibilità da parte del Gruppo Talanx. In considerazione di ciò, HDI Assicurazioni si è avvalsa dell'esonero di cui all'art. 7 del Decreto Legislativo n. 125/2024, in quanto non soggetta all'obbligo di redazione della propria dichiarazione di sostenibilità.

La dichiarazione di sostenibilità redatta dalla capogruppo Talanx AG, che ha sede in Hannover (Germania), è reperibile nell'ambito dell'Annual Report del gruppo Talanx al seguente sito web:

https://www.talanx.com/media/files/investor-relations/pdf/ergebnisse/2025/fy/2025_tx_konzern_en.pdf

Requisiti patrimoniali di solvibilità e solvibilità di gruppo

In base all'art. 12 del Regolamento IVASS n. 22 del 1° giugno 2016, HDI Assicurazioni, in quanto appartenente al gruppo tedesco Talanx, è esentata dal calcolo della solvibilità di gruppo, poiché ultima società controllante italiana controllata da impresa di assicurazione con sede nel territorio di uno Stato membro.

HDI Assicurazioni ha applicato la *Standard Formula* con parametri USP (*Undertaking Specific Parameters*), effettuando le valutazioni separatamente per i comparti vita e danni e per il totale Compagnia, mentre InChiaro Life ha applicato la *Standard Formula*.

Nella seguente tabella sono riepilogati i mezzi propri ammissibili a copertura dei requisiti patrimoniali e i *Solvency Ratio* delle singole società.

(importi in migliaia di euro)

Fondi Propri Ammissibili e Requisito Patrimoniale	2025		2024	
	HDI Assicurazioni	InChiaro Life	HDI Assicurazioni	InChiaro Life
Fondi Propri Ammissibili - Tier 1	740.145	31.115	715.130	28.262
Fondi Propri Ammissibili - Tier 2	167.419	0	196.728	0
Fondi Propri Ammissibili - Tier 3	0	0	22.838	0
Fondi Propri Ammissibili a copertura RPS (FPA1)	907.564	31.115	934.696	28.262
Requisito Patrimoniale di Solvibilità (RPS)	430.089	14.503	452.721	13.441
Ecceденza	477.475	16.612	481.975	14.821
Solvency ratio (FPA1/RPS)	211,0%	214,5%	206,5%	210,3%
Fondi Propri Ammissibili a copertura RPM (FPA2)	778.853	31.115	755.874	28.262
Requisito Patrimoniale Minimo (RPM)	193.540	6.526	203.724	6.049
Ecceденza	585.313	24.589	552.150	22.213
Solvency ratio (FPA2/RPM)	402,4%	476,8%	371,0%	467,2%

Struttura commerciale

La rete di vendita tradizionale di HDI Assicurazioni è costituita in prevalenza dal canale delle agenzie generali, che nel complesso passa da 780 agenzie a 773 agenzie, di cui 3 agenzie con incarico inerente business specifici.

Reti di vendita tradizionali	2025	2024	Variazione
Agenzie generali	773	780	-7
di cui:			
Agenzie generali di provenienza HDI Italia S.p.A.	259	274	-15
Totale	773	780	-7

Nell'arco del 2025 sono state aperte 29 nuove agenzie generali. Con riferimento alle nuove aperture, HDI Assicurazioni continua a prediligere dal punto di vista territoriale i piccoli centri, al fine di favorire una migliore selezione del portafoglio ed una maggiore fidelizzazione della clientela. È stato altresì risolto il rapporto di collaborazione con 36 agenzie generali, prevalentemente per gli andamenti tecnici non conformi alle aspettative della Compagnia; tra queste, 16 agenzie ex HDI Italia, in seguito alla fusione sono state riorganizzate al fine di garantire margini maggiori di redditività.

Oltre ai canali tradizionali, la Compagnia si avvale di una struttura direzionale dedicata alla distribuzione diretta tramite brokers, banche ed altri intermediari istituzionali, tra cui Credit Suisse, ora UBS, Mediobanca Banca di Credito Finanziario, Banca Finnat Euramerica, Porsche Financial Service Italia, Ersel SIM, Banca Sella, Banca Patrimoni Sella e Vontobel SIM, con i quali sono in vigore accordi commerciali per la distribuzione di polizze rami vita e rami danni. L'azione di formazione della rete di vendita, sia dal punto di vista gestionale-amministrativo, normativo e di conoscenza dei prodotti, è proseguita attraverso l'organizzazione di riunioni in presenza e a distanza e la predisposizione di procedure, nonché di materiale informativo rivolto a tale scopo. In particolare, in ossequio a quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 5 del 16 ottobre 2006 e successive modifiche, la Compagnia si avvale di una piattaforma di e-learning (HDI Campus), rivolta a tutta la rete nonché ai propri collaboratori, per l'erogazione della formazione e dell'aggiornamento professionale. Tale strumento consente di monitorare e certificare, in tempo reale, l'aggiornamento e la formazione anche in modalità virtuale, rendendo il materiale formativo e informativo sempre a disposizione dei soggetti abilitati al suo utilizzo.

Nel corso del 2025 è ripartito il progetto di formazione manageriale HDEMIA che ha visto la realizzazione dei master di seguito elencati:

- ABA (Accelerare il Business di Agenzia);
- la crescita personale dell'agente assicurativo di HDI;
- RI-GENERA;
- Webinar AI per Agenti di assicurazione.

Tutti gli intermediari, inoltre, a seconda dei propri fabbisogni formativi, hanno effettuato i seguenti corsi e-learning disponibili sulla piattaforma HDICampus:

- Cyber Risk: "Eppur Accade", "Resilience", "Il futuro è adesso" e "Contesti di utilizzo";
- riciclaggio e finanziamento del terrorismo;
- elementi di tecnica di analisi dei rischi;
- l'assicurazione rischi famiglia;
- l'assicurazione dei beni: casi pratici;
- l'assicurazione Assistenza;
- il sistema pensionistico pubblico e integrativo;
- Welfare State: assistenza e previdenza. Casi pratici;
- osservatorio CAT – NAT (Alluvioni e Focus Normativa);
- osservatorio Infortuni sul lavoro e polizza RCO;
- il futuro è già qui: lavorare con la Generazione Z;
- intelligenza emotiva nella relazione con il cliente;
- controllo dei costi e redditività per l'intermediario;
- analisi e sviluppo del portafoglio clienti di un intermediario;
- ESG per i professionisti;
- AI & Insurance: come l'Intelligenza Artificiale sta trasformando il settore assicurativo;
- come affrontare la *digital transformation*;
- diversità e inclusione il futuro delle imprese;
- time management;
- la Parità di Genere – UNI/PdR 125;
- il regolamento AI dell'UE una guida completa;
- il GDPR.

Si precisa infine che, in ottemperanza a quanto previsto dal Provvedimento IVASS n. 97 del 4 agosto 2020, la Compagnia ha previsto il rilascio sulla piattaforma HDICampus dei corsi relativi ai nuovi prodotti ed ai prodotti già in commercializzazione che sono stati oggetto di modifiche sostanziali e pertanto legati alla procedura di validazione del Target Market da parte dell'agente. Nel corso del 2025 ciò ha riguardato i prodotti:

- Progetto Investimento Flex;
- HDI Accumulo FLEX;
- Protezione Media Impresa HDI;
- Rischi Catastrofici Impresa HDI.

In ultimo sono stati organizzati sul territorio approfondimenti formativi di natura tecnico/commerciali circa i prodotti:

- Globale Impresa;
- Rischi Catastrofici Impresa HDI.

La rete di vendita di InChiaro Life è costituita dagli sportelli bancari del gruppo Banca Sella e Banca Sella Patrimoni, oltre che da un broker.

Adempimenti in materia di tutela dei dati personali

Nel corso del 2025, in tema di protezione dei dati personali, il "DPO" (Data Protection Officer) ed il suo team hanno eseguito le seguenti attività:

- Monitoraggio e follow-up sui sistemi aziendali rispetto alla modulistica privacy della Compagnia:
 - Monitoraggio del corretto caricamento della modulistica privacy nei sistemi aziendali al fine di assicurare la disponibilità e l'allineamento della documentazione obbligatoria;
 - Interventi di follow-up relativi al caricamento della modulistica privacy da parte dei Responsabili esterni del trattamento;
 - Verifiche e follow-up in merito alla modulistica data protection (informative, consensi e nomine) per accertare la conformità normativa e la coerenza operativa;
 - Verifica dei tempi di conservazione dei dati nei sistemi aziendali, al fine di assicurare il rispetto dei principi di limitazione della conservazione.

- Verifiche relative alle nomine e ai ruoli aziendali in ambito privacy:
 - Analisi e verifica dell'elenco degli Amministratori di Sistema;
 - Verifica delle nomine e delle relative istruzioni fornite al personale interno;
 - Fornitura di parere in occasione della redazione della valutazione d'impatto (DPIA).
- Misure di sicurezza:
 - Verifica dell'applicazione delle misure di sicurezza tecniche ai sensi dell'art. 32 GDPR, per accertare l'adeguatezza delle protezioni implementate sui sistemi aziendali.
- Registri e documentazione:
 - Aggiornamento del registro dei trattamenti;
 - Gestione delle richieste relative ai diritti degli interessati e aggiornamento del relativo registro, al fine di garantire riscontro nei termini di legge e tracciabilità delle attività svolte;
 - supporto alle funzioni aziendali coinvolte nella gestione delle violazioni dei dati personali (data breach), per la tempestiva valutazione, mitigazione e, ove necessario, notifica alle Autorità competenti e agli interessati.
- Formazione e supporto interno:
 - Formazione del personale in materia di protezione dei dati personali;
 - Supporto alle funzioni aziendali su tematiche di protezione dei dati personali.

Assicurazione del rischio di estinzione anticipata di massa

Nel corso del mese di aprile 2024, HDI Assicurazioni ha sottoscritto con Hannover Re (Ireland) DAC un trattato di riassicurazione, con efficacia dal 31 dicembre 2023, finalizzato alla parziale assicurazione del rischio di estinzione anticipata di massa delle polizze vita (c.d. rischio *mass lapse*), rilevante ai fini del calcolo del requisito di solvibilità Solvency II. Il trattato è cessato il 31 dicembre 2025.

Accordo sindacale in materia di Personale e accesso al Fondo di Solidarietà

Si ricorda che nell'esercizio 2021, a seguito dell'accordo siglato tra HDI Assicurazioni e le rappresentanze sindacali aziendali e dell'emissione dei relativi bandi di adesione, avuto riguardo ai processi di riorganizzazione aziendale conseguente all'acquisizione di Amissima Assicurazioni, le parti hanno convenuto di attivare, per i dipendenti in possesso dei requisiti previsti dagli accordi medesimi, il ricorso alla sezione straordinaria del Fondo intersettoriale di solidarietà per il settore assicurativo.

Rimborso prestito subordinato Athora Lux Invest S.C.SP.

In data 30 marzo 2020, Amissima Assicurazioni, ora fusa per incorporazione in HDI Assicurazioni, aveva emesso un prestito obbligazionario subordinato di durata decennale classificato tra gli elementi di fondi propri di base di livello 2 dell'importo di 25 milioni di euro, inizialmente sottoscritto da Primavera Intermediate Holding S.à.r.l. e successivamente trasferito in data 26 aprile 2021 ad Athora Lux Invest S.C.SP. Multi Credit Strategy. Il Consiglio di Amministrazione di HDI Assicurazioni, il 18 dicembre 2024, aveva deliberato l'integrale rimborso anticipato facoltativo del prestito obbligazionario subordinato alla scadenza dei 5 anni dalla sottoscrizione (30 marzo 2025); pertanto, in data 19 dicembre 2024, è stata inviata istanza di autorizzazione all'IVASS, che il 9 gennaio 2025 ha comunicato l'avvio del procedimento istruttorio della durata di tre mesi. Il rimborso del prestito subordinato è avvenuto a seguito del ricevimento dell'autorizzazione IVASS (Protocollo n. 0063575/25 del 25 marzo 2025).

Contenzioso con Poste Italiane

Alla fine del 2017, la Compagnia aveva avviato un procedimento arbitrale contro Poste Italiane, avente ad oggetto il recupero di quota parte delle provvigioni corrisposte da HDI Assicurazioni a Poste Italiane a fronte dell'attività di distribuzione di polizze assicurative abbinate a contratti di mutuo anticipatamente estinti, per le quali la Compagnia aveva provveduto al rimborso di parte del premio al cliente. Il Consiglio Arbitrale, nel dicembre 2018, si era espresso in modo favorevole alla Compagnia, accertando il diritto di credito vantato da HDI Assicurazioni e condannando Poste Italiane a corrispondere 706 mila euro, oltre agli interessi maturati. A seguito dell'impugnazione del lodo arbitrale da parte di Poste, la Corte d'Appello di Roma si è riunita in camera di consiglio in data 26 giugno 2025 e ha emesso sentenza di annullamento del lodo arbitrale, condannando la Compagnia alla restituzione a Poste Italiane delle provvigioni già rimborsate a HDI Assicurazioni. La Compagnia ha proposto ricorso presso la Corte di Cassazione.

Veneto Banca

Come ampiamente dettagliato nei precedenti bilanci di HDI Assicurazioni, a seguito della crisi che l'ha portata al dissesto, Veneto Banca S.p.A. è stata sottoposta a liquidazione coatta amministrativa.

Le azioni di Veneto Banca possedute da HDI Assicurazioni sono iscritte tra gli investimenti azionari effettuati con il patrimonio libero e sono state totalmente svalutate. Inoltre, nel corso dell'esercizio, la Compagnia ha svalutato i crediti nei confronti della banca derivanti dall'obbligo di riacquisto delle azioni derivanti dalla conversione del prestito obbligazionario emesso da Veneto Banca per 16,31 milioni di euro. A fronte dell'oggettiva difficoltà di recupero e dell'esito negativo delle azioni giudiziarie fin qui intraprese, la Compagnia aveva stanziato nei precedenti esercizi un fondo svalutazione crediti pari al 100% del credito totale.

Vendita immobile di Milano, Viale Certosa

Nel secondo semestre, è stata avviata da HDI Immobiliare una trattativa per la vendita dell'immobile di Milano viale Certosa, che si è concretizzata nel mese di febbraio 2026 con la stipula del preliminare di vendita ad un prezzo di 11,6 milioni di euro. La compravendita è tuttavia condizionata all'ottenimento, da parte dell'acquirente ed entro il termine del 30 settembre 2026 (o dei termini prorogati del 31 dicembre 2026 o del 28 febbraio 2027) del cambio di destinazione d'uso dell'immobile da commerciale a turistico-ricettivo. Nel bilancio al 31 dicembre 2025, l'immobile è stato trasferito nella voce Attività non correnti e possedute per la vendita ed è stato oggetto di svalutazione nell'esercizio per 6,13 milioni di euro, al fine di adeguarne il valore contabile al valore di perizia, che è pari a 9 milioni di euro. In caso di avveramento della condizione sospensiva, con la vendita dell'immobile si potrebbe quindi realizzare una plusvalenza di 2,6 milioni di euro.

Adempimento collaborativo e Tax Control Framework

Il regime di Adempimento Collaborativo con l'Agenzia delle Entrate è un regime opzionale teso ad instaurare un rapporto di fiducia tra Amministrazione tributaria e contribuente, per aumentare il livello di certezza sulle questioni fiscali rilevanti, mediante una interlocuzione costante e preventiva con l'A.d.E., al fine di condividere una valutazione delle situazioni suscettibili di generare rischi fiscali.

HDI Assicurazioni, avendo raggiunto il requisito dimensionale soggettivo per l'adesione al regime dell'Adempimento Collaborativo (ricavi non inferiori a 750 milioni di euro), ha avviato ad aprile 2024 il progetto finalizzato a poter far entrare la Compagnia nel novero delle Società che operano in regime di Adempimento Collaborativo. A tal fine ha implementato il Tax Control Framework (TCF), che rappresenta in sostanza l'insieme di strumenti, strutture organizzative, norme e regole aziendali volti a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione, monitoraggio e controllo del rischio fiscale, inteso quale rischio di operare in violazione di norme di natura fiscale o in contrasto con i principi o con le finalità dell'ordinamento tributario.

La Compagnia opera diffondendo la cultura ed il valore della puntuale e responsabile applicazione della normativa fiscale e a tal fine il C.d.A. del 18 dicembre 2024, nell'ambito dei lavori per l'implementazione del TCF, ha approvato la Strategia Fiscale, documento che definisce obiettivi, principi e valori per la gestione della variabile fiscale. La Strategia Fiscale è stata successivamente pubblicata sul sito internet aziendale nell'ambito della pagina relativa alla sostenibilità e alla trasparenza (<https://www.hdiassicurazioni.it/it/sostenibilita/la-nostra-vision>).

In data 31 dicembre 2025, HDI Assicurazioni ha ricevuto il Provvedimento di ammissione al regime di Adempimento Collaborativo di cui agli articoli da 3 a 7 del decreto legislativo 5 agosto 2015, n. 128. La decorrenza dell'ammissione è retroattiva a partire dall'esercizio 2024, anno di presentazione dell'istanza. Si rammenta che l'articolo 7, comma 2, del decreto sopra citato subordina l'ammissione al regime alla verifica del possesso da parte del contribuente aderente della certificazione del Tax Control Framework di cui all'articolo 4, comma 1-bis, del medesimo decreto. L'articolo 14, del decreto legislativo 18 dicembre 2025, n. 192 ("decreto correttivo") prevede tuttavia una disciplina transitoria per le istanze di ammissione al regime di adempimento collaborativo presentate nei periodi di imposta 2024 e 2025. In ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 14, comma 2, del decreto correttivo, HDI Assicurazioni è tenuta a produrre la certificazione del proprio Tax Control Framework entro e non oltre il 30 settembre 2026. La mancata presentazione della certificazione entro il suddetto termine costituisce, ai sensi del comma 3, dell'articolo 14 del decreto correttivo, causa di esclusione dal regime, per inosservanza degli impegni assunti.

Fermo restando quanto sopra, a seguito dell'attività istruttoria effettuata, l'Agenzia delle Entrate ha potuto appurare la presenza dei requisiti previsti dalla normativa vigente e dalle successive disposizioni attuative ai fini dell'accesso al regime di Adempimento Collaborativo.

Patent box

Con sentenza n. 29461/2024, depositata il 14 novembre 2024, la Corte di Cassazione ha definitivamente chiarito che i marchi continuano a rientrare nell'ambito oggettivo del regime c.d. Patent Box nei confronti dei contribuenti che abbiano esercitato l'opzione per i periodi d'imposta 2015 o 2016, fino al termine ultimo del 30 giugno 2021, anche in caso di rinnovo dell'opzione.

In data 27 giugno 2025, HDI Assicurazioni ha pertanto provveduto ad inviare alla Direzione Regionale Lazio - Ufficio Grandi Contribuenti dell'Agenzia delle Entrate istanza di rimborso, ai sensi dell'art. 38 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 602, per il recupero della maggior imposta, ai fini IRES e IRAP, versata a causa del mancato riconoscimento del rinnovo dell'agevolazione Patent Box sui marchi d'impresa nei periodi d'imposta 2020 e fino al 30 giugno 2021. Parallelamente, la Compagnia ha provveduto ad inviare all'Ufficio Accordi Preventivi e Controversie Internazionali - Direzione Centrale Accertamento - Settore Internazionale dell'Agenzia delle Entrate, istanza di riesame in autotutela, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 10-quater, comma 1 della Legge del 27 luglio 2000 n. 212, dell'Accordo preventivo di Patent Box connesso all'utilizzo di beni immateriali sottoscritto in data 12 dicembre 2024.

A partire dall'esercizio 2025, la Compagnia ha cominciato a beneficiare del cosiddetto regime di "nuovo Patent Box", che consiste in un meccanismo di super-deduzione del 110% delle spese di ricerca e sviluppo sostenute sui beni immateriali agevolabili, per lo più software protetto da copyright. A tal fine si è provveduto a registrare i software sviluppati dalla Compagnia presso l'apposito pubblico ufficio istituito presso la SIAE.

Crediti d'imposta superbonus

HDI Assicurazioni ha stipulato con due istituti di credito accordi quadro finalizzati all'acquisizione di crediti superbonus 110%. In particolare.

- Acquisto avvenuto a ottobre 2023 di un ammontare totale di crediti, utilizzabili in compensazione in 5 tranches annuali dal 2023 al 2026, pari complessivamente a 16,39 milioni di euro. Oltre alla verifica fiscale dei crediti (due diligence) da parte di uno studio tributario, la banca cedente ha prestato alla Compagnia piena manleva a garanzia della regolarità dei crediti stessi. La tranche annuale dei crediti acquistati nel 2025, pari a 4,10 milioni di euro, è stata utilizzata in compensazione nel mese di giugno 2025 e ha dato luogo ad un beneficio economico pari a 205 mila euro.

- Acquisto avvenuto a marzo 2025 di un ammontare totale di crediti, utilizzabili in compensazione in 4 tranches annuali dal 2025 al 2028, pari complessivamente a 125 milioni di euro. La banca cedente ha prestato alla Compagnia piena manleva a garanzia della regolarità dei crediti stessi. La tranche annuale dei crediti acquistati nel 2025, pari a 31,25 milioni di euro, è stata utilizzata in compensazione nel mese di novembre 2025 e ha dato luogo ad un beneficio economico pari a 1,34 milioni di euro.

Legge di Bilancio 2024 – Fondo di garanzia assicurativo dei rami vita

La Legge di Bilancio n. 213/2023 del 30 dicembre 2023 ha inserito il "Capo VI-bis" nel titolo XVI del Codice delle Assicurazioni Private, di cui al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, che istituisce un Fondo di garanzia assicurativo dei rami vita, organismo associativo tra compagnie e intermediari di assicurazione con il compito di intervenire a tutela degli aventi diritto a prestazioni assicurative (fino a 100 mila euro ciascuno) nei confronti delle imprese aderenti che si trovino in liquidazione coatta amministrativa. La dotazione del Fondo dovrà raggiungere, a regime, una dotazione finanziaria pari almeno allo 0,4% dell'ammontare delle riserve tecniche dei rami vita. Tale livello di dotazione finanziaria dovrà essere raggiunto, in modo graduale, a partire dal 1° gennaio 2024, entro il 31 dicembre 2035. La contribuzione a carico delle Compagnie ha decorrenza dall'esercizio 2024 e si è pertanto proceduto ad accantonare a bilancio 2024 l'importo di 1,81 milioni di euro, pari allo 0,4 per mille delle riserve tecniche Solvency II iscritte a bilancio 2023. Il 20 febbraio 2025 è pervenuta la prima lettera da parte del Fondo di garanzia dei rami vita e la Compagnia ha ottemperato alla richiesta di procedere al pagamento del contributo per l'anno 2024. Con riferimento all'anno 2025, si è provveduto ad accantonare l'importo di 1,75 milioni di euro, pari allo 0,4 per mille delle riserve tecniche Solvency II iscritte a bilancio 2024.

Legge di Bilancio 2025 – Deduzione svalutazione dei crediti verso assicurati

La Legge di Bilancio n. 217/2024 del 30 dicembre 2024, tra le modifiche di interesse per il settore assicurativo, ha introdotto l'ennesimo differimento ai fini IRES e IRAP delle quote di deduzione delle svalutazioni dei crediti verso assicurati (art. 1, commi 14 e 15). In particolare, la quota dell'11% prevista per l'esercizio 2025 è differita, in quote costanti, all'esercizio 2026 ed ai 3 successivi, mentre la quota del 4,7% prevista per l'esercizio 2026 è differita, in quote costanti, all'esercizio 2027 ed ai 2 successivi.

Con riguardo al successivo comma 18, viene introdotta una limitazione temporanea, per il periodo d'imposta 2025, all'utilizzo delle perdite fiscali ex art. 84 del TUIR e delle eccedenze ACE. In particolare, viene disposto che le suddette componenti siano portate in diminuzione, limitatamente al maggior reddito imponibile del periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2025, determinato per effetto del differimento della deduzione dei componenti di reddito di cui ai commi 14-17, in misura non superiore al 54% dello stesso maggior reddito imponibile.

Legge di Bilancio 2025 – Modifiche riguardanti l'imposta di bollo

Ulteriore novità normativa introdotta dalla Legge di Bilancio n. 217/2024 del 30 dicembre 2024, di particolare interesse e con rilevanti impatti per il mercato assicurativo, è quella contenuta nei commi 87 e 88, che prevedono che l'imposta di bollo per le comunicazioni relative ai contratti di assicurazione sulla vita di tipo Unit Linked e capitalizzazioni venga versata annualmente a decorrere dal 2025, restando fermo invece il meccanismo di computo in diminuzione della suddetta imposta di bollo, che per sua natura grava sull'assicurato, solo al momento dall'erogazione della prestazione alla scadenza o al riscatto della polizza. Inoltre, per i suddetti contratti di assicurazione in corso al 1° gennaio 2025, l'ammontare corrispondente all'importo complessivo dell'imposta di bollo calcolato per ciascun anno fino al 2024 deve essere versato all'Erario nelle seguenti rate annuali: 50% al 30 giugno 2025, 20% al 30 giugno 2026, 20% al 30 giugno 2027 e 10% al 30 giugno 2028. Anche in questo caso resta fermo il meccanismo di computo in diminuzione dell'imposta di bollo, solo al momento dall'erogazione della prestazione alla scadenza o al riscatto della polizza. L'impatto di queste nuove norme riguardanti l'imposta di bollo, che consistono sostanzialmente in una anticipazione all'Erario delle imposte che gravano sugli assicurati, è considerato non materiale nel caso di HDI Assicurazioni, in quanto per i contratti di assicurazione in corso al 1° gennaio 2025, l'importo dell'imposta di bollo che la Compagnia è impegnata a pagare ammonta complessivamente a 2,21 milioni di euro. Invece, nel caso di InChiaro Life, operando esclusivamente nel ramo unit linked, l'impatto è maggiormente rilevante e precisamente pari a 9,51 milioni di euro. L'importo della prima rata del 50% versata a giugno 2025, pari a 1,10 milioni di euro per HDI Assicurazioni e a 4,76 milioni di euro per InChiaro Life, rappresenta un credito verso gli assicurati per l'imposta di bollo che verrà recuperata dagli stessi al momento della liquidazione della polizza ed è stata contabilizzata nell'ambito della voce dello Stato Patrimoniale *6.3 Altre attività* con riferimento a InChiaro Life, le cui polizze, non presentando un rischio assicurativo significativo, rientrano totalmente nell'ambito dell'IFRS 9; il credito relativo alle polizze di HDI Assicurazioni, che presentano invece rischio assicurativo significativo e sono quasi completamente valutate in base all'IFRS 17, sono state contabilizzate nei crediti verso assicurati a diminuzione della voce *3.1 Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività*. Ai fini della contabilizzazione, si è tenuto conto delle indicazioni contenute nel Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n. 10 del 30 gennaio 2026 denominato "Trattamento contabile dell'attività verso i clienti che si origina per effetto del versamento anticipato dell'imposta di bollo relativa alle polizze assicurative dei rami vita classificate come passività finanziarie". Coerentemente con le indicazioni di tale documento, InChiaro Life ha provveduto a contabilizzare l'attualizzazione del credito, con un effetto negativo pari a 860 mila euro, registrato nella voce *18 Altri oneri/proventi di gestione* del Conto Economico. L'attualizzazione non è stata invece effettuata con riferimento al credito di HDI Assicurazioni, in quanto l'effetto è stato valutato non materiale. Il valore del credito per imposta di bollo esposto in bilancio è già al netto, oltre che dell'effetto sopra indicato derivante dall'attualizzazione, anche degli importi recuperati dagli assicurati nel corso dell'esercizio 2025 in occasione delle liquidazioni effettuate.

Legge di Bilancio 2026 – Modifiche che impattano il settore assicurativo

La Legge di Bilancio n. 199/2025 del 30 dicembre 2025 prevede numerose novità che impattano le imprese e più in particolare il settore assicurativo.

- Incremento di due punti percentuali dell'aliquota IRAP per banche e assicurazioni per il triennio 2026-2028; l'aliquota IRAP cresce quindi all'8,82%.
- Incremento al 12,5% dell'aliquota delle imposte sulle assicurazioni sui premi relativi ai rischi infortuni conducenti e assistenza stradale, precedentemente pari rispettivamente al 2,5% e al 10%. Le imprese di assicurazione devono riconoscere, in riduzione dell'ammontare dovuto, una somma corrispondente ad almeno i due terzi della maggiore imposta dovuta dall'assicurato. La novità normativa si applica ai contratti stipulati o rinnovati a decorrere dal primo gennaio 2026 e prevede la possibilità di versare le imposte relative ai primi cinque mesi del 2026 entro il 30 giugno 2026.
- Introduzione di una nuova anticipazione fiscale a carico delle compagnie di assicurazione consistente in un acconto pari all'85% del contributo SSN dovuto sui premi dell'anno precedente, compensabile nei versamenti di febbraio dell'anno successivo e da pagare entro il 16 novembre di ciascun anno.

- Sterilizzazione delle minusvalenze per soggetti OIC rilevante per assicurazioni che non utilizzano i principi contabili IAS/IFRS: possibilità di valutare i titoli non durevoli al valore di iscrizione nell'ultimo bilancio, evitando quindi di registrare la svalutazione degli stessi e con obbligo di costituire una riserva utili indisponibile. L'attuazione per il settore assicurativo è demandata all'IVASS, che ha emanato il Regolamento n. 57 del 9 febbraio 2026.

Fatti di rilievo intervenuti nei primi mesi del 2026 ed evoluzione prevedibile della gestione

Incertezza geopolitica

Successivamente alla chiusura del bilancio, si è verificata una significativa escalation del conflitto in Medio Oriente a seguito delle azioni militari congiunte di Stati Uniti e Israele contro l'Iran, iniziate a fine febbraio 2026. Gli attacchi hanno colpito infrastrutture militari e civili iraniane, provocando un aumento rapido delle ostilità su scala regionale. La situazione ha inoltre prodotto impatti rilevanti sui mercati energetici, con un aumento dei prezzi del petrolio ed interruzioni e deviazioni delle rotte commerciali nell'area del Golfo, considerate critiche per il traffico marittimo mondiale e chiusura temporanea dello spazio aereo in alcuni paesi interessati.

Evoluzione prevedibile sulla gestione

Nonostante uno scenario che permane altamente incerto, alla data di redazione del bilancio, i risultati dei primi mesi del 2026, con riferimento alla gestione tecnica assicurativa, sono in linea con gli andamenti evidenziati nel 2025 e conformi agli obiettivi prefissati e alle aspettative. Per quanto riguarda il business assicurativo non si segnalano quindi eventi di particolare rilievo.

Con riferimento alle incertezze geopolitiche in Medio Oriente ed in Ucraina, il Gruppo ha rilevato una sostenuta volatilità nei valori di mercato degli attivi, riconducibile all'incertezza sulla durata e sull'evoluzione dei conflitti, e continuerà pertanto a monitorare nel corso dell'esercizio i potenziali impatti derivanti dal loro ulteriore sviluppo.

Principio della continuità aziendale

Non sussistono dubbi significativi circa la capacità del gruppo di proseguire la propria attività in base al principio della continuità aziendale e in tale ottica è stato redatto il bilancio consolidato.

Proposte all'Assemblea degli Azionisti

Signor Azionista, è invitato ad approvare il Bilancio consolidato corredato dalla presente Relazione sulla gestione che Vi è stato sottoposto, dal quale risulta che l'esercizio chiude con il seguente risultato d'esercizio:

(importi in euro)	
Risultato netto d'esercizio	2025
Utile (Perdita) consolidato di pertinenza del gruppo	93.696.748

In relazione alla proposta di HDI Assicurazioni di distribuzione di dividendi per 97,70 milioni di euro, Vi proponiamo di destinare a tal fine integralmente l'utile d'esercizio di pertinenza del gruppo (93,70 milioni di euro), nonché le "riserve di utili ed altre riserve patrimoniali" per 4,00 milioni di euro. Se delibererete in tal senso, in conseguenza di quanto sopra, il patrimonio netto del Vostro Gruppo risulterà costituito così come indicato nella seguente tabella.

(importi in migliaia di euro)			
Patrimonio netto	2025	Variazione	2026
Capitale	351.000	0	351.000
Riserve di utili ed altre riserve patrimoniali	279.311	-4.003	275.308
Riserve da valutazione	8.556	0	8.556
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	93.697	-93.697	0
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	732.564	-97.700	634.864

Il Consiglio di Amministrazione desidera esprimere un sentito ringraziamento all'Azionista, ai Riassicuratori nonché al Collegio Sindacale per la solerzia nell'attività di controllo esercitata. Desidera altresì ringraziare tutti i collaboratori che costituiscono le forze di vendita della Vostra Società, i dirigenti, i funzionari e tutto il personale interno ed esterno per il lavoro svolto nell'interesse della Società.

Roma, 24 marzo 2026

Per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Wilm Langenbach

B. PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

HDI
ASSICURAZIONI

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(in migliaia di euro)

	Voci delle attività	31/12/2025	31/12/2024
1.	ATTIVITÀ IMMATERIALI	43.172	42.061
	di cui: avviamento	19.653	19.653
2.	ATTIVITÀ MATERIALI	35.889	40.428
3.	ATTIVITÀ ASSICURATIVE	149.400	198.155
3.1	Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	-	-
3.2	Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	149.400	198.155
4.	INVESTIMENTI	7.123.687	7.180.903
4.1	Investimenti immobiliari	99.957	116.997
4.2	Partecipazioni in collegate e joint venture	899	742
4.3	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	25.720	25.631
4.4	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	4.759.087	4.954.723
4.5	Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	2.238.024	2.082.809
	a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
	b) attività finanziarie designate al fair value	1.845.822	1.726.677
	c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	392.202	356.132
5.	ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE	101.975	77.487
6.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	183.411	229.616
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	9.000	1.400
6.2	Attività fiscali	101.815	174.279
	a) correnti	68.794	103.197
	b) differite	33.021	71.082
6.3	Altre attività	72.596	53.938
7.	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	262.334	234.322
	TOTALE DELL'ATTIVO	7.899.868	8.002.971

STATO PATRIMONIALE – PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(in migliaia di euro)

	Voci del patrimonio netto e delle passività	31/12/2025	31/12/2024
1.	PATRIMONIO NETTO	732.564	724.550
1.1	Capitale	351.000	351.000
1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.3	Riserve di capitale	-	-
1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	279.311	288.956
1.5	Azioni proprie (-)	-	-
1.6	Riserve da valutazione	8.556	4.140
1.7	Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	-	-
1.8	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo (+/-)	93.697	80.455
1.9	Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi (+/-)	-	-
2.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	5.652	8.220
3.	PASSIVITÀ ASSICURATIVE	5.127.237	5.358.088
3.1	Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	5.127.237	5.358.088
3.2	Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	-	-
4.	PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.896.757	1.787.610
4.1	Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	1.679.976	1.533.245
	a) passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
	b) passività finanziarie designate al fair value	1.679.976	1.533.245
4.2	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	216.780	254.365
5.	DEBITI	78.234	65.792
6.	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	59.424	58.711
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali	1.658	1.860
	a) correnti	1.658	1.860
	b) differite	-	-
6.3	Altre passività	57.767	56.851
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	7.899.868	8.002.971

CONTO ECONOMICO			
(in migliaia di euro)			
	Voci	31/12/2025	31/12/2024
1.	Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	829.249	816.643
2.	Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	(624.982)	(603.068)
3.	Ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	13.473	18.177
4.	Costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	(53.571)	(56.044)
5.	Risultato dei servizi assicurativi	164.169	175.708
6.	Proventi/oneri da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	22.489	35.775
7.	Proventi/oneri delle partecipazioni in collegate e joint venture	(23)	3
8.	Proventi/oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari	94.268	82.399
8.1	- Interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	118.997	110.867
8.2	- Interessi passivi	(2.794)	(11.670)
8.3	- Altri proventi/Oneri	3.773	3.939
8.4	- Utili/perdite realizzati	(540)	(11.841)
8.5	- Utili/perdite da valutazione	(25.167)	(8.895)
	di cui: Connessi con attività finanziarie deteriorate	(16.325)	(279)
9.	Risultato degli investimenti	116.734	118.177
10.	Costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	(105.476)	(109.047)
11.	Ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	613	(3.501)
12.	Risultato finanziario netto	11.871	5.629
13.	Altri ricavi/costi	3.357	438
14.	Spese di gestione:	(57.622)	(64.192)
14.1	- Spese di gestione degli investimenti	(7.921)	(9.805)
14.2	- Altre Spese di amministrazione	(49.701)	(54.387)
15.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	3.391	(849)
16.	Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(4.742)	(4.763)
17.	Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(1.536)	(1.536)
	di cui: Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-
18.	Altri oneri/proventi di gestione	15.937	(262)
19.	Utile (Perdita) dell'esercizio prima delle imposte	134.825	110.172
20.	Imposte	(41.128)	(29.717)
21.	Utile (Perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	93.697	80.455
22.	Utile (Perdita) delle attività operative cessate	-	-
23.	Utile (Perdita) consolidato	93.697	80.455
	di cui: di pertinenza della capogruppo	93.697	80.455
	di cui: di cui: di pertinenza di terzi	-	-

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO			
(in migliaia di euro)			
	Voci	31/12/2025	31/12/2024
1.	Utile (Perdita) d'esercizio	93.697	80.455
2.	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico	658	194
2.1	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
2.2	Variazione della riserva da valutazione di attività immateriali	-	-
2.3	Variazione della riserva da valutazione di attività materiali	-	-
2.4	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-	-
2.5	Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
2.6	Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	658	194
2.7	Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-
2.8	Variazione del proprio merito creditizio su passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico	-	-
2.9	Altri elementi	-	-
3.	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico	3.759	17.334
3.1	Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
3.2	Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	34.077	89.326
3.3	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-
3.4	Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-
3.5	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-
3.6	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	(30.614)	(76.395)
3.7	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	296	4.403
3.8	Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
3.9	Altri elementi	-	-
4.	TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	4.417	17.528
5.	TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO (Voce 1+4)	98.114	97.983
5.1	di cui: di pertinenza della capogruppo	98.114	97.983
5.2	di cui: di pertinenza di terzi	-	-

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(in migliaia di euro)

	Capitale	Altri strumenti patrimoniali	Riserve di capitale	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	Azioni proprie
Esistenze al 1/01/2024	351.000	-	-	256.332	-
di cui: Modifica saldi di apertura	-	-	-	-	-
Allocazione del risultato di esercizio 2023	-	-	-	-	-
Riserve	-	-	-	-	-
Dividendi e altre destinazioni	-	-	-	32.625	-
Variazioni dell'esercizio	-	-	-	-	-
Emissione nuove azioni	-	-	-	-	-
Acquisto di azioni proprie	-	-	-	-	-
Variazioni interessenze partecipative	-	-	-	-	-
Conto economico complessivo	-	-	-	-	-
Altre variazioni (+)	-	-	-	-	-
Altre variazioni (-)	-	-	-	-	-
Esistenze al 31/12/2024	351.000	-	-	288.956	-
Modifica saldi di apertura	-	-	-	-	-
Allocazione del risultato di esercizio 2024	-	-	-	-	-
Riserve	-	-	-	-	-
Dividendi e altre destinazioni	-	-	-	-9.645	-
Variazioni dell'esercizio	-	-	-	-	-
Emissione nuove azioni	-	-	-	-	-
Acquisto di azioni proprie	-	-	-	-	-
Variazioni interessenze partecipative	-	-	-	-	-
Conto economico complessivo	-	-	-	-	-
Altre variazioni (+)	-	-	-	-	-
Altre variazioni (-)	-	-	-	-	-
Esistenze al 31/12/2025	351.000	-	-	279.311	-

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO (segue)

(in migliaia di euro)

	Riserve da valutazione	Utile (Perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto della capogruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto totale
Esistenze al 1/01/2024	-13.389	86.975	680.917	-	680.917
di cui: Modifica saldi di apertura	-	-	-	-	-
Allocazione del risultato di esercizio 2023	-	-	-	-	-
Riserve	-	-	-	-	-
Dividendi e altre destinazioni	-	-86.975	-54.350	-	-54.350
Variazioni dell'esercizio	-	-	-	-	-
Emissione nuove azioni	-	-	-	-	-
Acquisto di azioni proprie	-	-	-	-	-
Variazioni interessenze partecipative	-	-	-	-	-
Conto economico complessivo	17.528	80.455	97.983	-	97.983
Altre variazioni (+)	-	-	-	-	-
Altre variazioni (-)	-	-	-	-	-
Esistenze al 31/12/2024	4.140	80.455	724.550	-	724.550
Modifica saldi di apertura	-	-	-	-	-
Allocazione del risultato di esercizio 2024	-	-	-	-	-
Riserve	-	-	-	-	-
Dividendi e altre destinazioni	-	-80.455	-90.100	-	-90.100
Variazioni dell'esercizio	-	-	-	-	-
Emissione nuove azioni	-	-	-	-	-
Acquisto di azioni proprie	-	-	-	-	-
Variazioni interessenze partecipative	-	-	-	-	-
Conto economico complessivo	4.417	93.697	98.114	-	98.114
Altre variazioni (+)	-	-	-	-	-
Altre variazioni (-)	-	-	-	-	-
Esistenze al 31/12/2025	8.556	93.697	732.564	-	732.564

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

(in migliaia di euro)

	Importo	
	31/12/2025	31/12/2024
Liquidità netta generata/assorbita da:	(+/-)	(+/-)
- Utile (perdita) dell'esercizio (+/-)	93.697	80.455
- ricavi e costi netti dei contratti di assicurazione emessi e delle cessioni in riassicurazione (-/+)	-164.169	-175.708
- Plus/minusvalenze su attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico (-/+)	-25.320	-38.214
- Altri proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni (+/-)	-12.386	13.265
- Accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri (+/-)	-2.568	625
- Interessi attivi, dividendi, interessi passivi, imposte (+/-)	72.837	50.325
- Altri aggiustamenti (+/-)	-	-
- interessi attivi incassati (+)	113.865	98.332
- dividendi incassati (+)	2.831	2.439
- interessi passivi pagati (-)	-2.794	-11.670
- imposte pagate (-)	-576	-246
Liquidità netta generata/assorbita da altri elementi monetari attinenti all'attività operativa		
- Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività/attività (+/-)	-26.584	-30.217
- Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività/passività (+/-)	8.657	-24.620
- Passività da contratti finanziari emessi da imprese di assicurazione (+/-)	146.731	164.891
- Crediti di controllate bancarie (+/-)	-	-
- Passività di controllate bancarie (+/-)	-	-
- Altre attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico (+/-)	-170.311	-252.481
- Altre attività e passività finanziarie (+/-)	-29.789	8.950
Totale liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	4.121	-113.874
Liquidità netta generata/assorbita da:		
- Vendita/acquisto di investimenti immobiliari (+/-)	9.441	-8.261
- Vendita/acquisto di partecipazioni in società collegate e joint venture (+/-)	-157	-3
- Dividendi incassati su partecipazioni (+)	-	-
- Vendita/acquisto di attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (+/-)	-88	-971
- Vendita/acquisto di attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (+/-)	101.368	156.020
- Vendita/acquisto di attività materiali e immateriali (+/-)	3.428	23.254
- Vendita/acquisti di società controllate e di rami d'azienda (+/-)	-	-
- Altri flussi di liquidità netta dall'attività d'investimento (+/-)	-	-
Totale liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	113.992	170.039
Liquidità netta generata/assorbita da:		
- Emissioni/acquisti di strumenti di capitale (+/-)	-	-
- Emissioni/acquisti di azioni proprie (+/-)	-	-
- Distribuzione dividendi e altre finalità (-)	-90.100	-54.350
- Vendita/acquisto di controllo di terzi (+/-)	-	-
- Emissioni/acquisti di passività subordinate e di strumenti finanziari partecipativi (+/-)	-	-
- Emissioni/acquisti di passività valutate al costo ammortizzato (+/-)	-	-
Totale liquidità netta generata/assorbita dall'attività di finanziamento	-90.100	-54.350
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	28.013	1.815

RICONCILIAZIONE	31/12/2025	31/12/2024
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	234.322	232.505
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	28.013	1.815
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	-	-
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	262.334	234.322

C. NOTA INTEGRATIVA

A. Criteri generali di redazione e di valutazione

Il bilancio consolidato è stato redatto ai sensi del D. Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 e del Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modificazioni ed è conforme ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, con le relative interpretazioni emanate dall'IFRIC ed in vigore alla data di chiusura del bilancio. Si è altresì tenuto conto delle indicazioni contenute nei documenti emanati dal tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed IVASS in materia di applicazione degli IAS/IFRS.

Dal primo gennaio 2023 è entrato in vigore il nuovo principio contabile internazionale IFRS 17 "Contratti assicurativi", che sostituisce l'omonimo IFRS 4; inoltre dalla medesima data, la Compagnia ha cominciato ad utilizzare l'IFRS 9 "Strumenti finanziari", in luogo dello IAS 39.

Con il provvedimento n. 121 del 7 giugno 2022 e con il successivo provvedimento n. 152 del 26 novembre 2024, l'IVASS ha modificato il Regolamento n. 7/2007 ed i relativi allegati, al fine di recepire le novità introdotte dall'IFRS 17 in materia di presentazione e informativa delle poste contabili relative ai contratti assicurativi. Sono stati quindi aggiornati i prospetti di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Conto Economico Complessivo e Rendiconto Finanziario. Inoltre, con gli stessi provvedimenti, è stata effettuata una riorganizzazione dello schema di nota integrativa, con l'introduzione di nuovi prospetti riguardanti le poste assicurative e la modifica dei prospetti esistenti al fine di renderli più aderenti al dettato degli IAS/IFRS e al fine di migliorare la qualità dei bilanci assicurativi nazionali, rafforzandone la trasparenza informativa, anche alla luce dal raffronto con le informazioni fornite in bilancio dalle compagnie europee.

I prospetti da includere nella nota integrativa, di cui al Regolamento n. 7/2007, sono riportati nell'ambito della presente nota integrativa, nei paragrafi che riportano le informazioni cui afferiscono.

I principi di consolidamento ed i criteri di valutazione adottati sono conformi a quelli utilizzati per il bilancio consolidato dello scorso esercizio.

Il bilancio consolidato è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale. Non sussistono infatti dubbi significativi circa la capacità del gruppo di proseguire la propria attività in base al principio della continuità aziendale. Il bilancio consolidato è predisposto nel rispetto del principio della prevalenza della sostanza economica sulla forma, in applicazione dei principi di competenza, rilevanza e attendibilità dell'informativa contabile, al fine di fornire una rappresentazione fedele della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico.

Il bilancio è esposto in forma comparata con i valori dell'esercizio precedente e, ove necessario, in caso di modifica dei principi contabili, dei criteri di valutazione o di classificazione, i dati comparativi vengono rielaborati e riclassificati per fornire un'informativa omogenea e coerente.

L'unità di conto utilizzata è l'euro e gli importi sono esposti nella nota integrativa in migliaia di euro, arrotondati al numero intero.

Informativa di settore

L'informativa di settore (*segment reporting*) è strutturata in base ai settori di attività significativi nei quali opera il gruppo, che sono i seguenti: gestione assicurativa rami danni, gestione assicurativa rami vita e gestione immobiliare. Con riferimento all'informativa di settore per area geografica si precisa che il Gruppo opera prevalentemente a livello nazionale e non si rilevano rischi e benefici significativamente diversificati correlati all'ambiente economico delle singole regioni.

Utilizzo di stime

La redazione del bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio. Tali stime ed ipotesi sono riviste regolarmente. Le eventuali variazioni derivanti dalla revisione delle stime contabili sono rilevate nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

Le stime riguardano principalmente:

- le attività e passività assicurative dei segmenti vita e danni;
- le attività e passività iscritte al *fair value* (in particolare per gli strumenti finanziari di livello inferiore a 1);
- le analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite durature di valore iscritte in bilancio (*impairment test*);
- le imposte anticipate e differite.

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai paragrafi del bilancio contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alle analisi dei rischi finanziari e assicurativi presenti nella relazione sulla gestione e nella parte G della nota integrativa.

Stato patrimoniale – Attività

1 Attività immateriali

In conformità allo IAS 38, un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile. Tale categoria comprende l'avviamento e le altre attività immateriali. Le altre attività immateriali comprendono prevalentemente le licenze per utilizzo del software, che sono capitalizzate in funzione del costo sostenuto per il relativo acquisto e per la messa in uso, e i costi direttamente associati alla produzione di software specificatamente individuato, che è sotto il controllo del gruppo e che genererà probabili benefici economici futuri. La voce comprende altresì, in relazione alle operazioni di acquisizione di società controllate e in applicazione dell'IFRS 3, gli attivi immateriali rappresentati dal valore degli accordi distributivi. L'ammortamento delle altre attività immateriali a durata definita è determinato in base alla vita utile prevista e inizia quando l'attività è disponibile per l'uso. Le altre immobilizzazioni immateriali a durata indefinita non sono soggette ad ammortamenti ma a periodiche verifiche volte ad accertare la presenza di eventuali perdite di valore.

L'avviamento viene iscritto in applicazione dell'IFRS 3 e rappresenta l'eccedenza del costo di acquisto rispetto alla quota di pertinenza dell'acquirente del *fair value* (valore equo) dei valori netti identificabili di attività e passività dell'entità acquisita. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento viene valutato al costo, diminuito delle eventuali perdite di valore cumulate. L'avviamento viene sottoposto ad analisi di *impairment test* con cadenza almeno annuale, volta ad individuare eventuali riduzioni durevoli di valore. La verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento ha lo scopo di identificare l'esistenza di un'eventuale perdita durevole del valore iscritto come attività immateriale. In tale ambito vengono identificate le unità generatrici dei flussi finanziari (*cash-generating unit*) cui attribuire l'avviamento. L'eventuale *impairment* è pari alla differenza, se negativa, fra il valore precedentemente iscritto e il suo valore di recupero. Quest'ultimo è determinato dal maggiore tra il *fair value* della *cash-generating unit* e il suo valore d'uso, pari all'attualizzazione dei flussi di cassa futuri prodotti dalle *unit* stesse. Nel caso in cui una precedente svalutazione non avesse più ragione di essere mantenuta, il valore contabile non può comunque essere ripristinato.

2 Attività materiali

La voce comprende le attività definite e disciplinate dagli IAS 2 e 16, nonché le attività rilevate dal locatario nella contabilizzazione del leasing finanziario (IFRS 16), che comporta l'iscrizione del valore attuale dei pagamenti futuri dovuti al locatore nel corso della durata contrattuale del contratto; non comprende gli investimenti immobiliari definiti e disciplinati dallo IAS 40, che devono essere ricompresi nell'apposita voce 4.1 degli investimenti.

Nelle attività materiali sono ricompresi gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa, in conformità allo IAS 16, nonché i diritti d'uso acquisiti con il leasing in conformità all'IFRS 16. In continuità con i principi precedentemente applicati, ai fini della valutazione degli immobili ad uso proprio, si è optato per il modello del costo. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti imputabili al bene. Gli immobili sono esposti al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. I terreni su cui insistono gli immobili ed eventuali immobilizzazioni in corso e acconti non sono ammortizzati, ma sono oggetto, a loro volta, di periodica verifica per confermare l'insussistenza di perdite durevoli di valore. I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati al conto economico, mentre i costi di manutenzione che determinano un aumento di valore, o della funzionalità, o della vita utile dei beni, sono direttamente attribuiti ai cespiti cui si riferiscono e ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi. Gli immobili sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione al valore recuperabile ed alla presunta vita utile (stimata in 50 anni). Le altre attività materiali ricomprese nella voce sono rappresentate da beni mobili, arredi, macchine d'ufficio, hardware, apparecchi, attrezzature e impianti interni di comunicazione. Sono iscritti al costo d'acquisto e successivamente contabilizzati al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore. Sono sistematicamente ammortizzati sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo delle stesse. La voce comprende inoltre, i costi sostenuti per migliorie e spese incrementative su beni presi in locazione dall'impresa che non sono separabili dai beni stessi, ossia non possono avere una loro autonoma funzionalità. L'ammortamento dei costi per migliorie dei beni di terzi si effettua nel periodo minore tra quello di utilità futura delle spese sostenute e quello residuo della locazione, tenuto conto dell'eventuale periodo di rinnovo, se dipendente dal conduttore.

3 Attività assicurative

La voce comprende i contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività e le cessioni in riassicurazione che costituiscono attività. Nella fattispecie sono rappresentati in questa voce esclusivamente gli impegni dei riassicuratori che discendono da contratti di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 17, comprensivi dei depositi delle riassicuratrici

presso le imprese cedenti, in quanto i contratti di assicurazione emessi costituiscono delle passività. Per maggiori informazioni si rimanda al successivo paragrafo IFRS 17.

4 Investimenti

In tale voce sono ricompresi gli investimenti immobiliari, le partecipazioni in Società collegate e *joint venture*, le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva e le attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico. Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di regolamento. Con riferimento alla perdita di valore delle attività finanziaria (*impairment*), il gruppo verifica, almeno ad ogni data di riferimento del bilancio, se esistono obiettive evidenze che le attività finanziarie abbiano subito una perdita di valore. Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, significative difficoltà finanziarie dell'emittente, inadempimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che lo stesso incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività. Inoltre, una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo è considerata come un'obiettiva evidenza di *impairment*.

In merito alla valutazione dell'ICAV AA Multi Credit Strategy Fund, l'elenco dei sottostanti del fondo, con dettagli di posizionamento, dati anagrafici e valutazioni viene messo a disposizione con frequenza mensile da BNP Paribas, depositaria del fondo. Per la valutazione di mercato vengono adottati i prezzi forniti da BNP Paribas per i contratti *forward* a copertura del rischio cambio, per la liquidità, per i crediti e per i debiti. Il fondo Baf LatAM, avente struttura complessa, è oggetto di *repricing* attraverso opportuno modello interno, che ne consente una valutazione maggiormente prudente rispetto a quella fornita da BNP Paribas. A fronte di difficoltà finanziarie, il Middle Market Lending "Naviga" è valutato al recovery rate posto pari a 50% da Apollo.

4.1 Investimenti immobiliari

Conformemente allo IAS 40, in tale voce sono compresi gli immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni. I fabbricati destinati all'esercizio dell'impresa sono classificati invece nell'apposita voce delle attività materiali. Ai fini della valutazione degli investimenti immobiliari si è optato per il metodo del costo, così come previsto dallo IAS 40, che richiama il criterio dell'ammortamento definito dallo IAS 16. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti imputabili al bene. Gli investimenti immobiliari sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione al valore recuperabile ed alla presunta vita utile (stimata in 50 anni). Nel caso in cui sia stimato che il valore recuperabile dell'immobile sia significativamente superiore al valore contabile, l'ammortamento non viene effettuato.

4.2 Partecipazioni in collegate e joint venture

La voce comprende le partecipazioni definite e disciplinate dagli IFRS 10, 11 e 12 e dagli IAS 27 e 28 che non sono classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5. Il criterio di valutazione adottato è quello del patrimonio netto, cioè il metodo di contabilizzazione con il quale la partecipazione è inizialmente valutata al costo e successivamente rettificata in conseguenza delle variazioni nella quota di pertinenza della partecipante nel patrimonio netto della partecipata. L'utile o la perdita della partecipante riflette la propria quota di pertinenza dell'utile o della perdita d'esercizio della partecipata, risultanti dall'ultima situazione contabile approvata. Una Società si definisce collegata quando l'investitore esercita un'influenza notevole, avendo il potere di partecipare alla determinazione delle scelte operative e finanziarie della partecipata senza detenerne il controllo o il controllo congiunto. L'influenza notevole è presunta qualora la partecipante possieda, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei voti esercitabili in assemblea. Le joint venture sono partecipazioni in accordi a controllo congiunto nel quale le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo; si differenziano rispetto alle operazioni a controllo congiunto, che sussiste quando è contrattualmente pattuito il controllo paritetico di un'attività economica, cioè quando le decisioni sulle attività rilevanti richiedono il consenso unanime delle parti che dividono il controllo. Indipendentemente dalla forma giuridica della partecipata, la valutazione del controllo è effettuata considerando il potere effettivo sulla partecipazione e la concreta capacità di influenzare le attività rilevanti, a prescindere dai diritti di voto posseduti.

4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

La categoria comprende le attività allocate nel portafoglio valutato al costo ammortizzato ai sensi dell'IFRS 9, diverse da quelle ricomprese nelle voci "Altre attività finanziarie" e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti".

Gli strumenti classificati in questa categoria sono valutati al costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse

effettivo, calcolando altresì la perdita attesa o *Expected Credit Loss* (ECL) in base ai criteri descritti nel successivo paragrafo IFRS 9.

4.4 Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva

La voce comprende tutte le attività finanziarie (titoli di capitale, titoli di debito, crediti, finanziamenti) allocate nel portafoglio valutato al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva ai sensi dell'IFRS 9, diverse da quelle ricomprese nelle voci "Altre attività finanziarie" e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti".

Sui titoli di debito classificati in questa categoria viene rilevato nel conto economico l'ammortamento del costo ammortizzato calcolato in base al tasso di rendimento effettivo. Le differenze che emergono dal confronto tra il costo ammortizzato ed il *fair value* costituiscono gli utili o le perdite non realizzati relativi alle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, che sono iscritti, al netto dell'effetto fiscale, nelle riserve da valutazione nell'ambito del patrimonio netto, fino a che tali attività non siano vendute o fino a che non si accerti che abbiano subito una perdita di valore. Al verificarsi di tali eventi tutti gli utili o le perdite fino a quel momento rilevati e accantonati a patrimonio netto vengono rilevati nel conto economico. Il *fair value* (valore equo) rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo. Nel caso in cui per l'investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il valore equo viene determinato in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l'utilizzo di appropriate tecniche finanziarie. Sulle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva viene calcolata la perdita attesa o *Expected Credit Loss* (ECL) in base ai criteri descritti nel successivo paragrafo IFRS 9.

4.5 Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico

La voce comprende tutte le attività finanziarie che ai sensi dell'IFRS 9 non sono classificate nel portafoglio attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o nel portafoglio attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

La categoria include le attività finanziarie a copertura di contratti di assicurazione o di investimento emessi da compagnie di assicurazione per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati (unit linked) e relative alla gestione dei fondi pensione. La categoria è, inoltre, utilizzata per alcuni strumenti finanziari ibridi, per i quali la separazione del derivato incorporato dal contratto primario non è stata ritenuta praticabile, come per esempio in alcune categorie di strumenti finanziari strutturati. Le attività finanziarie di questa categoria vengono registrate al *fair value* e gli utili o le perdite non realizzate a fine periodo vengono immediatamente rilevati a conto economico.

5 Altre attività finanziarie

La voce comprende le attività finanziarie non ricomprese nella voce Investimenti, quali ad esempio, i crediti commerciali di cui allo IAS 32 ed i crediti verso intermediari assicurativi e compagnie di assicurazione.

I crediti a breve non sono attualizzati poiché l'effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari è irrilevante, sono iscritti al valore nominale eventualmente rettificato da apposite svalutazioni per ricondurli al presumibile valore di realizzo.

6 Altri elementi dell'attivo

La voce comprende le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, le attività fiscali correnti e differite e le altre attività.

6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

In questa voce sono classificate le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita, in base a quanto definito dall'IFRS 5. Tali attività sono iscritte al costo e valutate al minore tra il valore di carico ed il *fair value*, al netto dei prevedibili costi di cessione.

6.2 Attività fiscali correnti e attività fiscali differite

Le sotto-voci accolgono le attività fiscali correnti e le attività fiscali differite come definite e disciplinate dallo IAS 12. In particolare, sono comprese nelle attività fiscali correnti quelle derivanti dalla contabilizzazione dell'imposta di cui all'art. 1 comma 2 del D.L. n° 209/2002, come convertito dall'art. 1 della Legge n° 265/2002 e successive

modificazioni.

Le attività fiscali differite vengono rilevate - tranne che nei casi espressamente previsti dal par. 24 dello IAS 12 - per tutte le differenze temporanee, nella misura in cui è probabile che sarà conseguito un reddito imponibile a fronte del quale le stesse potranno essere utilizzate. In presenza di perdite fiscali riportabili o di crediti d'imposta non utilizzati, vengono rilevate attività fiscali differite nella misura in cui è probabile che sarà disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale potranno essere utilizzate le citate perdite fiscali od i crediti d'imposta inutilizzati. Le attività fiscali differite sono calcolate con le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività, sulla base delle aliquote fiscali e della normativa fiscale vigenti o di fatto vigenti alla data di chiusura del bilancio.

6.3 Altre attività

Nella voce sono iscritte le attività non riconducibili nelle altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale. La voce comprende, tra l'altro, i ratei, diversi da quelli che vanno capitalizzati sulle relative attività finanziarie, i risconti attivi e le partite fiscali diverse da quelle rilevate nella voce 6.2 Attività fiscali.

7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Conformemente allo IAS 7, in questa voce sono classificate le disponibilità liquide e i depositi a vista iscritti al loro valore nominale.

Stato patrimoniale - Patrimonio netto e Passività

1 Patrimonio netto

La voce comprende gli strumenti rappresentativi di capitale, le connesse riserve patrimoniali, nonché gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto, come definiti dallo IAS 32, di pertinenza del gruppo e di terzi.

1.1 Capitale

La voce comprende gli strumenti rappresentativi di capitale ed in particolare il valore nominale delle azioni emesse dalla capogruppo. Non sussiste capitale sottoscritto e non ancora versato alla data di riferimento del bilancio.

1.2 Altri strumenti patrimoniali

La voce comprende gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto, diversi dal capitale e dalle riserve, come definiti dallo IAS 32, come le componenti rappresentative di capitale comprese in strumenti finanziari composti.

1.3 Riserve di capitale

La voce comprende, in particolare, la riserva sovrapprezzo azioni dell'impresa che effettua il consolidamento.

1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende, in particolare, gli utili o le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (cfr. IFRS 1), gli utili o le perdite per errori determinanti e cambiamenti dei principi contabili o delle stime contabili (cfr. IAS 8), le riserve derivanti da operazioni con pagamento basato su azioni regolate con strumenti rappresentativi di capitale (cfr. IFRS 2, paragrafo 7), le riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali e le riserve di consolidamento.

Qualora siano erogati a favore dei soci acconti sui dividendi nella voce "Patrimonio netto" va inserita la voce 1.4.1 "Acconti su dividendi (-)".

1.5 Azioni proprie

La voce comprende gli strumenti rappresentativi di capitale dell'impresa che redige il bilancio posseduti dall'impresa stessa e dalle società consolidate (cfr. IAS 32, paragrafo 33). Sono escluse le azioni proprie che l'impresa alloca nella voce dell'attivo "Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico" (cfr. IAS 32, paragrafo 33A).

1.6 Riserve da valutazione

Nella presente voce figurano le riserve da valutazione relative:

- agli investimenti in titoli di capitale designati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (cfr. IFRS 9 paragrafo 5.7.5), al netto della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative e dei relativi effetti fiscali differiti;

- alle passività finanziarie designate al *fair value* con impatto a conto economico, limitatamente alla variazione del proprio merito creditizio (cfr. IFRS 9, paragrafo 5.7.7, lettera a));
- alle coperture su titoli di capitale designati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, inclusa la quota inefficace della copertura (cfr. IFRS 9, paragrafo 6.5.3), al netto della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative;
- alle attività materiali e immateriali nell'ipotesi di utilizzo del metodo della rivalutazione (cfr. IAS 16 e IAS 38);
- ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione (cfr. IFRS 17, paragrafi 90 e 92);
- ai piani a benefici definiti (cfr. IAS 19, paragrafo 120, lettera c));
- alle "attività non correnti possedute per la vendita" e alle "attività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita" (il dettaglio di questa componente della voce "Riserve da valutazione" va indicato inserendo il "di cui: relativo alle attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita") (cfr. IFRS 5, paragrafo 38);
- alla quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto (cfr. IAS 28, paragrafo 10);
- alla copertura di investimenti esteri (cfr. IFRS 9, paragrafo 6.5.13 lettera a));
- alle differenze di cambio da conversione (cfr. IAS 21);
- agli strumenti di copertura (elementi non designati) (cfr. IFRS 9, paragrafi 6.5.15, 6.5.16);
- alle attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (cfr. IFRS 9, paragrafi 4.1.2A e 5.7.10), al netto della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative e dei relativi effetti fiscali differiti;
- alla copertura dei flussi finanziari (IFRS 9, paragrafo 6.5.11 lettera b)).

1.7 Patrimonio netto di pertinenza di terzi

Nella voce figura la frazione, calcolata in base agli *equity ratios*, del patrimonio netto consolidato attribuibile ad azioni o quote di pertinenza dei soci di minoranza. Tale importo è calcolato al netto delle eventuali azioni proprie riacquistate dalle imprese incluse nel consolidamento.

1.8 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza della capogruppo

La voce corrisponde alla voce 23 del conto economico "di cui: di pertinenza della capogruppo".

1.9 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi

La voce corrisponde alla voce 23 del conto economico "di cui: di pertinenza di terzi".

2 Fondi per rischi e oneri

La voce comprende i fondi per rischi e oneri costituiti in ossequio a quanto previsto dai principi contabili internazionali. Come disposto dallo IAS 37, gli accantonamenti sono stanziati solo quando si ritiene di dover far fronte a un'obbligazione (legale o implicita) derivante da un evento passato e per la quale è probabile un utilizzo di risorse il cui ammontare possa essere stimato in maniera attendibile.

3 Passività assicurative

La voce comprende i contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività e le cessioni in riassicurazione che costituiscono passività. Nella fattispecie sono rappresentati in questa voce esclusivamente i contratti di assicurazione, inclusi i contratti di riassicurazione, emessi e i contratti d'investimento con elementi di partecipazione discrezionale emessi definiti e disciplinati dall'IFRS 17. Le cessioni in riassicurazione costituiscono invece delle attività e sono rappresentate nell'attivo dello Stato patrimoniale.

Per maggiori informazioni si rimanda al successivo paragrafo IFRS 17.

4 Passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 9, diverse da quelle ricomprese nella voce 5. "Debiti". In particolare, la voce comprende le passività per contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17 emessi dall'impresa, le componenti finanziarie delle passività subordinate e di altri strumenti finanziari composti e le azioni o strumenti finanziari partecipativi che non sono strumenti rappresentativi di capitale. I titoli di debito emessi vanno indicati al netto dei titoli riacquistati. Sono anche inclusi i titoli di debito emessi che alla data di riferimento del bilancio risultano

scaduti ma non ancora rimborsati.

4.1 Passività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico

La voce comprende le passività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico definite e disciplinate dall'IFRS 9 paragrafi 4.2.1, lettera a), 4.2.2 (cfr. anche IFRS 7, paragrafo 8, lettera e)). In particolare, la voce accoglie le passività finanziarie derivanti dai contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17 emessi dall'impresa di tipo index e unit linked e derivanti dalla gestione dei fondi pensione da parte dell'impresa.

4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

La voce comprende le passività finanziarie, qualunque sia la forma tecnica (debiti, finanziamenti, leasing, ecc.), diverse da quelle ricondotte nella voce 4.1 "Passività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico" e rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 9, paragrafo 4.2.1 (cfr. anche IFRS 7, paragrafo 8, lettera g)).

In particolare, la voce comprende le seguenti passività valutate al costo ammortizzato:

- i) i contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17 emessi dall'impresa diversi da quelli index e unit linked;
- ii) la componente finanziaria eventualmente presente nei contratti di assicurazione (cfr. IAS 32, paragrafo 4, lettera d(ii), IFRS 9 paragrafo 2.1, lettera e(ii));
- iii) i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati;
- iv) i debiti verso le banche e la clientela diversi da quelli ricondotti in altre voci.

5 Debiti

La voce comprende le passività finanziarie non ricomprese nella precedente voce 4, quali ad esempio i debiti commerciali di cui allo IAS 32 AG4 (a), i debiti verso assicurati e intermediari assicurativi, nonché le passività derivanti da contratto ai sensi dell'IFRS 15.105. Figura nella presente voce anche la passività a fronte dei debiti nei confronti del personale dipendente per trattamento di fine rapporto.

6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita

La voce comprende le passività relative ad un gruppo in dismissione definite e disciplinate dall'IFRS 5.

6.2 Passività fiscali correnti e differite

Le sotto-voci accolgono le passività fiscali correnti e le passività fiscali differite come definite e disciplinate dallo IAS 12. Le passività fiscali differite sono calcolate con le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata, sulla base delle aliquote fiscali e della normativa fiscale vigenti o di fatto vigenti alla data di chiusura del bilancio.

6.3 Altre passività

Nella voce sono incluse le passività non finanziarie che per loro natura non possono essere classificate in altre voci del passivo. La voce comprende, in particolare, le passività relative a benefici definiti (*post-employment defined benefit plan*), come la polizza sanitaria a favore dei dirigenti e ad altri benefici a lungo termine per i dipendenti (*other long-term employee benefit*) come il premio di anzianità (IAS 19). Comprende inoltre i ratei passivi diversi da quelli da capitalizzare sulle pertinenti passività finanziarie, i risconti passivi, le partite fiscali diverse da quelle rilevate nella voce 6.2 - Passività fiscali ed i premi di produttività da corrispondere al personale nell'esercizio successivo.

Conto economico

1 Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi

Nella voce sono registrati i ricavi connessi con i contratti assicurativi emessi che riflettono la quota del corrispettivo ricevuto dall'assicurato che l'assicurazione ritiene sia tenuta a iscrivere in conto economico a fronte dei servizi forniti nell'esercizio (cfr. IFRS 17, paragrafi 83, 85 e B120-127).

2 Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi

Nella voce sono registrate le spese connesse con i contratti assicurativi emessi quali, ad esempio:

- 1) i sinistri accaduti nell'esercizio (escluse le componenti d'investimento) e altre spese direttamente attribuibili, le perdite a fronte di gruppi di contratti assicurativi onerosi e l'ammortamento delle spese per l'acquisizione dei contratti

assicurativi emessi (cfr. IFRS 17, paragrafi 84, 85 e 103, lettera b));

2) le provvigioni/altre spese di acquisizione interamente imputate a conto economico in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 17, paragrafo 59, lettera a);

3) le spese di gestione degli investimenti sottostanti ai contratti assicurativi cui è applicato il metodo di valutazione *Variable Fee Approach* (di seguito, VFA).

Nella voce figurano anche le variazioni dell'importo della quota del fair value dei gruppi di contratti assicurativi con caratteristiche di diretta partecipazione di pertinenza dell'assicurazione che non modificano il margine sui servizi contrattuali in applicazione dei paragrafi 45, lettere b(ii) o (iii) oppure 45, lettere c(ii) o c(iii) dell'IFRS 17 (cfr. IFRS 17 paragrafo 87, lettera c)). Va altresì incluso l'eventuale saldo, positivo o negativo, tra gli altri oneri tecnici e gli altri proventi tecnici connessi con i contratti assicurativi emessi, per la parte di tali oneri e proventi non inserita nei flussi finanziari di adempimento.

3 Ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione

Nella voce è iscritto l'importo recuperato dai riassicuratori (cfr. IFRS 17, paragrafo 86) quale, ad esempio, l'ammontare delle perdite recuperate sui contratti assicurativi sottostanti (cfr. IFRS 17 paragrafi 66, lettera c(i)-(ii), 66A, 66B e 86, lettera ba)). Va incluso anche il saldo positivo tra le riprese di valore e le rettifiche di valore connesse con le perdite attese derivanti dal rischio di inadempimento del riassicuratore (cfr. IFRS 17, paragrafi 63, BC307 – BC309). L'allocazione dei premi pagati dell'esercizio non va portata in riduzione della presente voce (cfr. IFRS 17, paragrafo 86, lettera c)).

4 Costi per servizi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione

Nella voce sono indicate le provvigioni e le altre spese di acquisizione interamente imputate a conto economico in ossequio a quanto previsto dall'IFRS 17, paragrafi 59, lettera a) e 69. Nella voce figura anche l'allocazione dei premi pagati dell'esercizio (cfr. IFRS 17, paragrafo 86), al netto degli importi che si attende di ricevere dai riassicuratori che non sono connessi con i sinistri relativi ai contratti assicurativi sottostanti quali, ad esempio, alcune tipologie di commissioni di cessione (cfr. IFRS 17, paragrafo 86, lettera b)). Vanno altresì inclusi: i) il saldo negativo tra le riprese di valore e le rettifiche di valore connesse con le perdite attese derivanti dal rischio di inadempimento del riassicuratore (cfr. IFRS 17, paragrafi 63, BC307 – BC309); ii) l'eventuale saldo, positivo o negativo, tra gli altri oneri tecnici e gli altri proventi tecnici connessi con le cessioni in riassicurazione, per la parte di tali oneri e proventi non inserita nei flussi finanziari di adempimento.

5 Risultato dei servizi assicurativi

Il risultato dei servizi assicurativi corrisponde alla somma algebrica delle voci da 1 a 4 del conto economico.

6 Proventi e oneri da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

La voce comprende gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico. In particolare, la voce comprende i profitti e le perdite relativi a contratti derivati non di copertura, diversi da quelli inclusi fra gli interessi. Sono compresi, altresì, i proventi da quote di OICR - Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio.

7 Proventi e oneri delle partecipazioni in collegate e joint venture

Nella voce figura il saldo, positivo o negativo, tra i proventi e gli oneri relativi alle partecipazioni in società collegate e joint venture valutate al patrimonio netto. Inoltre, figura anche l'utile o la perdita da cessione di partecipazioni in società controllate. I dividendi percepiti sulle partecipazioni in società collegate e *joint venture* non entrano nella determinazione della presente voce, ma figurano come variazione negativa della voce 4.2 "Partecipazioni in collegate e *joint venture*" dell'attivo e vanno indicati nella Tabella "Partecipazioni significative: valore di bilancio, *fair value* e dividendi percepiti" della nota integrativa dello stato patrimoniale. Sono esclusi i risultati delle valutazioni effettuate ai sensi dell'IFRS 5 delle partecipazioni classificate come "attività possedute per la vendita", nonché i relativi proventi e oneri da cessione, da ricondurre nella voce 22 "Utile (Perdita) delle attività operative cessate".

8 Proventi e oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari

La voce comprende i proventi e gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati al *fair value* rilevato a conto economico. In particolare, se la designazione delle passività finanziarie al *fair value* crea o amplia l'asimmetria contabile nel conto economico ai sensi dell'IFRS 9, paragrafo 5.7.8, la presente voce include

anche le variazioni del *fair value* sulle "passività finanziarie designate al *fair value*" riconducibili al deterioramento del proprio merito creditizio.

8.1 Interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo

La voce comprende gli interessi attivi ed i proventi assimilati relativi alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e alle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (voci 4.3 e 4.4 dell'attivo). Nella voce confluiscono anche le variazioni dei costi ammortizzati delle attività finanziarie dovute ai cambiamenti di stima dei flussi di cassa attesi, nonché le commissioni che rientrano nel calcolo del tasso di interesse effettivo ai sensi dell'IFRS 9, paragrafi da B5.4.1 a B5.4.7. Fra gli interessi attivi e proventi assimilati figurano anche gli interessi dovuti al trascorrere del tempo, determinati nell'ambito della valutazione delle attività finanziarie *impaired* sulla base dell'originario tasso di interesse effettivo.

8.2 Interessi passivi

La voce comprende gli interessi passivi e gli oneri assimilati relativi alle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato (voce 4.2 del passivo). Nella voce confluiscono anche le variazioni dei costi ammortizzati delle passività finanziarie dovute ai cambiamenti di stima dei flussi di cassa attesi.

8.3 Altri proventi ed oneri

Nella voce figurano i dividendi relativi alle azioni e quote detenute in portafoglio, diverse da quelle valutate in base al metodo del patrimonio netto. Sono compresi i dividendi su titoli di capitale designati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (cfr. IFRS 9, paragrafo 5.7.6). Sono esclusi i dividendi relativi a partecipazioni che rientrano in (o costituiscono) "Attività operative cessate", da ricondurre nella voce 22 "Utile (Perdita) delle attività operative cessate". Nella voce figurano, altresì, i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati a investimento, nonché i costi relativi agli investimenti immobiliari e, in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate a incremento del valore degli investimenti immobiliari.

8.4 Utili e perdite realizzati

La voce comprende il saldo degli utili e delle perdite realizzati con la vendita di un'attività finanziaria classificata nei portafogli "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" e "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva", con la vendita degli investimenti immobiliari o in occasione del riacquisto di proprie passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Nel caso delle "attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva" (diverse dai titoli di capitale) gli utili e le perdite rappresentano il saldo di due componenti: una già rilevata nella pertinente riserva di rivalutazione (c.d. "rilascio" nel conto economico della riserva); l'altra costituita dalla differenza fra il prezzo di cessione e il valore di libro delle attività cedute.

Nel caso di utili/perdite da cancellazioni di attività finanziarie valutate al costo ammortizzato va inserito il "di cui: Cancellazioni di attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" (cfr. IAS 1, paragrafo 82, lettera aa)).

8.5 Utili e perdite da valutazione

La voce comprende il saldo tra le variazioni positive derivanti dal ripristino di valore (*reversal of impairment*) e dalla valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value*, degli strumenti di copertura e delle attività e passività finanziarie oggetto di copertura, diverse dai titoli di capitale designati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, e le variazioni negative derivanti da ammortamenti, dalle riduzioni di valore (*impairment*) e dalla valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al *fair value*, degli strumenti di copertura e delle attività e passività finanziarie oggetto di copertura, diverse dai titoli di capitale designati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

Nella voce figura, altresì, il saldo tra le rettifiche di valore e le riprese di valore connesse con le variazioni del rischio di credito delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, incluse, convenzionalmente, le rettifiche/riprese di valore sulle altre attività finanziarie (voce 5) e sulle attività finanziarie incluse nelle "disponibilità liquide e mezzi equivalenti" (voce 7). L'importo di tale saldo va indicato nel "di cui: Connessi con attività finanziarie deteriorate" (cfr. IAS 1, paragrafo 82, lettera ba)). Vi figurano, convenzionalmente, anche i risultati delle valutazioni, effettuate ai sensi dell'IFRS 5, degli investimenti immobiliari classificati come "Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita", diversi dalle attività operative cessate (cfr. IFRS 5, paragrafo 37).

9 Risultato degli investimenti

Il risultato degli investimenti corrisponde alla somma algebrica delle voci da 6 a 8 del conto economico.

10 Costi e ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi

La voce comprende il saldo dei cambiamenti del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi connessi con gli effetti e le variazioni del valore temporale del denaro, nonché con gli effetti e le variazioni dei rischi finanziari associati con i flussi finanziari dei contratti assicurativi emessi, diversi da quelli che sono ricondotti nel conto economico complessivo (cfr. IFRS 17 paragrafi 87, lettere a) e b), 88- 90, B130-B136). Sono esclusi i cambiamenti connessi con le variazioni dell'importo della quota del *fair value* dei gruppi di contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta di pertinenza dell'impresa che non modificano il margine sui servizi contrattuali in applicazione dei paragrafi 45, lettere b(ii) o b(iii) oppure 45, lettere c(ii) o c(iii) dell'IFRS 17 (cfr. IFRS 17 paragrafo 87, lettera c)), che vanno ricondotte nella voce 2 "Costi per servizi assicurativi derivanti da contratti assicurativi emessi".

Figurano nella voce anche le variazioni dei gruppi di contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta connesse con gli effetti e le variazioni del valore temporale del denaro, nonché con gli effetti e le variazioni dei rischi finanziari che non modificano il margine sui servizi contrattuali perché oggetto di mitigazione dei rischi finanziari con strumenti derivati o strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato a conto economico oppure con cessioni in riassicurazione (cfr. IFRS 17, paragrafi 87A, lettera a), B115 - B118).

11 Ricavi e costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione

La voce comprende il saldo dei cambiamenti del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione connessi con gli effetti e le variazioni del valore temporale del denaro, nonché con gli effetti e le variazioni dei rischi finanziari associati con i flussi di cassa delle cessioni in riassicurazione, diversi da quelli che sono ricondotti nel conto economico complessivo (cfr. IFRS 17 paragrafi 87, lettere a) e b), 88, 90, B130-B133).

12 Risultato finanziario netto

Il risultato finanziario netto corrisponde alla somma algebrica delle voci da 9 a 11 del conto economico.

13 Altri ricavi e costi

La voce comprende:

- il saldo, positivo o negativo, tra gli interessi attivi su altre attività finanziarie (voce 5 dell'attivo), gli interessi passivi sui debiti (voce 5 del passivo) e gli altri eventuali interessi maturati nell'esercizio (diversi da quelli inclusi nelle voci 10 e 11);
- il saldo, positivo o negativo, tra i ricavi e i costi derivanti dalla prestazione di servizi - diversi da quelli di natura finanziaria e assicurativa - e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali, diverse dagli investimenti immobiliari, e immateriali e di altre attività dell'impresa secondo l'IFRS 15;
- il rilascio a conto economico delle commissioni attive e passive differite connesse con contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17 (e.g. i contratti d'investimento);
- il rilascio a conto economico delle riserve da valutazione relative alle operazioni di copertura dei flussi finanziari di attività e passività non finanziarie (cfr. IAS 39, paragrafo 98, lettera a) e IFRS 9, paragrafo 6.5.11, lettera d), (ii) e (iii));
- il saldo, positivo o negativo, tra gli utili e le perdite da realizzo relativi agli attivi materiali e immateriali, diversi dagli investimenti immobiliari e da quelli che vanno ricondotti nella voce 22 "Utile (Perdita) delle attività operative cessate".

14 Spese di gestione

La voce comprende le spese di gestione degli investimenti e le altre spese di amministrazione.

14.1 Spese di gestione degli investimenti

La voce comprende le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni. La voce comprende, inoltre, i costi di custodia e amministrazione. Sono escluse le spese incluse dall'impresa nell'ambito della stima delle attività/passività assicurative.

14.2 Altre spese di amministrazione

La voce comprende le spese generali e per il personale non rientranti nel calcolo delle passività e attività assicurative e non allocate alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti.

La voce comprende, in particolare, le spese generali e per il personale sostenute per l'acquisizione e l'amministrazione dei contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17 emessi dall'impresa. La voce comprende, inoltre, le spese generali e per il personale delle imprese consolidate – quali ad esempio quelle che esercitano attività finanziarie, diverse dalle società di assicurazione - non altrimenti allocate.

15 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

La voce comprende il saldo, positivo o negativo, tra gli accantonamenti e gli eventuali rilasci a conto economico di fondi ritenuti esuberanti, relativamente ai fondi di cui alla voce 2 "Fondi per rischi e oneri" del passivo dello stato patrimoniale. Nella voce figurano, fra l'altro, sia gli accantonamenti riferiti agli impegni e alle garanzie finanziarie rilasciate soggette alle regole di svalutazione dell'IFRS 9, paragrafo 5.5, sia gli altri impegni e le altre garanzie rilasciate che non sono soggetti alle regole di svalutazione dell'IFRS 9.

Gli accantonamenti includono anche gli incrementi dei fondi dovuti al trascorrere del tempo (maturazione degli interessi impliciti nell'attualizzazione).

16 Rettifiche e riprese di valore nette su attività materiali

La voce comprende il saldo, positivo o negativo, fra le riduzioni durevoli di valore (cfr. IAS 36, paragrafo 60), gli ammortamenti e le riprese di valore relative alle attività materiali, diverse da quelle relative a investimenti immobiliari e ricondotte nella voce 8.5 "Utile/perdite da valutazione", incluse quelle relative ad attività concesse in leasing operativo e ai diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo di attività materiali. Vi figurano, convenzionalmente, anche i risultati delle valutazioni, effettuate ai sensi dell'IFRS 5, delle attività materiali classificate come "Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita" (cfr. IFRS 5, paragrafo 37).

17 Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali

La voce comprende il saldo positivo o negativo, fra le riduzioni durevoli di valore (cfr. IAS 36, paragrafo 60), gli ammortamenti e le riprese di valore relative alle attività immateriali, incluse quelle relative ad attività concesse in leasing operativo e ai diritti d'uso acquisiti con il leasing e relativi all'utilizzo di attività immateriali.

Vi figurano, convenzionalmente, anche i risultati delle valutazioni, effettuate ai sensi dell'IFRS 5, delle attività immateriali classificate come "Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita".

Le rettifiche di valore relative all'avviamento sono esplicitate nell'apposita sotto-voce.

18 Altri oneri e proventi di gestione

La voce comprende i costi ed i ricavi non imputabili alle altre voci che concorrono alla determinazione della voce 19 "Utile (Perdita) dell'esercizio prima delle imposte". Vi figurano, ad esempio, i recuperi di spese quali imposte di bollo, spese per l'invio di estratti conto, spese per la duplicazione dei documenti, nonché le spese di manutenzione ordinaria degli investimenti immobiliari (cfr. IAS 40, paragrafo 75, lettera f), (ii) (iii)) e l'ammortamento delle spese per migliorie su beni di terzi ricondotte nella voce 6.3 "Altre attività" dello stato patrimoniale.

19 Utile (Perdita) dell'esercizio prima delle imposte

L'utile o la perdita dell'esercizio prima delle imposte corrisponde alla somma algebrica della voce 5 e delle voci da 12 a 18 del conto economico.

20 Imposte

La voce comprende l'onere fiscale, pari al saldo fra la fiscalità corrente e quella differita, relativo al reddito dell'esercizio, al netto di quello relativo alle "Attività operative cessate", da ricondurre nella voce 22 "Utile (Perdita) delle attività operative cessate".

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul presumibile reddito fiscale di ciascun esercizio e iscritte per competenza in conformità alle vigenti disposizioni. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto. Le imposte differite sono calcolate, eccetto nei casi espressamente previsti dai paragrafi 15 e 24 dello IAS 12, su tutte le differenze temporanee

che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, nella misura in cui è probabile che sarà conseguito un reddito imponibile a fronte del quale le stesse potranno essere utilizzate. Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e crediti di imposta non utilizzati riportabili a nuovo sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, sulla base delle aliquote e della normativa fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Applicazione principi contabili IFRS 9 e IFRS 17

IFRS 9

Con l'entrata in vigore dell'IFRS 17, avvenuto il primo gennaio 2023, il gruppo HDI Assicurazioni ha avviato anche l'utilizzo dell'IFRS 9, principio contabile che prevede un approccio per la classificazione degli strumenti di debito basato sulle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa e sui modelli attraverso i quali le attività finanziarie sono gestite (*business model*). Dalla combinazione della scelta del *business model* e dell'esito del *Solely Payment of Principle and Interest Test (SPPI test)* deriva la modalità di misurazione degli strumenti di debito, che può essere:

- al costo ammortizzato, per gli strumenti "*Held to Collect*", ovvero detenuti con la sola finalità di incassare i flussi di cassa contrattuali;
- al *fair value* con contropartita a patrimonio netto, o *fair value through other comprehensive income (FVOCI)*, per gli strumenti "*Held to Collect and Sell*", ovvero detenuti con la sola finalità di incassare i flussi di cassa contrattuali o di vendita dello strumento stesso;
- al *fair value* con contropartita a conto economico, o *fair value through profit and loss (FVTPL)*.

La valutazione a FVTPL è prevista in caso di:

- attività finanziarie per le quali è stata esercitata la *fair value option*, cioè la facoltà di designare irrevocabilmente lo strumento finanziario a FVTPL al fine di ridurre una potenziale asimmetria contabile;
- strumenti di debito che non superano l'SPPI Test;
- strumenti non di debito (azioni/derivati), ad eccezione dei titoli di capitale in caso di esercizio dalla cosiddetta *OCI Option*.

L'SPPI test indica se i flussi di cassa dei titoli possono essere assimilabili a quello che può essere un *basic lending agreement*. Per gli strumenti di debito il test è effettuato per singolo codice identificativo dei titoli (codice ISIN). Il test viene svolto in modalità automatica attraverso l'acquisizione del risultato da un *information provider* esterno o attraverso l'analisi delle clausole contrattuali, sulla base di una *checklist* sviluppata internamente. In particolare, viene effettuata una propria valutazione sul singolo strumento per verificare se la natura delle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa consiste esclusivamente in pagamenti di capitale e interessi (SPPI). Se una modifica del *time value* degli interessi risulta in flussi di cassa che sono significativamente differenti rispetto a quelli di un *basic lending agreement*, allora lo strumento deve essere classificato e valutato al *fair value* rilevato a conto economico.

Per i titoli di debito e i crediti classificati come "*Held to collect*" e "*Held to collect and sell*", che superano l'SPPI test e sono pertanto valutati rispettivamente al costo ammortizzato o al FVOCI, il principio contabile IFRS 9 richiede che venga calcolata una perdita attesa sulle attività creditizie, o *Expected Credit Loss (ECL)*. In particolare, il nuovo principio delinea un approccio per il calcolo dell'ECL a tre stadi (*stages*) basato sulla valutazione della qualità del credito dalla data di prima rilevazione a ogni data di bilancio:

- lo *stage 1* comprende gli strumenti finanziari che non hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito dalla data di prima rilevazione in bilancio o che abbiano basso rischio di credito alla data di riferimento (*investment grade*). Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese nei prossimi 12 mesi con contropartita a conto economico;
- lo *stage 2* comprende gli strumenti finanziari che hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito dalla data di prima rilevazione in bilancio (a meno che lo strumento sia *investment grade* alla data di riferimento), ma che non hanno evidenze oggettive d'*impairment*. Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di *default* lungo l'intera vita attesa dello strumento finanziario, con contropartita a conto economico;
- lo *stage 3* comprende le attività finanziarie che hanno evidenze oggettive di *impairment* alla data di bilancio. Per tali attività, sono riconosciute le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di *default* lungo l'intera vita attesa dello strumento, con contropartita a conto economico.

In tale contesto, la Compagnia si è dotata di una policy per la classificazione dei titoli di debito nei tre diversi *stage* di cui sopra, che prevede, ai fini della valutazione dell'incremento significativo del rischio di credito, il confronto tra il rating alla data di acquisizione con quello alla data di *reporting* (*approccio rating-based*).

La valutazione del deterioramento del rischio di credito dello strumento avviene mediante l'utilizzo di un approccio di tipo *notching down* (peggioramento del giudizio di rating misurato rispetto alla scala del livello di qualità creditizia definita dall'agenzia di rating). Il deterioramento significativo del merito creditizio è calcolato come differenza in termini di *notches* tra il rating *second-best* alla data di acquisizione e quello alla data di *reporting* per singola tranche acquistata. In particolare, se un titolo ha subito un *downgrade* di rating di almeno due *notches* dalla data di acquisizione e il suo rating è uguale o inferiore a BB+, la tranche in oggetto sarà assegnata allo *stage 2*.

L'ECL è quindi calcolata, su un orizzonte temporale di un anno, ovvero sulla vita intera dello strumento, come differenza fra la somma dei flussi di cassa contrattuali attualizzati all'*effective interest rate* e la somma dei flussi di cassa contrattuali attualizzati all'*effective interest rate* probabilizzati mediante le probabilità di *default* attese nel corso dell'anno (*stage 1*) o lungo l'arco di vita del titolo (*stage 2*), tenendo conto delle ipotesi di recuperabilità sintetizzate dal *recovery rate* (complemento a uno della *Loss Given Default*, LGD). Le probabilità di *default*, basate sul rating dello strumento oggetto della valutazione, vengono aggiustate attraverso alcuni parametri denominati *PiT-Factor* e differenziati per Paese, così da avere una valutazione delle stesse che sia *Point-in-Time*, coerentemente con i principi IFRS 9.

IFRS 17

L'IFRS 17 è applicato a tutti i contratti che ricadono sotto la definizione di contratto assicurativo. Un contratto assicurativo viene definito come un contratto in base al quale una delle parti (la compagnia di assicurazione) accetta un rischio assicurativo significativo da un'altra parte (l'assicurato), concordando di indennizzarlo nel caso in cui lo stesso subisca danni conseguenti a uno specifico evento futuro incerto (l'evento assicurato). Pertanto, per rientrare nella definizione di contratto assicurativo, il suddetto rischio deve essere significativo. Secondo il paragrafo B18 dell'IFRS 17, il rischio assicurativo è significativo se, e solo se, un evento assicurato potrebbe costringere la Compagnia di assicurazione a corrispondere importi aggiuntivi significativi in qualsiasi scenario, ad esclusione degli scenari privi di sostanza commerciale (ossia che non hanno alcun effetto identificabile sull'aspetto economico dell'operazione). La valutazione della significatività del rischio dei contratti di assicurazione emessi e dei contratti di riassicurazione detenuti dal gruppo HDI Assicurazioni nei rami danni ha portato a concludere che tutti i contratti sono classificati come assicurativi, mentre nei rami vita, alcuni contratti sono stati classificati come non assicurativi e valutati in base all'IFRS 9 in caso di prevalenza della componente finanziaria; ciò si è verificato in particolare per tutti i prodotti afferenti al ramo VI – Fondi pensione e al ramo III – Fondi investimento con riferimento alle polizze *unit linked* emesse da InChiaro Life. La quasi totalità dei contratti *unit linked* emessi da HDI Assicurazioni è invece classificata nell'ambito dei prodotti assicurativi.

Il contratto assicurativo può contenere una o più componenti che, se separate tra loro, possono rientrare nell'ambito di applicazione di diversi principi contabili internazionali. Per esempio, alcuni contratti potrebbero contenere, oltre alla componente assicurativa da gestire in base all'IFRS 17, anche una componente non distinta di investimento (IFRS 17 con alcune modifiche), una componente distinta di investimento (IFRS 9), derivati incorporati, se separabili e rientranti nel principio IFRS 9, beni e/o servizi non assicurativi (IFRS 15). Le componenti del contratto che non rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17, se distinte, devono essere separate dal contratto assicurativo. L'IFRS 17 prevede che, una volta separato il contratto dalle sue componenti non assicurative, rientranti nell'IFRS 9 o nell'IFRS 15, il principio di riferimento deve essere applicato a tutte le componenti residuali. Nel caso in cui eventuali componenti di investimento non risultino valutabili in maniera separata dal contratto assicurativo, queste dovranno essere contabilizzate seguendo le regole dell'IFRS 17.

Al fine di valutare l'esistenza delle varie componenti, distinte o non, dei contratti assicurativi, è stata effettuata l'analisi del portafoglio esistente; tale analisi viene aggiornata in caso di emissione di nuovi prodotti, e a tutt'oggi si evidenzia la totale assenza di componenti di servizi non assicurativi da gestire in base all'IFRS 15, sia nei rami vita che nei rami danni. Con riferimento ai rami vita, emerge invece l'assoluta prevalenza di contratti assicurativi con componente di investimento non distinta e solo una minor parte di contratti da gestire in base all'IFRS 9.

Livelli di aggregazione

L'IFRS 17 introduce un concetto completamente nuovo con riferimento all'aggregazione dei contratti assicurativi, che porta alla identificazione delle cosiddette "*unit of account*", cioè a raggruppamenti di contratti utilizzati ai fini valutativi e caratterizzati da un livello di granularità notevolmente più elevato rispetto a quello previsto dai precedenti principi contabili. Al fine di definire il livello di aggregazione sono previsti tre step principali:

- l'identificazione dei portafogli di contratti assicurativi detenuti mediante la selezione di gruppi di rischi simili e gestiti congiuntamente;
- la suddivisione dei contratti in base all'anno di sottoscrizione (coorti);
- l'analisi di profittabilità, cioè l'identificazione e la suddivisione dei contratti tra quelli che alla data di rilevazione iniziale risultano onerosi e quelli che risultano profittevoli.

I portafogli di contratti assicurativi, anche al fine di consentire una possibile riconciliazione del bilancio IFRS 17 con Solvency II, sono identificati nell'ambito del gruppo Talanx con le *Line of business* (Lob) Solvency II. Tali Lob Solvency II sono però state modificate con l'individuazione di nuove Lob di maggior dettaglio per il ramo "*Marine Aviation and Transport insurance*", che è suddiviso in due ulteriori Lob, "*Aviation*" e "*Marine and Transport*", e per il ramo "*Fire and other damage to property insurance*", che è suddiviso in quattro ulteriori Lob, "*Fire and other property damage*", "*Technical Insurance*", "*MultiRisk*" e "*Other Property*". Nell'ambito dei portafogli di contratti assicurativi, identificati con le LoB Solvency II, modificate come sopra indicato, si procede poi ad una ulteriore disaggregazione sulla base dei driver di rischio intrinseci nei singoli prodotti, che portano alla individuazione di gruppi di contratti assicurativi omogenei. I gruppi di contratti sono poi suddivisi in coorti annuali, le cui date iniziali e finali corrispondono alle date di inizio e di fine dell'esercizio di bilancio. La definizione della coorte annuale è legata al tema dei *contract boundaries* di cui si dirà più avanti. L'ultimo step che porta alla individuazione delle singole *unit of account* è l'analisi di profittabilità, che viene effettuata nei rami vita sulla base di un *profit test* calcolato in ottica IFRS 17 a livello di tariffa e nei rami danni sulla base di un *combined ratio* calcolato in ottica IFRS 17.

Sulla base delle indicazioni del gruppo Talanx, il gruppo non ha usufruito della facoltà prevista dal Regolamento della Commissione Europea 2021/2036 di non applicare l'obbligo di raggruppamento in coorti annuali ai contratti caratterizzati da mutualizzazione intergenerazionale e congruità dei flussi finanziari. Pertanto, anche per le gestioni separate di HDI Assicurazioni, viene effettuata l'aggregazione delle *unit of account* in base alle coorti annuali, con un inevitabile incremento della granularità del portafoglio dei contratti dei rami vita e una maggiore probabilità che le *unit of account* possano essere onerose.

Passività assicurative e modelli di misurazione

Le passività assicurative (o le attività assicurative in caso di lavoro ceduto in riassicurazione) sono costituite da due componenti: la passività per copertura residua, nota anche come *Liability for Remaining Coverage* (LRC) e la passività per sinistri accaduti, nota anche come *Liability for Incurred Claims* (LIC).

La determinazione di tali passività avviene in base al modello di misurazione adottato. In generale, il modello di misurazione di riferimento che l'entità dovrebbe adottare per la misurazione dei contratti di assicurazione in ambito IFRS 17 è il *General Measurement Model* (GMM). In deroga a tale principio generale, per alcune tipologie di business, risulta possibile calcolare la LRC adottando un modello di misurazione semplificato e opzionale, chiamato *Premium Allocation Approach* (PAA); per il business dei rami vita con partecipazione diretta agli utili risulta invece obbligatorio calcolare la LRC con il *Variable Fee Approach* (VFA).

Per i contratti di assicurazione senza partecipazione diretta e per i contratti di riassicurazione, la scelta del modello di misurazione da applicare per calcolare la LRC ricade nel GMM o nel PAA. In particolare, il PAA risulta applicabile se il periodo di copertura dei contratti è pari o inferiore all'anno, oppure l'entità si attende, per i contratti con una durata contrattuale superiore all'anno, che la misurazione della LRC con il modello PAA possa produrre un risultato che non si discosta in maniera materiale dal risultato derivante dall'applicazione del modello GMM.

La determinazione della passività per copertura residua in base al GMM avviene sostanzialmente considerando quattro blocchi:

- i flussi di cassa attesi;
- l'effetto dell'attualizzazione, attraverso un tasso di sconto, per quantificare i rischi finanziari impliciti nei flussi di cassa futuri;
- l'aggiustamento per rischi non finanziari a cui un contratto assicurativo è tipicamente esposto (*risk adjustment*);
- il margine per i servizi contrattuali, noto anche come *Contractual Service Margin* (CSM), in caso di gruppi di contratti profittevoli.

Nel caso in cui il gruppo di contratti risultasse oneroso, o al momento di prima iscrizione o alle rilevazioni successive, la componente di CSM sarebbe zero, a fronte di un accantonamento a conto economico di una componente di perdita, nota anche come *Loss Component*.

Il modello di misurazione semplificato PAA prevede che la LRC venga calcolata a partire dai premi emessi al netto dei costi di acquisizione sostenuti e rilasciata a conto economico pro-rata temporis. Conseguentemente non è richiesta la quantificazione del valore attuale dei flussi di cassa futuri, degli effetti dei rischi non finanziari e del margine per i servizi contrattuali.

Il modello di misurazione VFA viene obbligatoriamente applicato per la misurazione dei contratti assicurativi che presentano caratteristiche di partecipazione diretta agli utili derivanti dagli attivi sottostanti al contratto assicurativo. Al momento del riconoscimento iniziale del contratto, l'approccio di misurazione VFA è il medesimo del GMM, mentre nelle misurazioni successive, le variazioni delle ipotesi di carattere finanziario sottostanti ai flussi di cassa attesi rettificano direttamente il CSM, limitando la variabilità a conto economico. Questa diversa modalità di contabilizzazione è dovuta al fatto che, per i contratti con partecipazione diretta agli utili, il CSM rappresenta il valore attuale atteso degli utili futuri derivanti dalla *variable fee*, cioè dalla remunerazione della Compagnia per la gestione degli attivi sottostanti.

L'approccio utilizzato dal gruppo HDI Assicurazioni con riferimento alla scelta del modello di misurazione nei rami danni, sulla base della verifica che la misurazione della LRC con il PAA produca un risultato che non si discosta in maniera materiale dal risultato derivante dall'applicazione del modello GMM, è quello di valutare con PAA:

- i contratti con copertura assicurativa inferiore o uguale a due anni,
- con premio unico e durata inferiore uguale a sette anni,
- pluriennali con bassa materialità rispetto al totale del business; in particolare, viene utilizzato il PAA se il peso del business di durata poliennale in termini di premi è inferiore al 5% dei premi del portafoglio negli ultimi 3 esercizi.

Nei rami vita, l'approccio utilizzato dal gruppo HDI Assicurazioni con riferimento alla scelta del modello di misurazione è quello di valutare con il VFA i prodotti vita rivalutabili, come quelli appartenenti alle gestioni separate, nonché le unit linked assicurative, e con il GMM gli altri prodotti, come quelli vita di puro rischio. Unit linked non assicurative e fondo pensione sono valutati in base all'IFRS 9. Il gruppo si è quindi avvalso della facoltà di ricomprendere i contratti di investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali nell'ambito dei contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta.

La passività per sinistri accaduti nei rami danni, in base all'IFRS 17, viene determinata in base al modello di misurazione generale, mediante stima dei flussi di cassa attesi per i sinistri da pagare, attualizzati attraverso un tasso di sconto per quantificare i rischi finanziari impliciti nei flussi di cassa futuri e tenendo conto dell'aggiustamento per i rischi non finanziari (*Risk Adjustment*).

Per il business danni, la componente di flussi di cassa attesi è sostanzialmente assimilata alla *Undiscounted Best Estimate Liability* (UBEL) definita ai fini Solvency II, con l'esclusione della componente relativa alle *Investment Management Expenses* (IME).

Per il business vita, in considerazione della minore aleatorietà e della duration molto limitata della passività, la LIC viene invece equiparata alla riserva per somme da pagare, accantonata ai fini del bilancio civilistico.

Flussi di cassa attesi e limiti contrattuali

In base all'IFRS 17, i flussi di cassa attesi sono definiti come la stima esplicita, non distorta e ponderata del valore atteso dei flussi di cassa futuri che rientrano nei limiti contrattuali (*contract boundaries*).

Rientrano nei limiti contrattuali tutti i flussi di cassa che derivano da un diritto sostanziale all'incasso dei premi o dall'obbligazione della Compagnia ad erogare un servizio a una data attuale o futura senza possibilità per la Compagnia di rideterminazione del prezzo richiesto in caso di modifica del livello di rischio assicurato associato ad un determinato contratto o gruppo di contratti. Al fine di determinare i limiti contrattuali, anche nell'ottica di ottenere efficienze di processo, il Gruppo HDI Assicurazioni applica sostanzialmente le medesime logiche impiegate nel framework Solvency II, con l'eccezione dei taciti rinnovi, che non sono inclusi nei *contract boundaries* e generano quindi una nuova coorte.

I flussi di cassa generalmente derivanti dai contratti assicurativi sono identificabili con i premi, le provvigioni, i sinistri, i recuperi e le spese direttamente attribuibili ai singoli contratti o a gruppi di contratti in portafoglio. Le spese generali che non è possibile attribuire ai contratti assicurativi vengono esclusi dall'ambito di applicazione dell'IFRS 17.

Particolare attenzione viene posta in applicazione dell'IFRS 17, alla componente di investimento (*investment component*) cioè all'ammontare che la Compagnia deve riconoscere all'assicurato indipendente dal verificarsi dell'evento assicurato. Nel caso in cui l'investment component possa essere distinta dalla componente assicurativa, questa deve essere separata dal contratto assicurativo e contabilizzata in accordo a quanto indicato dall'IFRS 9.

La componente di investimento risulta distinta se non risulta altamente interrelata alla componente assicurativa. Al contrario, le componenti di investimento e quella assicurativa risultano altamente interrelati quando l'assicurato non può beneficiare di una componente senza la presenza dell'altra (ad esempio la scadenza o il riscatto di una componente determina anche la scadenza o il riscatto dell'altra), oppure se la Compagnia non riesce a valutare una componente senza considerare l'altra (ad esempio quando il valore di una componente varia al variare del valore dell'altra componente).

Per i contratti assicurativi dei rami vita del gruppo HDI Assicurazioni appartenenti alle gestioni separate e valutate con il VFA, le componenti di investimento risultano non distinte dalla componente assicurativa poiché altamente interrelate alla stessa e non scambiabili separatamente sul mercato tramite contratti con simili caratteristiche. Pertanto, la componente non distinta di investimento nelle misurazioni successive non viene contabilizzata a conto economico, né per la parte attesa (rilascio componente di LRC come ricavo assicurativo), né per la parte effettivamente pagata come servizio assicurativo, che ha quindi effetto esclusivamente sulla variazione del CSM.

Tasso di sconto

In base all'IFRS 17, l'impresa di assicurazione deve aggiustare le stime dei flussi di cassa futuri per riflettere il valore temporale del denaro e dei rischi finanziari relativi a tali flussi di cassa, nella misura in cui i rischi finanziari non sono inclusi nelle stime dei flussi di cassa stessi. Il tasso di sconto deve riflettere il valore temporale del denaro, le caratteristiche dei flussi di cassa e di liquidità dei contratti assicurativi, essere coerente con i prezzi correnti di mercato osservabili ed escludere l'effetto di fattori che non influenzano i flussi di cassa attesi dei contratti assicurativi.

Un'ulteriore peculiarità del tasso di attualizzazione è la coerenza con le altre assunzioni utilizzate nella stima dei contratti assicurativi. Per tale ragione, i flussi di cassa vengono divisi in due categorie: quelli che dipendono dal rendimento degli elementi finanziari sottostanti (*underlying items*) e quelli che non dipendono dal rendimento di elementi finanziari sottostanti. Per i contratti che non dipendono dal rendimento di elementi finanziari sottostanti, il tasso di sconto utilizzato non deve riflettere la variabilità degli *underlying items*. Invece, nel caso in cui i flussi di cassa dipendano da elementi finanziari, il tasso di sconto dovrà rifletterne la variabilità.

L'IFRS 17 prevede la possibilità di utilizzare due differenti approcci per la derivazione dei tassi di sconto: *Top-Down* e *Bottom-Up*. La metodologia adottata nell'ambito del gruppo Talanx è l'approccio *Bottom-Up*, che partendo dalla curva iniziale *risk-free* prevede l'aggiunta di un premio di illiquidità. La curva dei rendimenti *risk-free* viene derivata dal gruppo Talanx basandosi su metodologie di derivazione delle curve che risultano allineate a quanto già effettuato in ambito Solvency II. Premettendo che non esistono mercati specifici dove vengono scambiati i contratti assicurativi da cui poter derivare una misura di liquidità unica, il premio di illiquidità viene determinato dal Gruppo sulla base di una metodologia derivata dal *volatility adjustment* Solvency II.

Aggiustamento per i rischi non finanziari (*risk adjustment*)

Nella determinazione della passività per copertura residua in base al GMM e al VFA, il *risk adjustment* rappresenta il terzo blocco di valutazione e riflette la componente di rischio di tipo non finanziario legata all'incertezza in merito all'ammontare e alla distribuzione temporale dei flussi di cassa.

Nell'ambito del gruppo Talanx, tra le varie metodologie di calcolo del *risk adjustment*, si è optato per il metodo del percentile, essendo il livello di confidenza richiesto nella *disclosure* un risultato diretto di questo approccio.

Il *risk adjustment* secondo il metodo del percentile è posto uguale al *Value at Risk* (VaR) ad un determinato livello di confidenza. Il livello di confidenza standardizzato stabilito dal gruppo Talanx è pari al 75° percentile. Il *risk adjustment* è determinato a livello di Lob Solvency II e poi riallocato proporzionalmente sulle singole *unit of account*. In particolare, con riferimento ai rami danni, il metodo di calcolo del Risk Adjustment della LRC si basa sulla calibrazione della distribuzione costruita dalla differenza tra i premi di competenza di piano dell'anno di riferimento e i sinistri simulati comprensivi di tutti i costi. Tale distribuzione viene calibrata su una segmentazione più granulare rispetto alla LoB Solvency II in modo da poter applicare puntualmente la struttura di riassicurazione ed i diversi trattati. Il risk Adjustment viene poi calcolato come 75-esimo percentile della distribuzione aggregata a livello di LoB. Il metodo di calcolo del Risk Adjustment della LIC rami danni si basa su un approccio "*Distribution-Free Chain Ladder*" (Mack model) con un'ipotesi di distribuzione LogNormale dei futuri pagamenti. Per ogni LoB, in fase di calcolo della Best Estimate, vengono determinati i primi due momenti della distribuzione della riserva sinistri che consentono di individuare il 75-esimo percentile della LogNormale sottostante. Il valore finale del Risk Adjustment beneficia anche di un livello di diversificazione tra LoB simile a quello utilizzato per Solvency II secondo il Modello Interno di gruppo.

In riferimento ai rami vita, il *risk adjustment* è valutato prendendo come base i risultati del SCR *Further Risk* utilizzato per il calcolo del requisito di solvibilità secondo il Modello Interno di gruppo. I rischi non finanziari considerati nel calcolo sono i rischi biometrici, il rischio di estinzione anticipata e il rischio spese.

Margine sui servizi contrattuali (CSM)

Il margine sui servizi contrattuali o *contractual service margin* (CSM) rappresenta, per un gruppo di contratti profittevole, il valore attuale dei profitti futuri non realizzati, che la Compagnia deve iscrivere come componente della LRC e che riconoscerà a conto economico lungo la durata del contratto. Il CSM, alla data di emissione del

contratto, è pari ma di segno opposto alla differenza tra valore attuale dei flussi di cassa attesi in entrata ed in uscita, aggiustato per il risk adjustment (*fulfilment cash-flows* positivo). In caso di *fulfilment cash-flows* negativo, invece, cioè nel caso dei gruppi di contratti onerosi, la maggior componente della LRC (*loss component*) viene contabilizzata immediatamente a conto economico.

A ciascuna data di valutazione, il CSM riflette il profitto non ancora realizzato, in quanto connesso a servizi da erogare in futuro, relativo a ciascun gruppo di contratti. La variazione del CSM da una data di rilevazione all'altra è determinata dai seguenti effetti:

- nuovi contratti profittevoli sottoscritti nel periodo;
- interessi maturati sul CSM nel periodo sulla base del tasso di interesse determinato alla data di iscrizione iniziale del gruppo dei contratti (*locked-in rate*);
- variazione dei *fulfilment cash-flows* relativi ai servizi futuri e derivanti da nuove ipotesi di stima e da variazioni derivanti dall'esperienza passata che impattano sul futuro;
- rilascio a conto economico del CSM per le prestazioni erogate nel periodo.

Per i contratti dei rami vita con partecipazione diretta il CSM varia anche in relazione alla quota di competenza della Compagnia della variazione del *fair value* degli attivi sottostanti, così come si dirà nel prossimo paragrafo.

Il rilascio del CSM viene determinato mediante l'identificazione delle *coverage units* del gruppo di contratti, che corrisponde alla quantità di copertura fornita, determinata considerando la quantità di benefici prestati e la durata attesa della copertura.

Per i contratti del business vita, il gruppo HDI Assicurazioni prevede che il CSM venga rilasciato sulla base di un driver definito sulla base della somma assicurata attualizzata a livello di *unit of account* nel caso di modello di valutazione GMM e sulla base della riserva matematica attualizzata nel caso di VFA, mentre per i contratti del business danni misurati con il GMM, il CSM viene rilasciato sulla base di un driver definito a partire dai premi di competenza attualizzati a livello di *unit of account*.

La Compagnia ha inoltre stimato un ulteriore rilascio di CSM per correggere il cosiddetto "*Bow-wave effect*", fenomeno che si verifica per i contratti misurati con il modello VFA. Nel caso di rendimenti realizzati superiori a quelli proiettati utilizzati per il calcolo del valore attuale dei flussi di cassa futuri, si attiva un meccanismo sistematico di aggiustamento del CSM che comporta un ritardo nel riconoscimento degli utili futuri a conto economico, dato che solo la parte di competenza della *coverage unit* viene immediatamente rilasciata. Il gruppo HDI Assicurazioni ha quindi valutato la varianza sistematica del periodo di competenza annuale da riconoscere a conto economico, andando a calcolare gli effetti del rendimento atteso di periodo con ipotesi *real world*, anziché con approccio *risk neutral market consistent* come previsto per il calcolo della LRC.

Interrelazione tra IFRS 17 e IFRS 9 e OCI option

Il calcolo della LRC relativa ai contratti del business vita con partecipazione diretta agli utili degli attivi sottostanti (*underlying assets*) valutata in base al VFA è caratterizzata da una forte interrelazione con il principio IFRS 9. Infatti, l'aggiustamento del CSM, come detto nel paragrafo precedente, risulta direttamente collegato alla variazione di *fair value* registrato degli attivi sottostanti.

Il gruppo HDI Assicurazioni, come consentito dal principio IFRS 17, ha scelto di disaggregare i proventi e gli oneri finanziari derivanti dalla misurazione delle passività assicurative dei contratti valutati con VFA tra conto economico e OCI. Tale approccio permette la riduzione dell'*accounting mismatch* nel risultato finanziario a conto economico relativamente ai rami vita, consentendo di allineare gli effetti economici del risultato finanziario dato dagli *underlying items* calcolato in base all'IFRS 9, rispetto alla variazione a conto economico derivante dalla misurazione delle passività assicurative calcolate in base all'IFRS 17, presentando il differenziale direttamente a OCI.

Tale scelta contabile di disaggregazione dei proventi e oneri finanziari assicurativi tra conto economico e OCI è stata adottata dal gruppo anche relativamente ai rami danni. Con riferimento a questi ultimi, in particolare, per quanto riguarda la LIC e la LRC valutata secondo il GMM, la capitalizzazione degli interessi a conto economico si basa su tassi di sconto "*locked-in*" e la differenza tra la valutazione a tassi correnti e quella a tassi "*locked-in*" dovuta alle variazioni dei tassi è presentata in OCI.

Coerentemente con tali scelte, il gruppo contabilizza la maggior parte degli strumenti di debito detenuti, ove possibile in base all'IFRS 9, al *fair value* con contropartita a OCI.

Modelli di transizione

La data di *transition* dell'IFRS 17 è il 1° gennaio 2022, cioè la data di inizio dell'esercizio immediatamente precedente

la data di applicazione iniziale.

Ai sensi del Paragrafo 28 (f) dello IAS 8 un nuovo principio contabile deve essere applicato retroattivamente ogni qualvolta si disponga di informazioni e dati storici con un livello di granularità tale da permettere l'applicazione di tutti i requisiti previsti dal nuovo principio. Questo modello di transizione è chiamato *Full Retrospective Approach* (FRA).

Per applicare retroattivamente l'IFRS 17, alla data di *transition* viene richiesto di identificare, rilevare e valutare ciascun gruppo di contratti assicurativi come se l'IFRS 17 fosse sempre stato applicato. Evidentemente le criticità di questo approccio emergono specialmente per contratti di lunga durata. Qualora quindi tale approccio risulti impraticabile, l'IFRS 17 prevede la facoltà di utilizzare un metodo semplificato, che può essere il *Modified Retrospective Approach* (MRA) o il *Fair Value Approach* (FVA). Il MRA può essere applicato quando non tutti i dati storici sono fruibili, ma le informazioni relative ai *cash flow* storici sono disponibili o possono essere ricostruite. Il principio, infatti, specifica che il metodo dell'applicazione retroattiva modificata mira a consentire all'entità di arrivare a un risultato il più possibile vicino a quello che avrebbe ottenuto con l'applicazione retroattiva completa, basandosi sulle informazioni ragionevoli e dimostrabili disponibili senza eccessivi costi o sforzi. Le principali semplificazioni previste dal MRA rispetto al FRA sono le seguenti:

- il paragrafo C10 consente di non applicare il paragrafo 22 che impedisce alla Compagnia di classificare nello stesso gruppo i contratti emessi a più di un anno di distanza;
- il paragrafo C9 consente di considerare la data di *transition* invece della data di rilevazione iniziale relativamente a come identificare i gruppi di contratti assicurativi, se il contratto assicurativo rientra nella definizione di contratto assicurativo con elementi di partecipazione diretta e come individuare i flussi finanziari discrezionali per i contratti assicurativi senza elementi di partecipazione diretta.

Il Principio, infine, ammette l'utilizzo del FVA nel caso in cui non si abbiano informazioni ragionevoli e supportabili disponibili alla data di *transition* per applicare il FRA.

Il FVA consente di determinare il CSM o la Loss Component alla data di *transition* come la differenza tra il *fair value* del gruppo di contratti assicurativi alla data di *transition* e i *fulfillment cash-flows* misurati alla stessa data. Di conseguenza, il FVA è una valutazione puramente prospettica che non richiede l'utilizzo di dati storici.

Il gruppo HDI Assicurazioni, valutata l'impraticabilità dell'applicazione del FRA per i contratti assicurativi vita o danni di più lunga durata, dovuta alle difficoltà riscontrate nell'ottenimento di un appropriato set di dati con sufficiente profondità storica, ha deciso di adottare i seguenti approcci:

- con riferimento al metodo di valutazione PAA, sia per HDI Assicurazioni che per HDI Italia, è stato utilizzato il FRA ad eccezione per il calcolo della LIC con riferimento ai sinistri con accadimento 2016 e precedenti, per i quali è stato utilizzato il FVA;
- per i contratti assicurativi emessi e per i contratti riassicurativi detenuti da HDI Assicurazioni, il FVA con riferimento ai metodi di valutazione GMM e VFA fino al 31 dicembre 2020, ed i FRA a partire dal 2021;
- per i contratti assicurativi emessi e per i contratti riassicurativi detenuti ex HDI Italia, il FVA con riferimento al metodo di valutazione GMM fino al 31 dicembre 2020 e il MRA per l'anno 2021.

Il MRA è stato quindi utilizzato esclusivamente per i gruppi di contratti del segmento danni misurati con il GMM della coorte 2021 di HDI Italia. In tal senso, il CSM è stato calcolato adottando la sola semplificazione prevista dal principio al paragrafo C12 e cioè utilizzando alla data di rilevazione iniziale i flussi di cassa osservati effettivamente nel corso del primo anno (2021) ed i flussi di cassa proiettati a partire dalla data di *transition*.

Con riferimento al FVA, l'IFRS 17 non propone indicazioni su come determinare il *fair value* delle passività assicurative, ma occorre riferirsi alla definizione di *fair value*, inclusa nell'IFRS 13 (par.9): "...il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione". Per l'applicazione del FVA, sia nel segmento danni che nel segmento vita, sono state utilizzate informazioni ragionevoli e dimostrabili alla data di transizione (cfr. IFRS 17, paragrafi C21 e C22), mentre con riferimento al paragrafo C23, i tassi di attualizzazione utilizzati sono quelli determinati alla data di *transition*.

Il gruppo HDI Assicurazioni ha calcolato il FVA nel business vita in base al *Value in force* (VIF) in un approccio IFRS 17 *risk neutral*. Secondo il principio n. 6 del *CFO-Forum MCEV Principles and Guidance*, il VIF consiste nelle seguenti componenti: *Present Value of future profits* (PVFP), *Time Value of Option and guarantees* (TVOGs), *Frictional costs of required capital* (CoC) e *Cost of Residual non Hedgeable Risks* (CoRNR). La metodologia utilizzata dal gruppo HDI Assicurazioni per la determinazione del VIF si basa sulla seguente formula:

VIF = PVFP (prima delle tasse) – TVOGs (prima delle tasse) – Risk adjustment (considerando il *risk adjustment* come una buona approssimazione del CoC e del CoRNR).

Il *reference rate* utilizzato nei calcoli, anziché basarsi su una curva che rifletta la *market participant view* in un approccio *real world*, è stato posto uguale al tasso di sconto IFRS 17 in un approccio *risk neutral*. Questo fattore di prudenza riduce il *fair value* e può essere interpretato come il margine di profitto che verrebbe richiesto da un *market participant* per garantire la copertura assicurativa.

In riferimento al paragrafo C24 del principio, il Gruppo HDI Assicurazioni ha imposto pari a zero l'importo dei costi/ricavi finanziari imputati alle altre componenti di conto economico complessivo per i contratti senza elementi di partecipazione diretta, non essendo disponibile una base dati sufficiente per poterli calcolare in modo retroattivo, mentre per i contratti assicurativi con elementi di partecipazione diretta è stato considerato l'importo cumulativo rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo per gli elementi sottostanti.

Nei rami danni, il gruppo HDI Assicurazioni ha calcolato il *fair value* alla data di *transition* sulla base del CSM determinato come differenza della riserva premi al netto delle spese di acquisizione ed il valore attuale dei flussi di cassa futuri comprensivi del *risk adjustment*.

La curva di sconto utilizzata per il calcolo dei *fulfillment cash-flows*, ovvero la curva usata per la capitalizzazione del CSM nelle valutazioni successive, è la curva di sconto determinata alla data di *transition* come previsto dal paragrafo C23 dello standard. La medesima curva di sconto è stata utilizzata per identificare la curva di *inception* associata ai sinistri ancora aperti alla data di *transition* con anno di accadimento 2016 e precedenti.

In caso di *fulfillment cash flows* superiore alla riserva premi al netto delle spese di acquisizione, anziché il CSM, viene rilevata una *loss component*.

Global Minimum Tax Pillar II e modifiche allo IAS 12 - Imposte sul reddito

In data 23 maggio 2023, lo IASB ha emanato gli emendamenti allo IAS 12 che introducono un'eccezione temporanea al riconoscimento delle imposte differite connesse alla Global Minimum Tax e specifici requisiti informativi. Tali emendamenti sono stati omologati nell'Unione europea con Reg. (UE) 2023/2468, con applicazione retrospettiva dell'eccezione e obbligo di disclosure per i periodi annuali che iniziano dal 1° gennaio 2023. Il Gruppo HDI Assicurazioni ha applicato l'eccezione temporanea e le correlate disclosure secondo quanto richiesto.

In base alla normativa sulla Global Minimum Tax, l'entità Capogruppo di un gruppo multinazionale (e le partecipanti intermedie) localizzata nel territorio dello Stato italiano sono eventualmente tenute a versare un'imposta minima integrativa ("IIR") a valere sugli utili maturati delle proprie controllate in Stati che registrano un'aliquota effettiva inferiore al 15% ("Aliquota Minima di Imposta"), oltre che sui propri utili, se soggetti a un'aliquota d'imposta inferiore a quella minima. Inoltre, in base alla normativa dei singoli Stati in cui operano tali gruppi, potrà trovare applicazione l'imposta minima nazionale ("Qualified Domestic Minimum Top-up Tax - QDMTT"). Tale imposta potrà, a seconda delle sue caratteristiche, essere scomputata dall'imposta minima integrativa o determinare la sua disapplicazione in relazione ai Paesi di riferimento.

La "Global Minimum Tax" prevista dalla Direttiva (UE) 2022/2523 del 14 dicembre 2022 nell'ambito del Modello di Regole Globali Anti-Base Erosion ("Pillar Two") è stata recepita nell'ordinamento italiano con il D. Lgs. 27 dicembre 2023, n. 209. Più nel dettaglio, sono stati emanati le norme relative ai regimi transitori semplificati ("Transitional Safe Harbours") con il DM 20 maggio 2024 (GU n. 123 del 28/05/2024), all'imposta minima nazionale con il DM 1° luglio 2024, agli obblighi dichiarativi e di versamento (IIR/UTPR/QDMTT) con il DM 7 novembre 2025, al modello e alle istruzioni della dichiarazione annuale "GloBE" con il Provvedimento dell'Agenzia delle Entrate 6 febbraio 2026, n. 46523.

Il Gruppo HDI Assicurazioni, sulla base della sua attuale composizione, oltre che in Italia, opera in Irlanda attraverso la controllata InChiaro Life DAC. L'Irlanda, al pari dell'Italia, ha previsto un regime Pillar Two e di imposta minima nazionale (QDMTT), che trova applicazione con effetto dal 1° gennaio 2024. Dalla stessa data, la normativa relativa alla Global Minimum Tax è entrata in vigore anche in Germania.

A fronte di tali complesse novità normative, il Gruppo (che rientra nell'ambito soggettivo di applicazione della Global Minimum Tax) è attualmente impegnato nell'implementazione delle procedure interne necessarie per gestire nel modo più efficace ed efficiente gli adempimenti imposti dalla disciplina del Pillar II, con riferimento sia alle attività italiane, sia alle attività estere. In tale contesto, sono state svolte accurate analisi volte a stimare la probabilità che, nelle giurisdizioni in cui il Gruppo è presente, siano soddisfatti i requisiti per l'applicazione del regime transitorio semplificato c.d. "Safe Harbour", i quali, se rispettati, permetterebbero di non applicare il più complesso sistema normativo previsto a regime.

Alla luce di quanto sopra esposto, il Gruppo Talanx ha cominciato a rappresentare nei propri bilanci consolidati la *top-up tax* determinata in base al Pillar II (calcolata usando un metodo semplificato); la prima dichiarazione fiscale redatta in base alla nuova normativa per l'esercizio d'imposta 2024 deve essere presentata all'autorità fiscale tedesca

entro il 30 giugno 2026.

Ai fini del calcolo Safe Harbour, tutte le entità appartenenti al Gruppo Talanx devono fornire alla controllante tedesca delle informazioni di dettaglio, che si aggiungono a quelle già comunicate ai fini del Country by Country Reporting. Per assicurare la qualità dei dati, il gruppo Talanx ha predisposte due linee guida di gruppo (Country by Country Reporting Guideline e Transitional Safe Harbour Guideline) cui le controllate devono attenersi.

Nuovi principi contabili

Di seguito si riepilogano le modifiche ai principi contabili previgenti la cui applicazione ha avuto decorrenza a partire dal 1° gennaio 2025. Tali novità non hanno impatti significativi sul presente bilancio consolidato.

- Modifiche allo IAS 21 "Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere", applicabili ai bilanci redatti secondo i Principi contabili IFRS. Le modifiche precisano i criteri che un'entità deve adottare per determinare se una valuta sia convertibile o meno in un'altra e introducono nuovi obblighi informativi da riportare in nota integrativa. Inoltre, quando una valuta è ritenuta non convertibile, l'entità è tenuta a stimare il tasso di cambio a pronti da utilizzare nelle rilevazioni contabili. Il Regolamento include infine una guida operativa volta a supportare le imprese nella valutazione della convertibilità delle valute.

B. Area di consolidamento

Tutte le Società ricomprese nell'area di consolidamento sono controllate al 100% e pertanto non sussistono quote di pertinenza degli azionisti di minoranza o Società con interessenze di terzi significative ricomprese nell'area di consolidamento.

Il bilancio consolidato include i dati della Società capogruppo HDI Assicurazioni S.p.A. e delle controllate InChiaro Life D.a.c., HDI Immobiliare S.r.l e InLinea S.p.A.

Il consolidamento è stato effettuato con il metodo dell'integrazione globale: i bilanci della capogruppo e delle controllate sono quindi acquisiti "linea per linea", eliminando i saldi delle operazioni infragruppo ed elidendo il valore delle partecipazioni con la corrispondente quota del patrimonio netto di ciascuna controllata.

Per la redazione del consolidato vengono utilizzate rielaborazioni dei bilanci individuali delle Società rientranti nel perimetro di consolidamento, adeguatamente rettificati qualora non già predisposti in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, così come applicati dalla capogruppo HDI Assicurazioni.

La data di chiusura dell'esercizio contabile è uniforme per tutte le società consolidate.

Non sussistono partecipazioni in Società controllate con interessenze di terzi significative, né partecipazioni in entità strutturate e pertanto i relativi prospetti non vengono prodotti.

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva									
Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa (1)	Metodo (2)	Attività (3)	Tipo di rapporto (4)	% Partecipazione diretta	% Interes-senza totale (5)	% Disponibilità voti assemblea ordinaria (6)	% di consolida-mento
InLinea S.p.A.	086		G	11	G	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
HDI Immobiliare S.r.l.	086		G	10	G	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
InChiaro Life Dac	040		G	2	G	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

(1) Tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale

(2) Metodo di consolidamento: Integrazione globale = G; Integrazione globale per Direzione unitaria = U

(3) 1= ass italiane; 2= ass EU; 3= ass Stato terzo; 4= holding assicurative; 4.1= imprese di partecipazione finanziaria mista, 5= riass UE; 6= riass Stato terzo; 7= banche; 8= SGR; 9= holding diverse; 10= immobiliari; 11= altre società;

(4) Tipo di rapporto: 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria 3 = accordi con altri soci 4 = altre forme di controllo 5 = direzione unitaria ex art. 96, comma 1, del "decreto legislativo 209/2005" 6 = direzione unitaria ex art. 96, comma 2, del "decreto legislativo 209/2005"

(5) È il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

(6) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

C. Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

Non sono stati effettuati trasferimenti di attività finanziarie tra differenti portafogli e pertanto i prospetti relativi alle attività finanziarie riclassificate non vengono prodotti.

D. Informativa sul *fair value*

Il *fair value* (valore equo) rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti.

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il valore equo è determinato con riferimento alla quotazione rilevata in un mercato attivo. Uno strumento è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi di quotazione sono prontamente disponibili e rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato. In mancanza di un mercato attivo o caratterizzato da un sufficiente e continuativo numero di transazioni e nel caso in cui per l'investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il valore equo viene determinato in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l'utilizzo di modelli di valutazione e di appropriate tecniche finanziarie.

L'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative* richiede che per le classi di attività e passività finanziarie misurate al *fair value*, venga istituita la gerarchia del *fair value*, definita dal principio contabile IFRS 13, con la classificazione di tre livelli:

- livello 1: prezzi quotati in mercati attivi;
- livello 2: dati di input diversi dai prezzi quotati di cui al livello 1, che sono osservabili per attività o passività sia direttamente (come nel caso dei prezzi), sia indirettamente (in quanto derivati dai prezzi); in questa categoria rientra il *fair value* misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario su un mercato attivo;
- livello 3: dati di input relativi all'attività o alla passività che non sono basati su dati di mercato osservabili (dati non osservabili); in questa categoria rientra il *fair value* misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili sul mercato o che, pur partendo da dati di mercato di livello 2 (cioè diversi dalle quotazioni rilevate su un mercato attivo), richiedono tuttavia un significativo aggiustamento discrezionale basato su dati non osservabili sul mercato.

Con riferimento alle attività e passività finanziarie e non finanziarie valutate al *fair value* su base ricorrente, i trasferimenti dal livello 1 al livello 2 (e viceversa), coerentemente con il processo di pricing del gruppo, riguardano quei titoli obbligazionari la cui fonte prezzo Bloomberg è passata da CBBT (media in tempo reale basata sugli eseguibili, indicativa del prezzo realmente scambiato sul mercato per il titolo, coerentemente con la descrizione della gerarchia di Fair Value di livello 1) ad altre fonti Bloomberg (es. BGN, BMRK, BVAL), considerate coerenti con le caratteristiche di un *fair value* di secondo livello ai sensi della normativa IFRS 13.

I trasferimenti dal livello 3 ad altri livelli riguardano titoli la cui fonte diventa direttamente osservabile sul mercato o, viceversa, di investimenti la cui valutazione non è più osservabile sul mercato, ma fornita direttamente dal gestore (nel caso di fondi di investimento), ricalcolata poi internamente attraverso opportuni modelli o frutto della valutazione di un provider esterno (come, ad esempio, Ampega Asset Management).

Rientrano negli investimenti di livello 3, quelli la cui valutazione non è direttamente osservabile sul mercato, ma frutto di un calcolo NAV del gestore (nel caso dei fondi di investimento), di una valutazione interna attraverso opportuni e specifici modelli di pricing o della valutazione interna di un soggetto terzo (ad esempio, Ampega Asset Management). Per tali investimenti e, più in generale, per i titoli ritenuti illiquidi o complessi (senza scambi osservabili sul mercato), il gruppo si è dotata di un processo di *repricing* interno per materialità dell'investimento, utile ai fini di una opportuna verifica di coerenza fra la valutazione ufficiale e quella interna derivante dall'osservazione di parametri di mercato e modelli di pricing differenziati per tipologia di asset.

In particolare, fra i titoli con *fair value* di livello 3 si citano il fondo ICAV, il cui sottostante BAF LatAm è oggetto di prudente prezzatura interna attraverso modelli DCF, il bond Jefferies, illiquido e ritenuto complesso per via dell'opzione put implicita, la cui valutazione, sempre effettuata tramite un modello DCF, prende in considerazione le probabilità di richiamo basate su scenari economici stocastici, il bond IBL con opzione Call implicita, ritenuto illiquido e perciò oggetto di una prudente rivalutazione interna, due CLO prezzati attraverso il modello della copula gaussiana. Nelle seguenti tabelle sono riportati il dettaglio delle attività e passività valutate al *fair value* su base ricorrente classificate in base alla gerarchia di *fair value* ed il dettaglio delle variazioni delle attività e passività finanziarie del livello 3. Le passività finanziarie derivano da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e dalla gestione dei fondi pensione; per esse viene fatto riferimento alla gerarchia di *fair value* assegnata alla corrispondente attività finanziaria.

(importi in migliaia di euro)

Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	4.687.366	4.891.761	51.764	39.500	19.957	23.462	4.759.087	4.954.723
Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	1.904.256	1.832.627	4.377	1.298	329.391	248.884	2.238.024	2.082.809
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0	0	0	0	0
b) attività finanziarie designate al fair value	1.793.346	1.689.539	4.377	1.298	48.099	35.840	1.845.822	1.726.677
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	110.910	143.088	0	0	281.292	213.044	392.202	356.132
Investimenti immobiliari	0	0	0	0	0	0	0	0
Attività materiali	0	0	0	0	0	0	0	0
Attività immateriali	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	6.591.622	6.724.388	56.141	40.798	349.348	272.346	6.997.111	7.037.532
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	1.360.278	1.498.625	273.305	1.138	46.393	33.482	1.679.976	1.533.245
a) passività finanziarie detenute per la negoziazione	0	-	0	0	0	0	0	0
b) passività finanziarie designate al fair value	1.360.278	1.498.625	273.305	1.138	46.393	33.482	1.679.976	1.533.245
Totale	1.360.278	1.498.625	273.305	1.138	46.393	33.482	1.679.976	1.533.245

(importi in migliaia di euro)

Variazioni annue delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico			Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
		Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie designate al fair value	Attività finanziarie obbligatoriamente e valutate al fair value				Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value
1. Esistenze iniziali	23.462	0	35.840	213.044	0	0	0	0	33.482
2. Aumenti	354	0	13.003	93.149	0	0	0	0	13.145
2.1. Acquisti	301	0	1.436	68.324	0	0	0	0	0
2.2. Profitti imputati a:	34	0	219	5.079	0	0	0	0	219
2.2.1 Conto Economico	0	0	219	5.079	0	0	0	0	219
di cui plusvalenze	0	0	219	5.079	0	0	0	0	0
di cui minusvalenze	0	0	0	0	0	0	0	0	219
2.2.2 Conto economico complessivo	34	0	0	0	0	0	0	0	0
2.3. Trasferimenti da altri livelli	0	0	1	16.213	0	0	0	0	1
2.4. Altre variazioni in aumento	19	0	11.347	3.533	0	0	0	0	12.925
3. Diminuzioni	-3.859	0	-744	-24.901	0	0	0	0	-235
3.1. Vendite	-1.926	0	-509	-13.455	0	0	0	0	0
3.2. Rimborsi	-1.146	0	-4	0	0	0	0	0	-4
3.3. Perdite imputate a:	-782	0	-231	-11.446	0	0	0	0	-231
3.3.1 Conto Economico	0	0	-231	-11.446	0	0	0	0	-231
di cui minusvalenze	0	0	-231	-11.446	0	0	0	0	0
di cui plusvalenze	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.3.2 Conto economico complessivo	-782	0	0	0	0	0	0	0	0
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.5. Altre variazioni in diminuzione	-5	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Rimanenze finali	19.957	0	48.099	281.292	0	0	0	0	46.393

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle attività e passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente classificate in base alla gerarchia di *fair value*.

(importi in migliaia di euro)

Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value	Valore di bilancio		Fair value							
			Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Attività										
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	25.720	25.632	0	0	0	0	22.937	22.977	22.937	22.977
Partecipazioni in collegate e joint venture	899	742	0	0	0	0	899	742	899	742
Investimenti immobiliari	99.957	116.997	0	0	0	0	139.425	144.610	139.425	144.610
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	9.000	1.400	0	0	0	0	9.000	1.400	9.000	1.400
Totale attività	135.576	144.771	0	0	0	0	172.261	169.729	172.261	169.729
Passività										
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	216.780	254.365	0	-	0	0	210.950	243.946	210.950	243.946
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	-	0	-	0	0	0	0	0	0
Totale passività	216.780	254.365	0	0	0	0	210.950	243.946	210.950	243.946

E. Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Stato patrimoniale per settore di attività

Nel seguente prospetto sono riportate le principali voci dello stato patrimoniale suddivise per settore di attività coerentemente al modello gestionale adottato dal gruppo.

(importi in migliaia di euro)

Stato patrimoniale per settore di attività	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Totale	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	38.563	35.772	4.609	6.289	0	0	43.172	42.061
2 ATTIVITÀ MATERIALI	3.052	4.147	1.218	1.635	31.619	34.646	35.889	40.428
3 ATTIVITÀ ASSICURATIVE	147.461	195.632	1.939	2.523	0	0	149.400	198.155
3.1 Contratti di assicurazione emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
3.2 Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	147.461	195.632	1.939	2.523	0	0	149.400	198.155
4 INVESTIMENTI	1.495.922	1.416.136	5.526.379	5.647.769	101.385	116.997	7.123.686	7.180.902
4.1 Investimenti Immobiliari	0	0	0	0	99.957	116.997	99.957	116.997
4.2 Partecipazioni in collegate e joint venture	899	742	0	0	0	0	899	742
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.595	10.501	15.125	15.130	0	0	25.720	25.631
4.4 Att. fin. valutate al fair value con impatto su redditività complessiva	1.461.218	1.377.932	3.297.868	3.576.791	0	0	4.759.086	4.954.723
4.5 Att. Fin. valutate al fair value rilevato a conto economico	23.210	26.961	2.213.386	2.055.848	1.428	0	2.238.024	2.082.809
5 ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE	84.616	69.982	17.255	7.277	104	228	101.975	77.487
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	117.248	146.175	52.331	78.791	13.833	4.650	183.412	229.616
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	79.437	68.903	181.619	163.908	1.278	1.511	262.334	234.322
TOTALE ATTIVITÀ	1.966.299	1.936.747	5.785.350	5.908.192	148.219	158.032	7.899.868	8.002.971
1 PATRIMONIO NETTO	414.531	387.472	197.173	210.260	120.860	126.818	732.564	724.550
2 FONDI PER RISCHI ED ONERI	3.189	4.946	2.463	3.274	0	0	5.652	8.220
3 PASSIVITÀ ASSICURATIVE	1.372.536	1.345.020	3.754.701	4.013.068	0	0	5.127.237	5.358.088
3.1 Contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	1.372.536	1.345.020	3.754.701	4.013.068	0	0	5.127.237	5.358.088
3.2 Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	85.767	120.173	1.785.184	1.638.690	25.806	28.747	1.896.757	1.787.610
4.1 Passività fin. valutate al fair value rilevato a conto economico	0	0	1.679.976	1.533.245	0	0	1.679.976	1.533.245
4.2 Passività fin. valutate al costo ammortizzato	85.767	120.173	105.208	105.445	25.806	28.747	216.781	254.365
5 DEBITI	43.302	32.280	34.266	32.279	666	1.233	78.234	65.792
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	46.974	46.856	11.563	10.621	887	1.234	59.424	58.711
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	1.966.299	1.936.747	5.785.350	5.908.192	148.219	158.032	7.899.868	8.002.971

Attività

1 Attività immateriali

Le attività immateriali ammontano complessivamente a 43,17 milioni di euro e decrescono di 1,11 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. Le attività immateriali a durata indefinita sono costituite dall'avviamento relativo all'acquisizione di HDI Italia per 19,65 milioni di euro, mentre le altre attività immateriali a durata definita ammontano a 23,52 milioni di euro e comprendono prevalentemente i costi di natura pluriennale sostenuti per l'acquisizione e la realizzazione di software. Il costo delle altre attività immateriali a durata definita viene ammortizzato in relazione alla vita utile stimata. La voce contiene inoltre il valore residuo dell'accordo distributivo con Banca Sella, pari 765 mila euro, iscritto a seguito dell'acquisizione di CBA Vita ed ammortizzato in un periodo di 10 anni a partire dalla data di sottoscrizione dell'accordo di distribuzione, avvenuta il 30 giugno 2016.

(importi in migliaia di euro)

Attività immateriali	2025		2024		Variazione	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento		19.653		19.653		
A.1.1 di pertinenza del gruppo		19.653		19.653		
A.1.2 di pertinenza dei terzi						
A.2 Altre attività immateriali	23.519		22.408		1.111	
A.2.1 Attività valutate al costo:	23.519		22.408		1.111	
a) Attività immateriali generate internamente			3		-3	
b) Altre attività	23.519		22.405		1.114	
A.2.2 Attività valutate al valore rideterminato:						
a) Attività immateriali generate internamente						
b) Altre attività						
Totale	23.519	19.653	22.408	19.653	1.111	

(importi in migliaia di euro)

Attività immateriali: variazioni annue	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita	
A. Esistenze iniziali	19.653	831		64.792		85.276
A.1 Riduzioni di valore totali nette		-828		-42.388		-43.216
A.2 Esistenze iniziali nette	19.653	3		22.404		42.060
A.2.a Rettifica saldi iniziali						
B. Aumenti				18.136		18.136
B.1 Acquisti				10.982		10.982
B.2 Incrementi di attività immateriali interne						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di valore rideterminato						
- a conto economico complessivo						
- a conto economico						
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Altre variazioni				7.154		7.154
C. Diminuzioni		-3		-17.021		-17.024
C.1 Vendite						
C.2 Rettifiche di valore		-3		-9.867		-9.870
- Ammortamenti		-3		-9.867		-9.870
- Svalutazioni						
- a conto economico complessivo						
- a conto economico						
C.3 Variazioni negative di valore rideterminato						
- a conto economico complessivo						
- a conto economico						
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti possedute						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Altre variazioni				-7.154		-7.154
D. Rimanenze finali nette	19.653			23.519		43.172
D.1 Rettifiche di valore totali nette		-134		-45.734		-45.868
E. Rimanenze finali lorde	19.653	134		69.253		89.040
F. Valutazione al costo	19.653			23.519		43.172

2 Attività materiali

Le attività materiali ammontano complessivamente a 35,89 milioni di euro e decrescono di 4,54 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. Sono costituite da attività di proprietà per 10,63 milioni di euro e da diritti d'uso acquisiti con il leasing per 25,26 milioni di euro.

(importi in migliaia di euro)

Attività materiali	Attività ad uso proprio				Rimanenze da IAS 2	
	Al costo		Al valore rideterminato		2025	2024
	2025	2024	2025	2024		
1. Attività di proprietà	10.630	11.487				
a) terreni	1.489	1.489				
b) fabbricati	4.591	4.709				
c) mobili e macchine ufficio	1.174	1.544				
d) impianti e attrezzature	922	1.004				
e) altre attività	2.454	2.741				
2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing	25.259	28.941				
a) terreni						
b) fabbricati	24.465	27.646				
c) mobili e macchine ufficio	160	421				
d) impianti e attrezzature						
e) altre attività	634	874				
Totale	35.889	40.428				

I terreni e fabbricati di proprietà utilizzati dal gruppo nello svolgimento dell'attività d'impresa ammontano a 6,08 milioni di euro. L'ammortamento è effettuato a quote costanti in relazione al valore recuperabile ed alla presunta vita utile dei fabbricati, stimata convenzionalmente in 50 anni. Il valore corrente degli immobili ad uso impresa, sulla

base delle perizie di valore predisposte da soggetti terzi abilitati, è pari a 7,21 milioni di euro e, rispetto al valore contabile degli immobili di proprietà, evidenzia una plusvalenza di 1,13 milioni di euro.

(importi in migliaia di euro)

Immobili uso proprio	2025			2024			Variazione		
	Valore lordo	Fondo ammort.	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammort.	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammort.	Valore netto
Torino - Via S. Teresa 12	858	-396	462	849	-382	467	9	-14	-5
Milano - Via Russoli 5	6.959	-1.341	5.618	6.959	-1.228	5.731	0	-113	-113
Totale	7.817	-1.737	6.080	7.808	-1.610	6.198	9	-127	-118

La variazione dei terreni e fabbricati rispetto all'esercizio precedente, pari a -118 mila euro, è da attribuire all'ammortamento di periodo per 127 mila euro e a lavori incrementativi di valore sull'immobile di Torino per 9 mila euro. Il diritto d'uso degli immobili acquisito con il leasing ammonta a 24,46 milioni di euro e afferisce alla sede sociale di Roma piazza Marconi, 25. Le altre attività materiali di proprietà, costituite da mobili e macchine di ufficio, impianti e attrezzature e altre attività, ammontano a 4,55 milioni di euro, mentre il diritto d'uso dei mobili e macchine d'ufficio e delle altre attività acquisite con il leasing, prevalentemente legate alle autovetture ad uso aziendale, ammonta complessivamente a 794 mila euro. L'ammortamento viene effettuato con metodo a quote costanti. Le aliquote di ammortamento sono state determinate in base alla vita utile residua dell'attività.

(importi in migliaia di euro)

Attività materiali ad uso proprio: variazioni annue	Terreni	Fabbricati	Mobili e macchine d'ufficio	Impianti e attrezzature	Altre attività materiali	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	1.489	49.360	41.296	12.692	6.124	110.961
A.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore		-17.005	-39.329	-11.687	-2.510	-70.531
A.2 Esistenze iniziali nette	1.489	32.355	1.967	1.005	3.614	40.430
A.2.a Rettifica saldi iniziali						
B. Aumenti		638	36.708	10.320	426	48.092
B.1 Acquisti		455	48	168	55	726
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		9				9
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di valore rideterminato imputate a:						
a) conto economico complessivo						
b) conto economico						
B.5 Differenze di cambio positive						
B.6 Trasferimenti da investimenti immobiliari						
B.7 Altre variazioni		174	36.660	10.152	371	47.357
C. Diminuzioni		-3.937	-37.341	-10.403	-952	-52.633
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		-3.809	-744	-251	-825	-5.629
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) conto economico complessivo						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative del valore rideterminato:						
a) conto economico complessivo						
b) conto economico						
C.5 Differenze di cambio negative						
C.6 Trasferimenti a:						
a) investimenti immobiliari						
b) attività non correnti o di un gruppo in dismissione						
C.7 Altre variazioni		-128	-36.597	-10.152	-127	-47.004
D. Rimanenze finali nette	1.489	29.056	1.334	922	3.088	35.889
D.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore		-20.758	-3.501	-1.785	-3.280	-29.324
D.2 Rimanenze finali lorde	1.489	49.814	4.835	2.707	6.368	65.213
E. Valutazione al costo	1.489	29.056	1.334	922	3.088	35.889

3 Attività assicurative

Le attività assicurative per cessioni in riassicurazione ammontano a 149,4 milioni di euro, di cui 147,46 milioni di euro danni e 1,94 milioni di euro vita e diminuiscono di -48,75 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, di cui -48,17 milioni danni e -584 mila euro vita.

Nelle seguenti tabelle sono rappresentate le attività assicurative per cessioni in riassicurazione per copertura residua e per sinistri accaduti, suddivise per modello di misurazione e per segmento di attività, nonché il confronto con gli analoghi valori al 31 dicembre 2024.

(importi in migliaia di euro)

Attività assicurative per cessioni in riassicurazione	2025			2024		
	Vita	Danni	Totale	Vita	Danni	Totale
Attività per copertura residua	1.939	7.224	9.163	2.523	34.470	36.993
Attività per copertura residua PAA		-28.525	-28.525		-37.204	-37.204
Attività per copertura residua GMM	1.939	35.749	37.688	2.523	71.674	74.197
Attività per sinistri accaduti		140.237	140.237		161.162	161.162
Attività per sinistri accaduti PAA		126.220	126.220		148.112	148.112
Attività per sinistri accaduti GMM		14.017	14.017		13.050	13.050
Totale	1.939	147.461	149.400	2.523	195.632	198.155

(importi in migliaia di euro)

Attività assicurative per cessioni in riassicurazione	2025							
	Vita		Danni			Totale		
	GMM	Totale	GMM	PAA	Totale	GMM	PAA	Totale
Attività per copertura residua	1.939	1.939	35.749	-28.525	7.224	37.688	-28.525	9.163
Valore attuale dei flussi finanziari	18.351	18.351	5.168	2.943	8.111	23.519	2.943	26.462
Aggiustamento per i rischi non finanziari	-2.314	-2.314	3.504		3.504	1.190		1.190
Margine sui servizi contrattuali	11.279	11.279	9.444		9.444	20.723		20.723
Componente di recupero delle perdite				3	3		3	3
Depositi di riassicurazione	-498	-498	-1.130	-31.471	-32.601	-1.628	-31.471	-33.099
Crediti e debiti	-24.879	-24.879	18.763		18.763	-6.116		-6.116
Attività per sinistri accaduti			14.017	126.220	140.237	14.017	126.220	140.237
Valore attuale dei flussi finanziari			14.377	134.106	148.483	14.377	134.106	148.483
Aggiustamento per i rischi non finanziari			843	2.689	3.532	843	2.689	3.532
Crediti e debiti			-1.203	-10.575	-11.778	-1.203	-10.575	-11.778
Totale	1.939	1.939	49.766	97.695	147.461	51.705	97.695	149.400

Attività assicurative per cessioni in riassicurazione	2024							
	Vita		Danni			Totale		
	GMM	Totale	GMM	PAA	Totale	GMM	PAA	Totale
Attività per copertura residua	2.523	2.523	71.674	-37.204	34.470	74.197	-37.204	36.993
Valore attuale dei flussi finanziari	17.660	17.660	7.964	1.092	9.056	25.624	1.092	26.716
Aggiustamento per i rischi non finanziari	-2.727	-2.727	1.841		1.841	-886		-886
Margine sui servizi contrattuali	12.443	12.443	11.586		11.586	24.029		24.029
Componente di recupero delle perdite								
Depositi di riassicurazione	-564	-564	-1.483	-38.296	-39.779	-2.047	-38.296	-40.343
Crediti e debiti	-24.289	-24.289	51.766		51.766	27.477		27.477
Attività per sinistri accaduti			13.050	148.112	161.162	13.050	148.112	161.162
Valore attuale dei flussi finanziari			13.339	154.941	168.280	13.339	154.941	168.280
Aggiustamento per i rischi non finanziari			887	5.130	6.017	887	5.130	6.017
Crediti e debiti			-1.176	-11.959	-13.135	-1.176	-11.959	-13.135
Totale	2.523	2.523	84.724	110.908	195.632	87.247	110.908	198.155

Nelle seguenti tabelle vengono riportate le riconciliazioni del valore di bilancio delle attività assicurative per cessioni in riassicurazione valutate secondo il GMM e secondo il PAA al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024, partendo dai saldi di apertura al primo gennaio.

L'analisi dei movimenti del valore di bilancio è suddivisa tra attività per copertura residua e attività per sinistri accaduti. Nella prima tabella è rappresentata la base di aggregazione 1 – Segmento vita, mentre nella seconda tabella è rappresentata la base di aggregazione 2 – Segmento danni. Per il PAA viene rappresentata esclusivamente la base di aggregazione 2 – Segmento danni, in quanto tale modello di misurazione non viene utilizzato nel segmento vita.

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione - GMM - Attività per residua copertura e per sinistri accaduti	Base di aggregazione 1 - Segmento vita							
	2025				2024			
	Attività per copertura residua		Attività per sinistri accaduti	Totale	Attività per copertura residua		Attività per sinistri accaduti	Totale
	Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite			Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite		
A. Valore di bilancio iniziale	2.523	0	0	2.523	2.008	0	0	2.008
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	2.523	0	0	2.523	2.008	0	0	2.008
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Effetti economici connessi con le cessioni in riassicurazione								
1. Costo della riassicurazione	(5.792)	0	0	(5.792)	0	0	0	0
2. Sinistri e altri costi recuperati	0	0	3.674	3.674	(5.696)	0	0	(5.696)
3. Variazioni dell'attività per sinistri accaduti	0	0	0	0	0	0	4.016	4.016
4. Cessioni in riassicurazione che coprono contratti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
4.1 Ricavi connessi con l'iscrizione di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0
4.3 Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Effetti del cambiamento del rischio di inadempimento da parte dei riassicuratori	0	0	0	0	0	0	0	0
C. Risultato dei servizi assicurativi (Totale B)	(5.792)	0	3.674	(2.118)	(5.696)	0	4.016	(1.680)
D. Ricavi/costi netti di natura finanziaria	27	0	0	27	24	0	0	24
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	27	0	0	27	24	0	0	24
1.1. Registrati in conto economico	52	0	0	52	72	0	0	72
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	(25)	0	0	(25)	(48)	0	0	(48)
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
E. Componenti di investimento	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (C+D+E)	(5.765)	0	3.674	(2.091)	(5.672)	0	4.016	(1.656)
G. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
H. Movimenti di cassa	5.181	0	(3.674)	1.507	6.187	0	(4.016)	2.171
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	5.181	0	0	5.181	6.187	0	0	6.187
2. Importo dei sinistri recuperato dai riassicuratori	0	0	(3.674)	(3.674)	0	0	(4.016)	(4.016)
I. Valore di bilancio netto al 31 dicembre (A+F+G+H)	1.939	0	0	1.939	2.523	0	0	2.523
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	1.939	0	0	1.939	2.523	0	0	2.523
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0
L. Valore di bilancio finale	1.939	0	0	1.939	2.523	0	0	2.523

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione - GMM - Attività per residua copertura e per sinistri accaduti	Base di aggregazione 2 - Segmento danni							
	2025				2024			
	Attività per copertura residua		Attività per sinistri accaduti	Totale	Attività per copertura residua		Attività per sinistri accaduti	Totale
	Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite			Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite		
A. Valore di bilancio iniziale	71.674	0	13.050	84.724	53.852	0	13.674	67.526
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	71.674	0	13.050	84.724	53.852	0	13.674	67.526
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Effetti economici connessi con le cessioni in riassicurazione								
1. Costo della riassicurazione	(12.228)	0	0	(12.228)	0	0	0	0
2. Sinistri e altri costi recuperati	0	0	2.339	2.339	(10.888)	0	0	(10.888)
3. Variazioni dell'attività per sinistri accaduti	0	0	(44)	(44)	0	0	775	775
4. Cessioni in riassicurazione che coprono contratti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
4.1 Ricavi connessi con l'iscrizione di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0
4.3 Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Effetti del cambiamento del rischio di inadempimento da parte dei riassicuratori	32	0	(3)	29	3	0	1	4
C. Risultato dei servizi assicurativi (Totale B)	(12.196)	0	2.292	(9.904)	(10.885)	0	776	(10.109)
D. Ricavi/costi netti di natura finanziaria	247	0	(97)	150	370	0	260	630
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	247	0	(97)	150	370	0	260	630
1.1. Registrati in conto economico	217	0	63	280	246	0	34	280
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	30	0	(160)	(130)	124	0	226	350
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
E. Componenti di investimento	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (C+D+E)	(11.949)	0	2.195	(9.754)	(10.515)	0	1.036	(9.479)
G. Altre variazioni	0	0	0	0	165	0	0	165
H. Movimenti di cassa	(23.976)	0	(1.228)	(25.206)	28.172	0	(1.660)	26.512
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	(23.976)	0	0	(23.976)	28.172	0	0	28.172
2. Importo dei sinistri recuperato dai riassicuratori	0	0	(1.228)	(1.230)	0	0	(1.660)	(1.660)
I. Valore di bilancio netto al 31 dicembre (A+F+G+H)	35.749	0	14.017	49.764	71.674	0	13.050	84.724
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	35.749	0	14.017	49.766	71.674	0	13.050	84.724
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0
L. Valore di bilancio finale	35.749	0	14.017	49.766	71.674	0	13.050	84.724

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione - PAA - Attività per residua copertura e per sinistri accaduti	Base di aggregazione 2 - Segmento danni										
	2025					2024					
	Attività per copertura residua		Attività per sinistri accaduti			Totale	Attività per copertura residua		Attività per sinistri accaduti		Totale
	Al netto della componente recupero perdite	Componente recupero perdite	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Al netto della componente recupero perdite		Componente recupero perdite	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari		
A. Valore di bilancio iniziale	(37.204)	0	142.981	5.130	110.907	(92.543)	0	225.447	8.964	141.868	
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	(37.204)	0	142.981	5.130	110.907	(92.543)	0	225.447	8.964	141.868	
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
B. Effetti economici connessi con le cessioni in riassicurazione											
1. Costo della riassicurazione	(35.097)	0	(455)	0	(35.552)	0	0	(3.267)	0	(3.267)	
2. Sinistri e altri costi recuperati	0	0	7.917	0	7.917	(40.617)	0	0	0	(40.617)	
3. Variazioni dell'attività per sinistri accaduti	0	0	0	(2.441)	(2.441)	0	0	16.161	(3.833)	12.328	
4. Cessioni in riassicurazione che coprono contratti onerosi	0	3	0	0	3	0	0	0	0	0	
4.1 Ricavi connessi con l'iscrizione di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	3	0	0	3	0	0	0	0	0	
4.2 Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
4.3 Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
5. Effetti del cambiamento del rischio di inadempimento da parte dei riassicuratori	0	0	1.997	0	1.997	0	0	129	0	129	
C. Risultato dei servizi assicurativi (Totale B)	(35.097)	3	9.459	(2.441)	(28.076)	(40.617)	0	13.023	(3.833)	(31.427)	
D. Ricavi/costi netti di natura finanziaria	(767)	0	1.318	0	551	0	0	7.814	0	7.814	
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	(767)	0	1.318	0	551	0	0	7.814	0	7.814	
1.1. Registrati in conto economico	(767)	0	1.050	0	283	0	0	1.752	0	1.752	
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	0	0	268	0	268	0	0	6.062	0	6.062	
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
E. Componenti di investimento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
F. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (C+D+E)	(35.864)	3	10.777	(2.441)	(27.525)	(40.617)	0	20.837	(3.833)	(23.613)	
G. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
H. Movimenti di cassa	44.540	0	(30.227)	0	14.313	95.956	0	(103.303)	0	(7.347)	
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	44.540	0	0	0	44.540	95.956	0	0	0	95.956	
2. Importo dei sinistri recuperato dai	0	0	(30.227)	0	(30.227)	0	0	(103.303)	0	(103.303)	
I. Valore di bilancio netto al 31 dicembre (A+F+G+H)	(28.528)	3	123.531	2.689	97.695	(37.204)	0	142.981	5.131	110.908	
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	(28.528)	3	123.531	2.689	97.695	(37.204)	0	142.981	5.131	110.908	
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
L. Valore di bilancio finale	(28.528)	3	123.531	2.689	97.695	(37.204)	0	142.981	5.131	110.908	

Con riferimento alle attività per copertura residua relative alle cessioni in riassicurazione valutate secondo il GMM, nelle seguenti tabelle è riportata l'analisi dei movimenti suddivisa in base agli elementi sottostanti alla valutazione: valore attuale dei flussi finanziari, aggiustamento per i rischi non finanziari e margine sui servizi contrattuali. Nella prima tabella è rappresentata la base di aggregazione 1 – Segmento vita, mentre nella seconda tabella è rappresentata la base di aggregazione 2 – Segmento danni.

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione per elementi sottostanti alla misurazione	Base di aggregazione 1 - Segmento vita							
	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione							
	2025				2024			
	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale
A. Valore di bilancio iniziale	(7.193)	(2.727)	12.443	2.523	(6.730)	(1.595)	10.332	2.007
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	(7.193)	(2.727)	12.443	2.523	(6.730)	(1.595)	10.332	2.007
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Variazioni relative ai servizi attuali	0	295	(3.059)	(2.764)	(16)	173	(2.647)	(2.490)
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	(3.059)	(3.059)	0	0	(2.647)	(2.647)
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	295	0	295	0	173	0	173
3. Modifiche connesse con l'esperienza	0	0	0	0	(16)	0	0	(16)
C. Variazioni relative a servizi futuri	(1.878)	118	1.760	0	(3.330)	(1.305)	4.635	0
1. Cambiamenti di stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	(194)	342	(148)	0	(1.896)	(931)	2.827	0
2. Effetti dei contratti iscritti nell'esercizio	(1.684)	(224)	1.908	0	(1.434)	(374)	1.808	0
3. Aggiustamento del margine sui servizi contrattuali connesso con recuperi relativi all'iscrizione iniziale di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
D. Variazioni relative a servizi passati	646	0	0	646	810	0	0	810
1. aggiustamenti all'attività per sinistri accaduti	646	0	0	646	810	0	0	810
E. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento dei riassicuratori	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D+E)	(1.232)	413	(1.299)	(2.118)	(2.536)	(1.132)	1.988	(1.680)
G. Ricavi/costi di natura finanziaria	(108)	0	135	27	(99)	0	123	24
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	(108)	0	135	27	(99)	0	123	24
1.1. Registrati in conto economico	(83)	0	135	52	(51)	0	123	72
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	(25)	0	0	(25)	(48)	0	0	(48)
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
H. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (F+G)	(1.340)	413	(1.164)	(2.091)	(2.635)	(1.132)	2.111	(1.656)
I. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
L. Movimenti di cassa	1.507	0	0	1.507	2.172	0	0	2.172
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	5.181	0	0	5.181	6.188	0	0	6.188
2. Importi recuperati dai riassicuratori	(3.674)	0	0	(3.674)	(4.016)	0	0	(4.016)
M. Valore netto di bilancio finale (A+H+I+L)	(7.026)	(2.314)	11.279	1.939	(7.193)	(2.727)	12.443	2.523
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	(7.026)	(2.314)	11.279	1.939	(7.193)	(2.727)	12.443	2.523
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0
N. Valore di bilancio finale	(7.026)	(2.314)	11.279	1.939	(7.193)	(2.727)	12.443	2.523

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione per elementi sottostanti alla misurazione	Base di aggregazione 2 - Segmento danni							
	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio delle cessioni in riassicurazione							
	2025				2024			
	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale
A. Valore di bilancio iniziale	71.298	1.841	11.586	84.725	53.889	2.025	11.779	67.693
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	71.298	1.841	11.586	84.725	53.889	2.025	11.779	67.693
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Variazioni relative ai servizi attuali	(2.200)	(1.290)	(2.136)	(5.626)	(2.854)	(763)	(3.112)	(6.729)
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	(2.136)	(2.136)	0	0	(3.112)	(3.112)
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	(1.290)	0	(1.290)	0	(763)	0	(763)
3. Modifiche connesse con l'esperienza	(2.200)	0	0	(2.200)	(2.854)	0	0	(2.854)
C. Variazioni relative a servizi futuri	(2.878)	2.953	(75)	0	(3.480)	579	2.901	0
1. Cambiamenti di stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	(1.215)	2.362	(1.147)	0	(2.473)	(278)	2.751	0
2. Effetti dei contratti iscritti nell'esercizio	(1.663)	591	1.072	0	(1.007)	857	150	0
3. Aggiustamento del margine sui servizi contrattuali connesso con recuperi relativi all'iscrizione iniziale di contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Rilasci della componente di recupero perdite diversi dalle variazioni dei flussi finanziari dei contratti di cessione in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Variazioni dei flussi finanziari delle cessioni in riassicurazione derivanti dai contratti assicurativi sottostanti onerosi	0	0	0	0	0	0	0	0
D. Variazioni relative a servizi passati	(4.262)	(44)	0	(4.306)	(3.383)	0	0	(3.383)
1. aggiustamenti all'attività per sinistri accaduti	(4.262)	(44)	0	(4.306)	(3.383)	0	0	(3.383)
E. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento dei riassicuratori	29	0	0	29	4	0	0	4
F. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D+E)	(9.311)	1.619	(2.211)	(9.903)	(9.713)	(184)	(211)	(10.108)
G. Ricavi/costi di natura finanziaria	81	0	69	150	612	0	18	630
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	81	0	69	150	612	0	18	630
1.1. Registrati in conto economico	211	0	69	280	261	0	18	279
1.2. Registrati nel conto economico complessivo	(130)	0	0	(130)	351	0	0	351
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
H. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (F+G)	(9.230)	1.619	(2.142)	(9.753)	(9.101)	(184)	(193)	(9.478)
I. Altre variazioni	(887)	887	0	0	0	0	0	0
L. Movimenti di cassa	(25.206)	0	0	(25.206)	26.510	0	0	26.510
1. Premi pagati al netto di importi non connessi con i sinistri recuperati dai riassicuratori	(23.976)	0	0	(23.976)	28.170	0	0	28.170
2. Importi recuperati dai riassicuratori	(1.230)	0	0	(1.230)	(1.660)	0	0	(1.660)
M. Valore netto di bilancio finale (A+H+I+L)	35.975	4.347	9.444	49.766	71.298	1.841	11.586	84.725
1. Cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	35.975	4.347	9.444	49.766	71.298	1.841	11.586	84.725
2. Cessioni in riassicurazione che costituiscono passività	0	0	0	0	0	0	0	0
N. Valore di bilancio finale	35.975	4.347	9.444	49.766	71.298	1.841	11.586	84.725

Nelle seguenti tabelle è riportata l'analisi dei movimenti relativa al margine sui servizi contrattuali. Nella prima tabella è rappresentata la base di aggregazione 1 – Segmento vita, mentre nella seconda tabella è rappresentata la base di aggregazione 2 – Segmento danni.

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del margine sui servizi contrattuali delle cessioni in riassicurazione ripartito in base ai contratti esistenti al momento della transizione all'IFRS 17	Base di aggregazione 1 - Segmento vita									
	2025					2024				
	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale
Margine sui servizi contrattuali – Esistenze iniziali	5.846	0	6.597	0	12.443	4.140	0	6.192	0	10.332
Variazioni riferite ai servizi attuali	(1.590)	0	(1.469)	0	(3.059)	(947)	0	(1.700)	0	(2.647)
- Margine sui servizi contrattuali rilevato in conto economico per riflettere i servizi ricevuti	(1.590)	0	(1.469)	0	(3.059)	(947)	0	(1.700)	0	(2.647)
Variazioni riferite ai servizi futuri	634	0	1.126	0	1.760	2.515	0	2.120	0	4.635
- Variazioni delle stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	(1.274)	0	1.126	0	(148)	707	0	2.120	0	2.827
- Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	1.908	0	0	0	1.908	1.808	0	0	0	1.808
Ricavi/costi di natura finanziaria	142	0	(7)	0	135	138	0	(15)	0	123
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	142	0	(7)	0	135	138	0	(15)	0	123
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale variazioni riconosciute in conto economico e nel conto economico complessivo	(814)	0	(350)	0	(1.164)	1.706	0	405	0	2.111
Margine sui servizi contrattuali – Rimanenze finali	5.032	0	6.247	0	11.279	5.846	0	6.597	0	12.443

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del margine sui servizi contrattuali delle cessioni in riassicurazione ripartito in base ai contratti esistenti al momento della transizione all'IFRS 17	Base di aggregazione 2 - Segmento danni									
	2025					2024				
	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale
Margine sui servizi contrattuali – Esistenze iniziali	2.523	119	8.945	0	11.587	2.787	1.890	7.101	0	11.778
Variazioni riferite ai servizi attuali	(1.302)	8	(842)	0	(2.136)	(2.215)	(192)	(705)	0	(3.112)
- Margine sui servizi contrattuali rilevato in conto economico per riflettere i servizi ricevuti	(1.302)	8	(842)	0	(2.136)	(2.215)	(192)	(705)	0	(3.112)
Variazioni riferite ai servizi futuri	467	(41)	(501)	0	(75)	1.933	(1.572)	2.541	0	2.902
- Variazioni delle stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	(605)	(41)	(501)	0	(1.147)	1.783	(1.572)	2.541	0	2.752
- Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	1.072	0	0	0	1.072	150	0	0	0	150
Ricavi/costi di natura finanziaria	47	0	21	0	68	18	(7)	8	0	19
1. Relativi alle cessioni in riassicurazione	47	0	21	0	68	18	(7)	8	0	19
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale variazioni riconosciute in conto economico e nel conto economico complessivo	(788)	(33)	(1.322)	0	(2.143)	(264)	(1.771)	1.844	0	(191)
Margine sui servizi contrattuali – Rimanenze finali	1.735	86	7.623	0	9.444	2.523	119	8.945	0	11.587

Nelle seguenti tabelle è riportata l'analisi dei movimenti relativa alle cessioni in riassicurazione valutate in base al GMM iscritte nell'esercizio. Nella prima tabella è rappresentata la base di aggregazione 1 – Segmento vita, mentre nella seconda tabella è rappresentata la base di aggregazione 2 – Segmento danni.

Viene inoltre riportato il prospetto con l'indicazione dei tempi attesi di rilascio a conto economico del margine sui

servizi contrattuali sulle cessioni in riassicurazione iscritto alla data di bilancio, suddiviso tra segmento vita e segmento danni.

(importi in migliaia di euro)

Elementi sottostanti alla misurazione delle cessioni in riassicurazione iscritti nell'esercizio	Base di aggregazione 1 - Segmento vita								
	Contratti originati nel 2025			Contratti acquisiti in operaz. di aggregazione di imprese nel 2025			Contratti trasferiti da terzi nel 2025		
	Contratti senza componente di recupero perdita	Contratti con componente di recupero perdita	Totale	Contratti senza componente di recupero perdita	Contratti con componente di recupero perdita	Totale	Contratti senza componente di recupero perdita	Contratti con componente di recupero perdita	Totale
A. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in uscita	(3.195)	0	(3.195)	0	0	0	0	0	0
di cui: Flussi finanziari connessi con l'acquisizione dei contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in entrata	(1.511)	0	(1.511)	0	0	0	0	0	0
C. Stima del valore attuale netto dei flussi finanziari futuri (A-B)	(1.684)	0	(1.684)	0	0	0	0	0	0
D. Stima aggiustamento per i rischi non finanziari	(224)	0	(224)	0	0	0	0	0	0
E. Eliminazione contabile di già iscritti flussi finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Margine sui servizi contrattuali	1.908	0	1.908	0	0	0	0	0	0
G. Incremento dell'attività per cessioni in riassicurazione registrato nell'esercizio per effetto dell'iscrizione di nuovi contratti (C+D+E+F)	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(importi in migliaia di euro)

Elementi sottostanti alla misurazione delle cessioni in riassicurazione iscritti nell'esercizio	Base di aggregazione 2 - Segmento danni								
	Contratti originati nel 2025			Contratti acquisiti in operaz. di aggregazione di imprese nel 2025			Contratti trasferiti da terzi nel 2025		
	Contratti senza componente di recupero perdita	Contratti con componente di recupero perdita	Totale	Contratti senza componente di recupero perdita	Contratti con componente di recupero perdita	Totale	Contratti senza componente di recupero perdita	Contratti con componente di recupero perdita	Totale
A. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in uscita	(4.404)	0	(4.404)	0	0	0	0	0	0
di cui: Flussi finanziari connessi con l'acquisizione dei contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in entrata	(2.740)	0	(2.740)	0	0	0	0	0	0
C. Stima del valore attuale netto dei flussi finanziari futuri (A-B)	(1.663)	0	(1.663)	0	0	0	0	0	0
D. Stima aggiustamento per i rischi non finanziari	591	0	591	0	0	0	0	0	0
E. Eliminazione contabile di già iscritti flussi finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Margine sui servizi contrattuali	1.072	0	1.072	0	0	0	0	0	0
G. Incremento dell'attività per cessioni in riassicurazione registrato nell'esercizio per effetto dell'iscrizione di nuovi contratti (C+D+E+F)	0	0	0	0	0	0	0	0	0

La tabella sottostante fornisce la tempistica entro cui si prevede di riconoscere a conto economico negli esercizi successivi il margine sui servizi contrattuali iscritto al 31 dicembre 2025.

(importi in migliaia di euro)

Margini sui servizi contrattuali sulle cessioni in riassicurazione - ripartizione per tempi attesi di rilascio a conto economico	Entro 1 anno	Tra 1 e 2 anni	Tra 2 e 3 anni	Tra 3 e 4 anni	Tra 4 e 5 anni	Tra 5 e 10 anni	Tra 10 e 20 anni	Oltre 20 anni	Totale
Segmento vita	2.299	1.958	1.653	1.385	1.155	2.201	618	10	11.279
Segmento danni	1.484	1.436	924	854	1.023	3.723	0	0	9.444

4 Investimenti

(importi in migliaia di euro)

Investimenti	2025		2024	
	Importo	%	Importo	%
4.1 Investimenti immobiliari	99.957	1,4%	116.997	1,6%
4.2 Partecipazioni in collegate e joint venture	899	0,0%	742	0,0%
4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	25.720	0,4%	25.631	0,4%
4.4 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	4.759.087	66,8%	4.954.723	69,0%
4.5 Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	2.238.024	31,4%	2.082.809	29,0%
<i>a) attività finanziarie detenute per la negoziazione</i>	0	0,0%	0	0,0%
<i>b) attività finanziarie designate al fair value</i>	1.845.822	25,9%	1.726.677	24,0%
<i>c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value</i>	392.202	5,5%	356.132	5,0%
Totale	7.123.687	100,0%	7.180.902	100,0%

Gli investimenti ammontano in totale a 7.123,69 milioni di euro e decrescono di -57,22 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 (-0,8%), prevalentemente per effetto della riduzione delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (-195,64 milioni di euro), che rappresentano la categoria di investimento prevalente (66,8% rispetto al totale degli investimenti) e dell'incremento delle attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico (+155,22 milioni di euro).

4.1 Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari si riferiscono agli immobili che il gruppo possiede al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni; ammontano a 99,96 milioni di euro, in decremento di 17,04 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, a seguito delle seguenti variazioni.

- Diminuzione di 15,2 milioni dell'immobile di Milano via Certosa a seguito delle seguenti operazioni:
 - ammortamento fino al 31 dicembre 2025 per 67 mila euro;
 - svalutazione per 6,13 milioni di euro, al fine di adeguare il valore contabile al valore di perizia;
 - trasferimento del valore residuo pari a 9 milioni di euro negli attivi destinati alla vendita.
- Incremento di 342 mila euro per spese incrementative di valore degli immobili di Roma via Abruzzi 3, Roma via Sardegna, Torino via S. Teresa.
- Diminuzione di 2,18 milioni di euro per ammortamento di periodo.

(importi in migliaia di euro)

Investimenti immobiliari	Al costo		Al fair value	
	2025	2024	2025	2024
1. Attività di proprietà	99.957	116.997		
a) terreni	31.579	44.004		
b) fabbricati	68.378	72.993		
2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing				
a) terreni				
b) fabbricati				
Totale	99.957	116.997		

(importi in migliaia di euro)

Investimenti immobiliari: variazioni annue	Terreni	Fabbricati	Totale
A. Esistenze iniziali lorde	44.004	112.141	156.145
A.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore		-39.147	-39.147
A.2 Esistenze iniziali nette	44.004	72.994	116.998
A.2.a Rettifica saldi iniziali			
B. Aumenti		343	343
B.1 Acquisti			
B.2 Spese per migliorie capitalizzate		343	343
B.3 Variazioni positive di fair value			
B.4 Riprese di valore			
B.5 Differenze positive di cambio			
B.6 Trasferimenti da immobili ad uso proprio			
B.7 Altre variazioni			
C. Diminuzioni	-12.425	-4.959	-17.384
C.1 Vendite			
C.2 Ammortamenti		-2.250	-2.250
C.3 Variazioni negative di fair value			
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento	-4.943	-1.191	-6.134
C.5 Differenze di cambio negative			
C.6 Trasferimenti a:	-7.482	-1.518	-9.000
a) immobili ad uso proprio			
b) attività non correnti o di un gruppo in dismission	-7.482	-1.518	-9.000
C.7 Altre variazioni			
D. Rimanenze finali nette	31.579	68.378	99.957
D.1 Fondo ammortamento e per riduzioni di valore		-40.739	-40.739
D.2 Rimanenze finali lorde	31.579	109.117	140.696
E. Valutazione al fair value			

Il valore corrente degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2025 è complessivamente pari a 130,43 milioni di euro, con un maggior valore rispetto a quello contabile pari a 30,47 milioni di euro.

(importi in migliaia di euro)

Investimenti immobiliari	2025			2024			Variazione		
	Valore lordo	Fondo ammort.	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammort.	Valore netto	Valore lordo	Fondo ammort.	Valore netto
Roma - Via Abruzzi 3	8.510	-1.678	6.832	8.374	-1.540	6.834	136	-138	-2
Roma - Via Salaria 30/34	1.191	-581	610	1.191	-561	630	0	-20	-20
Roma - L.go Valtouranche 24/29	3.795	-1.724	2.071	3.795	-1.661	2.134	0	-63	-63
Torino - Via S. Teresa 12	6.967	-3.215	3.752	6.891	-3.100	3.791	76	-115	-39
Milano - Via Russoli 5	15.785	-3.042	12.743	15.786	-2.787	12.999	-1	-255	-256
Milano - Viale Certosa 222	0	0	0	15.791	-591	15.200	-15.791	591	-15.200
Roma - Via Sardegna 49	17.989	-3.802	14.187	17.860	-3.495	14.365	129	-307	-178
Chieti - Via Domenico spezioli	6.238	-427	5.811	6.236	-335	5.901	2	-92	-90
Roma - Via Torlonia 16/18	8.524	-178	8.346	8.524	-138	8.386	0	-40	-40
Torino - Via Cardinale Massaia	10.308	-713	9.595	10.308	-562	9.746	0	-151	-151
Torino - Via Nizza	4.860	-288	4.572	4.860	-226	4.634	0	-62	-62
Galatina - Via Caracciolo 34	30	-2	28	30	-2	28	0	0	0
Roma - Via Abruzzi 10/12	55.849	-24.970	30.879	55.848	-24.040	31.808	1	-930	-929
Roma - Via S. Angela Merici 90	650	-119	531	650	-109	541	0	-10	-10
Totale	140.696	-40.739	99.957	156.144	-39.147	116.997	-15.448	-1.592	-17.040

4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Tra le società escluse dall'area di consolidamento ci sono le partecipazioni nella società collegata di intermediazione assicurativa Assi90 S.r.l. in liquidazione, di cui HDI Assicurazioni possiede il 39,75% del capitale sociale e Novias Holding S.r.l., società che detiene il 100% di Novias S.r.l., operante in qualità di agenzia assicurativa, e Novias Broker S.r.l., operante in qualità di broker assicurativo, di cui HDI Assicurazioni ha acquistato il 19,9% nel mese di dicembre 2025.

Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi							
Denominazione	Stato sede operativa (1)	Stato sede legale	Attività (2)	Tipo di rapporto (3)	% Partecipazione diretta	% Interes-senza totale (4)	% Disponibilità voti assemblea ordinaria (5)
<i>Joint venture</i>							
<i>Società collegate</i>							
Assi 90 S.r.l. in liquidazione		086	11	b	39,75%	39,75%	39,75%
Novias Holding S.r.l.		086	11	b	19,90%	19,90%	19,90%

(1) Questa informazione va fornita solo qualora lo Stato della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale.

(2) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass Stato terzo; 4= holding assicurative; 4.1. imprese di partecipazione finanziaria mista; 5= riass UE; 6= riass Stato terzo; 7= banche; 8= SGR; 9= holding diverse; 10= immobiliari; 11= altro.

(3) a=controllate (solo per il bilancio individuale); b= collegate; c= joint venture; indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto.

(4) Va indicato il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate occorre sommare i singoli prodotti.

(5) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria, distinguendo tra voti effettivi e voti potenziali. La disponibilità dei voti va indicata solo se differente dalla quota di partecipazione.

Le partecipazioni sono iscritte al valore del patrimonio netto, equiparato al *fair value* delle società e pari a 899 mila euro.

(importi in migliaia di euro)

Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti				
Denominazione	Tipo di rapporto (1)	Valore di bilancio	Fair Value	Dividendi percepiti
<i>Società collegate</i>				
Assi 90 S.r.l. in liquidazione	b	13	13	716
Novias Holding S.r.l.	b	886	886	0

(1) a=controllate (solo per il bilancio d'esercizio IAS/IFRS); b= collegate; c= joint venture

Nei seguenti prospetti sono indicate le informazioni contabili e la riconciliazione dei valori contabili relativi alle partecipazioni.

(importi in migliaia di euro)

Partecipazioni significative: informazioni contabili							
Denominazione	Investimenti	Altre attività	Disponibilità liquide	Passività assicurative	Passività finanziarie	Ricavi totali	Rettifiche e riprese di valore su attività materiali e immateriali
Assi 90 S.r.l. in liquidazione	0	36	174	0	0	0	0
Novias Holding S.r.l.	909	722	185	0	10	0	0
Denominazione	Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	Utile (Perdita) d'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Conto economico complessivo (3) = (1) + (2)	
Assi 90 S.r.l. in liquidazione	-43	-34	0	-34	0	-34	
Novias Holding S.r.l.	-50	-48	0	-48	0	-48	

(importi in migliaia di euro)

Partecipazioni significative: riconciliazione valori contabili				
Denominazione	2025			
	Valore contabile della quota di partecipazione a inizio esercizio	Totale conto economico complessivo del Gruppo (+/-)	Dividendi ricevuti nell'esercizio (-)	Valore contabile della quota di partecipazione a fine esercizio
Assi 90 S.r.l. in liquidazione	742	-13	-716	13
Novias Holding S.r.l.	896	-10	0	886
Denominazione	2024			
	Valore contabile della quota di partecipazione a inizio esercizio	Totale conto economico complessivo del Gruppo (+/-)	Dividendi ricevuti nell'esercizio (-)	Valore contabile della quota di partecipazione a fine esercizio
Assi 90 S.r.l. in liquidazione	739	3	0	742
Novias Holding S.r.l.	0	0	0	0

4.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, ammontano a 25,72 milioni di euro ed aumentano di 0,89 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. Sono costituiti da titoli di debito per 15,11 milioni di euro, rappresentati dal prestito emesso dalla controllante HDI International (cedola fissa pari all'1,739% annuo e scadenza 01/08/2034), e da altri finanziamenti e crediti, prevalentemente verso agenzie per rivate, per 10,62 milioni di euro.

(importi in migliaia di euro)

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica e stadi di rischio di credito	2025			2024		
	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio
Titoli di Stato	0	0	0	0	0	0
Altri titoli di debito	15.099	0	0	15.098	0	0
Finanziamenti e crediti:	10.621	0	0	10.533	0	0
a) verso banche	0	0	0	0	0	0
b) verso clientela	10.621	0	0	10.533	0	0
- mutui ipotecari	0	0	0	0	0	0
- prestiti su polizze	0	0	0	0	0	0
- altri finanziamenti e crediti	10.621	0	0	10.533	0	0
Totale	25.720	0	0	25.631	0	0

Nella seguente tabella è rappresentata la composizione merceologica e percentuale delle attività finanziarie al costo ammortizzato, nonché la gerarchia del *fair value* della categoria finanziamenti e crediti.

(importi in migliaia di euro)

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica, composizione percentuale e gerarchia del fair value	2025						2024					
	Valore di bilancio	Comp. %	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale fair value	Primo stadio	Comp. %	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale fair value
1) Titoli di debito	15.099	58,7%					15.098	58,9%				
Titoli di stato	0	0,0%					0	0,0%				
a) quotati	0	0,0%					0	0,0%				
b) non quotati	0	0,0%					0	0,0%				
Altri titoli di debito	15.099	58,7%					15.098	58,9%				
a) quotati	0	0,0%					0	0,0%				
b) non quotati	15.099	58,7%					15.098	58,9%				
2) Finanziamenti e crediti	10.621	41,3%	0	0	10.621	10.621	10.533	41,1%	0	0	10.534	10.534
Totale	25.720	100,0%					25.631	100,0%				

Nella seguente tabella è rappresentato il dettaglio del valore lordo e delle rettifiche di valore complessive ripartito per stadi di rischio.

(importi in migliaia di euro)

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive	Valore lordo				Rettifiche di valore				Totale 2025	Totale 2024
	Primo stadio		Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio		Secondo stadio	Terzo stadio		
		di cui: Attività con basso rischio di credito				di cui: Attività con basso rischio di credito				
Titoli di Stato	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Altri titoli di debito	15.108	15.108	0	0	-9	-9	0	0	15.099	
Finanziamenti e crediti	10.621	0	0	0	0	0	0	0	10.621	
- verso banche	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
- verso clientela	10.621	0	0	0	0	0	0	0	10.621	
Totale	25.729	15.108	0	0	-9	-9	0	0	25.720	
									25.631	

4.4 Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva

Le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva, di cui nella seguente tabella viene rappresentata la composizione, ammontano a 4.759,09 milioni di euro e diminuiscono di -195,64 milioni di euro (-3,9%).

(importi in migliaia di euro)

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica e composizione percentuale	2025		2024	
	Importo	%	Importo	%
Titoli di capitale	0	0,0%	0	0,0%
a) quotati	0	0,0%	0	0,0%
b) non quotati	0	0,0%	0	0,0%
Titoli di debito	4.739.569	99,6%	4.931.536	99,5%
Titoli di stato	3.217.473	67,6%	3.407.226	68,8%
a) quotati	3.198.679	67,2%	3.388.770	68,4%
b) non quotati	18.794	0,4%	18.456	0,4%
Altri titoli di debito	1.522.096	32,0%	1.524.310	30,8%
a) quotati	1.514.648	31,8%	1.519.058	30,7%
b) non quotati	7.448	0,2%	5.252	0,1%
Altri strumenti finanziari	19.518	0,4%	23.187	0,5%
Totale	4.759.087	100,0%	4.954.723	100,0%

Nella seguente tabella è rappresentato, ripartito per stadi di rischio, il dettaglio del valore lordo e delle rettifiche di valore complessive; queste ultime sono rappresentate nell'ambito del conto economico complessivo e nelle riserve da valutazione nell'ambito del patrimonio netto.

(importi in migliaia di euro)

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: valore lordo e rettifiche di valore complessive	Valore lordo				Rettifiche di valore				Totale 2025	Totale 2024
	Primo stadio		Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio		Secondo stadio	Terzo stadio		
		di cui: Attività con basso rischio di credito				di cui: Attività con basso rischio di credito				
Titoli di Stato	3.220.804	3.218.427	0	0	-3.331	-3.331	0	0	3.217.473	3.407.225
Altri titoli di debito	1.442.894	1.376.402	84.889	0	-2.456	-2.111	-3.231	0	1.522.096	1.524.309
Altri strumenti finanziari	13.589	13.589	6.342	0	-15	-15	-398	0	19.518	23.188
Totale	4.677.287	4.608.418	91.231	0	-5.802	-5.457	-3.629	0	4.759.087	4.954.722

4.5 Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico

Le attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico ammontano complessivamente a 2.238,02 milioni di euro (31,4% del totale degli investimenti) e rispetto all'esercizio precedente si incrementano di 155,22 milioni di euro. Sono costituite da attività finanziarie designate al *fair value* per 1.845,82 milioni di euro e da attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* per 392,20 milioni di euro.

Le attività designate al *fair value* si riferiscono prevalentemente a investimenti relativi a contratti in cui il rischio finanziario è sopportato dagli assicurati e afferiscono agli investimenti relativi alle polizze *unit linked* di InChiaro Life per 1.115,95 milioni di euro e alle polizze *unit linked* e fondo pensione aperto di HDI Assicurazioni per 729,87 milioni di euro.

Le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value* sono invece quegli investimenti che, non avendo superato il SPPI test, non possono essere valutati al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

Il gruppo, anche in relazione al modello di business adottato, non possiede attività finanziarie detenute per la negoziazione.

Nella seguente tabella è rappresentata la composizione merceologica e percentuale delle attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico al 31 dicembre 2025, confrontata con il dato dell'esercizio precedente.

(importi in migliaia di euro)

Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico: composizione merceologica e percentuale	Attività finanziarie designate al fair value				Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value			
	2025		2024		2025		2024	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Titoli di capitale	189.705	10,3%	161.587	9,4%	5.970	1,5%	5.904	1,7%
a) quotati	189.284	10,3%	161.223	9,3%	3.961	1,0%	3.730	1,0%
b) non quotati	421	0,0%	364	0,0%	2.009	0,5%	2.174	0,6%
Azioni proprie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Passività finanziarie proprie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Titoli di debito	487.829	26,4%	475.819	27,6%	124.162	31,7%	66.864	18,8%
a) quotati	487.829	26,4%	475.819	27,6%	124.162	31,7%	66.864	18,8%
b) non quotati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Quote di O.I.C.R.	1.130.262	61,2%	1.062.558	61,5%	258.865	66,0%	281.467	79,0%
Derivati non di copertura	0	0,0%	10	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Derivati di copertura	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri strumenti finanziari	38.026	2,1%	26.703	1,5%	3.205	0,8%	1.897	0,5%
Totale	1.845.822	100,0%	1.726.677	100,0%	392.202	100,0%	356.132	100,0%

5 Altre attività finanziarie

(importi in migliaia di euro)

Altre attività finanziarie	2025	2024	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	91.319	74.566	16.753
Crediti verso clienti e verso fornitori per anticipi	13.680	5.986	7.694
Crediti diversi	4.291	20.079	-15.788
Fondi svalutazione crediti	-7.315	-23.144	15.829
Totale	101.975	77.487	24.488

Le altre attività finanziarie ammontano a 101,96 milioni di euro e crescono di 24,49 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. I crediti diversi ammontano a 4,29 milioni di euro e la riduzione rispetto all'esercizio precedente è dovuta per 16,31 milioni di euro all'eliminazione del credito verso Veneto Banca. Conseguentemente anche il relativo fondo svalutazione crediti è diminuito dello stesso importo.

6 Altri elementi dell'attivo

(importi in migliaia di euro)

Altri elementi dell'attivo	2025	2024	Variazione
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	9.000	1.400	7.600
6.2 Attività fiscali	101.815	174.279	-72.464
a) correnti	68.794	103.197	-34.403
b) differite	33.021	71.082	-38.061
6.3 Altre attività	72.597	53.937	18.660
Totale	183.412	229.616	-46.204

Le attività non correnti o possedute per la vendita ammontano a 9,00 milioni di euro e si riferiscono all'immobile di Milano via Certosa per il quale è stata avviata nel secondo semestre del 2025 una trattativa per la vendita che si è concretizzata nel mese di febbraio 2026 con la stipula dell'atto di compravendita. Al 31 dicembre 2024, le attività non correnti o possedute per la vendita ammontavano a 1,40 milioni di euro e si riferivano all'immobile di Milano via Gallarate, il quale era stato venduto nel mese di febbraio 2025.

Le attività fiscali correnti ammontano a 68,79 milioni di euro e diminuiscono di 34,40 milioni di euro rispetto al 31

dicembre 2024, mentre le attività fiscali differite ammontano a 33,02 milioni di euro, di cui 63,74 milioni di euro su perdite pregresse, e decrescono di 38,06 milioni di euro, prevalentemente per le imposte differite passive registrate nell'esercizio.

Con riferimento al calcolo delle imposte differite, occorre evidenziare che l'aliquota applicata sulle rettifiche di valore, determinata in base alle aliquote che saranno in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverseranno, è stata pari al 32,82% e quindi al 24% con riferimento all'IRES e all'8,82% con riferimento all'IRAP. Si è infatti tenuto conto dell'incremento dell'aliquota IRAP dal 6,82% all'8,82% previsto dalla Legge di bilancio n. 199/2025 del 30 dicembre 2025 per il triennio 2026-2028. Pur in presenza di un incremento temporaneo dell'aliquota IRAP è stato deciso di utilizzare l'aliquota maggiorata in via del tutto prudenziale, dal momento che le imposte differite iscritte sulle rettifiche tra bilancio civilistico predisposto in base ai principi contabili internazionali e bilancio IFRS risultano essere delle passività e che non si conosce con precisione l'anno e l'ammontare del riversamento di tali imposte differite.

La verifica della recuperabilità delle imposte anticipate iscritte in bilancio è stata effettuata sulla base della pianificazione fiscale, dalla quale emerge con ragionevole certezza la presenza di una proiezione dei risultati fiscali tali da consentire l'utilizzo delle imposte anticipate calcolate sulle differenze temporanee deducibili e sulle perdite fiscali pregresse.

Le altre attività ammontano a 72,60 milioni di euro e si incrementano di 18,66 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Sono principalmente costituite da altre partite creditorie verso l'Erario per 42,54 milioni di euro. La voce contiene anche l'importo della prima rata del 50% versata a giugno 2025 dell'imposta di bollo sulle comunicazioni relative ai contratti di assicurazione sulla vita di tipo Unit Linked e capitalizzazioni, così come indicato nell'apposito paragrafo della relazione sulla gestione, cui si rimanda. In base alle indicazioni contenute nel Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n. 10 del 30 gennaio 2026, InChiaro Life ha provveduto a contabilizzare l'attualizzazione del credito, pari a 860 mila euro; l'attualizzazione non è stata invece effettuata con riferimento al credito di HDI Assicurazioni, in quanto l'effetto è stato considerato non materiale. Il valore del credito verso assicurati per imposta di bollo esposto in bilancio è già al netto, oltre che dell'effetto sopra indicato derivante dall'attualizzazione, anche degli importi recuperati dagli assicurati nel corso dell'esercizio 2025 in occasione delle liquidazioni effettuate e ammonta a 3,06 milioni, quasi totalmente afferenti a InChiaro Life; la parte afferente a HDI Assicurazioni è pari a 6 mila euro.

7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide ammontano a 262,33 milioni di euro, con un incremento di 28,01 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

(importi in migliaia di euro)

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2025	2024	Variazione
7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	262.334	234.322	28.012
Totale	262.334	234.322	28.012

Patrimonio netto e passività

1 Patrimonio netto

Il patrimonio netto di pertinenza del gruppo ammonta a 732,56 milioni di euro e si incrementa di 8,01 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, a seguito delle seguenti variazioni:

- distribuzione di dividendi per 90,10 milioni di euro, erogati dai rami danni, per 50,10 milioni di euro e dai rami vita per 40 milioni di euro, avvenuta successivamente all'approvazione del bilancio 2024 da parte dell'assemblea degli azionisti di HDI Assicurazioni;
- utile dell'esercizio per 93,70 milioni di euro;
- incremento delle riserve di valutazione, con effetto sul conto economico complessivo, per 4,42 milioni di euro.

(importi in migliaia di euro)

Patrimonio netto	2025	2024	Variazione
1.1 Capitale	351.000	351.000	0
1.2 Altri strumenti patrimoniali	0	0	0
1.3 Riserve di capitale	0	0	0
1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	279.311	288.956	-9.645
1.5 Azioni proprie (-)	0	0	0
1.6 Riserve da valutazione	8.556	4.140	4.416
1.7 Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	0	0	0
1.8 Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo (+/-)	93.697	80.455	13.242
1.9 Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi (+/-)	0	0	0
Totale	732.564	724.551	8.013

Con riferimento al capitale sociale, così come indicato nel seguente prospetto, nel corso dell'esercizio non ci sono state variazioni.

(importi in migliaia di euro)

Capitale - numero azioni della capogruppo: variazioni annue	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	351.000	0
- interamente liberate	351.000	0
A.1 Azioni proprie (-)	0	0
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	351.000	0
B. Aumenti	0	0
C. Diminuzioni	0	0
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	351.000	0
D.1 Azioni proprie (+)	0	0
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	351.000	0
- interamente liberate	351.000	0

2 Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri ammontano a 5,65 milioni di euro e si decrementa di 2,57 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. In particolare, il fondo riorganizzazione aziendale accantonato a seguito del ricorso alla sezione straordinaria del Fondo intersettoriale di solidarietà per il settore assicurativo, con riguardo ai processi di riorganizzazione aziendale in relazione all'accordo siglato nel 2021 tra HDI Assicurazioni, HDI Italia e le relative rappresentanze sindacali aziendali, si decrementa di 2,02 milioni di euro, interamente per effetto dell'utilizzo del periodo. Il fondo per rischi e oneri diversi decresce di 62 mila di euro, mentre il fondo contenziosi vari decresce di 380 mila euro; il fondo pagamento polizze dormienti decresce di 100 mila euro.

(importi in migliaia di euro)

Fondi per rischi e oneri	2025	2024	Variazione
Fondo imposte	17	25	-8
Fondo pagamento polizze dormienti	1.689	1.789	-100
Fondo riorganizzazione aziendale	2.813	4.831	-2.018
Fondo rischi ed oneri diversi	256	318	-62
Fondo contenziosi vari	877	1.257	-380
Totale	5.652	8.220	-2.568

3 Passività assicurative

Le passività assicurative per contratti assicurativi emessi ammontano a 5.127,24 milioni di euro, di cui 1.372,54 milioni di euro danni e 3.754,70 milioni di euro vita e diminuiscono di 243,79 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. In particolare, diminuiscono di 258,37 milioni di euro nel segmento vita e di 27,52 milioni di euro nel segmento danni.

Nella seguente tabella sono rappresentate le passività assicurative per contratti assicurativi emessi per copertura residua e per sinistri accaduti, suddivise per modello di misurazione e per segmento di attività, nonché il confronto con gli analoghi valori al 31 dicembre 2024.

(importi in migliaia di euro)

Passività assicurative per contratti assicurativi emessi	2025			2024		
	Vita	Danni	Totale	Vita	Danni	Totale
Passività per copertura residua	3.706.778	364.167	4.070.945	3.946.000	345.515	4.291.515
Passività per copertura residua PAA		289.737	289.737		264.756	264.756
Passività per copertura residua GMM	51.442	74.430	125.872	56.163	80.759	136.922
Passività per copertura residua VFA	3.655.336		3.655.336	3.889.837		3.889.837
Passività per sinistri accaduti	47.923	1.008.369	1.056.292	67.068	999.505	1.066.573
Passività per sinistri accaduti PAA		960.000	960.000		947.168	947.168
Passività per sinistri accaduti GMM	15.201	48.369	63.570	21.744	52.337	74.081
Passività per sinistri accaduti VFA	32.722		32.722	45.324		45.324
Totale	3.754.701	1.372.536	5.127.237	4.013.068	1.345.020	5.358.088

(importi in migliaia di euro)

Passività assicurative per contratti assicurativi emessi	2025									
	Vita			Danni			Totale			
	GMM	VFA	Totale	GMM	PAA	Totale	GMM	VFA	PAA	Totale
Passività per copertura residua	51.442	3.655.336	3.706.778	74.430	289.737	364.167	125.872	3.655.336	289.737	4.070.945
Valore attuale dei flussi finanziari	53.971	3.776.452	3.830.423	24.009	291.666	315.675	77.980	3.776.452	291.666	4.146.098
Aggiustamento per i rischi non finanziari	3.571	23.770	27.341	6.884		6.884	10.455	23.770		34.225
Margine sui servizi contrattuali	21.296	123.919	145.215	46.349		46.349	67.645	123.919		191.564
Componente di perdita	39	3.269	3.308	256	1.623	1.879	295	3.269	1.623	5.187
Crediti e debiti	-27.435	-272.074	-299.509	-3.068	-3.552	-6.620	-30.503	-272.074	-3.552	-306.129
Passività per sinistri accaduti	15.201	32.722	47.923	48.369	960.000	1.008.369	63.570	32.722	960.000	1.056.292
Valore attuale dei flussi finanziari	15.190	32.682	47.872	54.702	936.683	991.385	69.892	32.682	936.683	1.039.257
Aggiustamento per i rischi non finanziari				4.095	29.823	33.918	4.095		29.823	33.918
Crediti e debiti	11	40	51	-10.428	-6.506	-16.934	-10.417	40	-6.506	-16.883
Totale	66.643	3.688.058	3.754.701	122.799	1.249.737	1.372.536	189.442	3.688.058	1.249.737	5.127.237

Passività assicurative per contratti assicurativi emessi	2024									
	Vita			Danni			Totale			
	GMM	VFA	Totale	GMM	PAA	Totale	GMM	VFA	PAA	Totale
Passività per copertura residua	56.163	3.889.837	3.946.000	80.759	264.756	345.515	136.922	3.889.837	264.756	4.291.515
Valore attuale dei flussi finanziari	57.622	4.145.302	4.202.924	33.449	269.034	302.483	91.071	4.145.302	269.034	4.505.407
Aggiustamento per i rischi non finanziari	3.613	31.629	35.242	7.889		7.889	11.502	31.629		43.131
Margine sui servizi contrattuali	22.404	120.059	142.463	45.564		45.564	67.968	120.059		188.027
Componente di perdita	45	6.424	6.469	1.835	138	1.973	1.880	6.424	138	8.442
Crediti e debiti	-27.521	-413.577	-441.098	-7.978	-4.416	-12.394	-35.499	-413.577	-4.416	-453.492
Passività per sinistri accaduti	21.744	45.324	67.068	52.337	947.168	999.505	74.081	45.324	947.168	1.066.573
Valore attuale dei flussi finanziari	21.733	45.301	67.034	52.556	932.921	985.477	74.289	45.301	932.921	1.052.511
Aggiustamento per i rischi non finanziari				3.430	28.776	32.206	3.430		28.776	32.206
Crediti e debiti	11	23	34	-3.649	-14.529	-18.178	-3.638	23	-14.529	-18.144
Totale	77.907	3.935.161	4.013.068	133.096	1.211.924	1.345.020	211.003	3.935.161	1.211.924	5.358.088

Nelle seguenti tabelle vengono riportate le riconciliazioni del valore di bilancio delle passività assicurative per contratti assicurativi emessi valutate secondo il GMM o il VFA al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024, partendo dai saldi di apertura al primo gennaio.

L'analisi dei movimenti del valore di bilancio è suddivisa tra attività per copertura residua e attività per sinistri accaduti e rappresentata secondo le seguenti basi di aggregazione:

- base di aggregazione 1 = contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (contiene anche Base di aggregazione 5 = contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali - Segmento Vita)

- base di aggregazione 2 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

- base di aggregazione 4 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

La base di aggregazione 3 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto non viene rappresentata in quanto il modello di misurazione GMM non viene utilizzato nei rami auto.

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi - VFA - Passività per residua copertura e per sinistri accaduti	Base di aggregazione 1 = Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (Contiene anche Base di aggregazione 5 = Contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali - Segmento Vita)							
	2025				2024			
	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti	Totale	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti	Totale
	Al netto della perdite	Perdita			Al netto della perdite	Perdita		
A. Valore di bilancio iniziale	3.883.413	6.424	45.324	3.935.161	4.089.284	606	27.770	4.117.660
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	3.883.413	6.424	45.324	3.935.161	4.089.284	606	27.770	4.117.660
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Ricavi assicurativi	(53.219)	0	0	(53.219)	(53.550)	0	0	(53.550)
C. Costi per servizi assicurativi	1.876	(3.155)	19.778	18.499	(1.319.167)	5.818	1.340.951	27.602
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	0	19.778	19.778	0	0	19.112	19.112
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	0	0	(1.320.424)	(1.415)	1.321.839	0
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	(3.155)	0	(3.155)	0	7.233	0	7.233
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	1.876	0	0	1.876	1.257	0	0	1.257
D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)	(51.343)	(3.155)	19.778	(34.720)	(1.372.717)	5.818	1.340.951	(25.948)
E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria	126.878	0	0	126.878	185.950	0	0	185.950
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	126.878	0	0	126.878	185.950	0	0	185.950
1.1 Registrati in conto economico	92.555	0	0	92.555	0	0	0	0
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	34.323	0	0	34.323	185.950	0	0	185.950
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Componenti di investimento	(1.101.397)	0	1.101.397	0	0	0	0	0
G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)	(1.025.862)	(3.155)	1.121.175	92.158	(1.186.767)	5.818	1.340.951	160.002
H. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
I. Movimenti di cassa	794.516	0	(1.133.777)	(339.261)	980.896	0	(1.323.397)	(342.501)
1. Premi ricevuti	798.539	0	0	798.539	984.860	0	0	984.860
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	(4.045)	0	0	(4.045)	(3.997)	0	0	(3.997)
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	22	0	(1.133.777)	(1.133.755)	33	0	(1.323.397)	(1.323.364)
L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A+G+H+I)	3.652.067	3.269	32.722	3.688.058	3.883.413	6.424	45.324	3.935.161
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	3.652.067	3.269	32.722	3.688.058	3.883.413	6.424	45.324	3.935.161
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre	3.652.067	3.269	32.722	3.688.058	3.883.413	6.424	45.324	3.935.161

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi - GMM - Passività per residua copertura e per sinistri accaduti	Base di aggregazione 2 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita							
	2025				2024			
	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti	Totale	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti	Totale
	Al netto della perdite	Perdita			Al netto della perdite	Perdita		
A. Valore di bilancio iniziale	56.118	45	21.744	77.907	65.761	50	27.512	93.323
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	56.118	45	21.744	77.907	65.761	50	27.512	93.323
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Ricavi assicurativi	(17.124)	0	0	(17.124)	(19.063)	0	0	(19.063)
C. Costi per servizi assicurativi	1.768	(6)	3.465	5.227	1.672	(5)	2.283	3.950
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	0	3.465	3.465	0	0	2.283	2.283
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	(6)	0	(6)	0	(5)	0	(5)
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	1.768	0	0	1.768	1.672	0	0	1.672
D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)	(15.356)	(6)	3.465	(11.897)	(17.391)	(5)	2.283	(15.113)
E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria	149	0	0	149	1.218	0	0	1.218
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	149	0	0	149	1.218	0	0	1.218
1.1 Registrati in conto economico	136	0	0	136	(17)	0	0	(17)
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	13	0	0	13	1.235	0	0	1.235
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Componenti di investimento	0	0	0	0	0	0	0	0
G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)	(15.207)	(6)	3.465	(11.748)	(16.173)	(5)	2.283	(13.895)
H. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
I. Movimenti di cassa	10.492	0	(10.008)	484	6.530	0	(8.051)	(1.521)
1. Premi ricevuti	12.066	0	0	12.066	7.975	0	0	7.975
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	(1.574)	0	0	(1.574)	(1.445)	0	0	(1.445)
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	(10.008)	(10.008)	0	0	(8.051)	(8.051)
L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A+G+H+I)	51.403	39	15.201	66.643	56.118	45	21.744	77.907
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	51.403	39	15.201	66.643	56.118	45	21.744	77.907
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre	51.403	39	15.201	66.643	56.118	45	21.744	77.907

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi - GMM - Passività per residua copertura e per sinistri accaduti	Base di aggregazione 4 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto							
	2025				2024			
	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti	Totale	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti	Totale
	Al netto della perdite	Perdita			Al netto della perdite	Perdita		
A. Valore di bilancio iniziale	78.924	1.835	52.337	133.096	84.772	2.350	51.940	139.062
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	78.924	1.835	52.337	133.096	84.772	2.350	51.940	139.062
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Ricavi assicurativi	(52.067)	0	0	(52.067)	(53.571)	0	0	(53.571)
C. Costi per servizi assicurativi	8.262	(1.583)	9.761	16.440	10.795	(456)	16.784	27.123
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	0	9.095	9.095	0	0	26.163	26.163
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	666	666	0	(456)	(9.379)	(9.835)
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	(1.583)	0	(1.583)	0	0	0	0
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	8.262	0	0	8.262	10.795	0	0	10.795
D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)	(43.805)	(1.583)	9.761	(35.627)	(42.776)	(456)	16.784	(26.448)
E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria	(486)	4	64	(418)	1.902	(59)	1.404	3.247
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	(486)	4	64	(418)	1.902	(59)	1.404	3.247
1.1 Registrati in conto economico	1.183	4	303	1.490	1.218	(59)	98	1.257
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	(1.669)	0	(239)	(1.908)	684	0	1.306	1.990
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Componenti di investimento	0	0	0	0	0	0	0	0
G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)	(44.291)	(1.579)	9.825	(36.045)	(40.874)	(515)	18.188	(23.201)
H. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
I. Movimenti di cassa	39.541	0	(13.793)	25.748	35.026	0	(17.791)	17.235
1. Premi ricevuti	54.983	0	0	54.983	45.116	0	0	45.116
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	(15.442)	0	0	(15.442)	(10.090)	0	0	(10.090)
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	(13.793)	(13.793)	0	0	(17.791)	(17.791)
L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A+G+H+I)	74.174	256	48.369	122.799	78.924	1.835	52.337	133.096
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	74.174	256	48.369	122.799	78.924	1.835	52.337	133.096
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre	74.174	256	48.369	122.799	78.924	1.835	52.337	133.096

Nelle seguenti tabelle vengono riportate le riconciliazioni del valore di bilancio delle passività assicurative per contratti assicurativi emessi valutate secondo il PAA al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024, partendo dai saldi di apertura al primo gennaio.

L'analisi dei movimenti del valore di bilancio è suddivisa tra attività per copertura residua e attività per sinistri accaduti e rappresentata secondo le seguenti basi di aggregazione:

- base di aggregazione 2 = Segmento Danni Auto
- base di aggregazione 3 = Segmento Danni Non Auto.

La base di aggregazione 1 = Segmento Vita non viene prodotta in quanto il modello di misurazione PAA non viene utilizzato nei rami vita.

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi - PAA - Passività per residua copertura e per sinistri accaduti	Base di aggregazione 2 - Segmento Danni Auto									
	2025					2024				
	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti		Totale	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti		Totale
	Al netto della perdita	Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari		Al netto della perdita	Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	
A. Valore di bilancio iniziale	189.490	0	631.131	16.755	837.376	172.842	1	639.273	26.600	838.716
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	189.490	0	631.131	16.755	837.376	172.842	1	639.273	26.600	838.716
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Ricavi assicurativi	(495.859)	0	0	0	(495.859)	(485.891)	0	0	0	(485.891)
C. Costi per servizi assicurativi	83.247	0	330.535	2.327	416.109	80.786	(1)	332.820	(9.845)	403.760
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	0	330.535	0	330.535	0	0	332.820	0	332.820
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	0	2.327	2.327	0	0	0	(9.845)	(9.845)
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	0	0	0	0	0	(1)	0	0	(1)
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	83.247	0	0	0	83.247	80.786	0	0	0	80.786
D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)	(412.612)	0	330.535	2.327	(79.750)	(405.105)	(1)	332.820	(9.845)	(82.131)
E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria	0	0	13.038	0	13.038	0	0	18.463	0	18.463
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	0	0	13.038	0	13.038	0	0	18.463	0	18.463
1.1 Registrati in conto economico	0	0	8.122	0	8.122	0	0	6.736	0	6.736
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	0	0	4.916	0	4.916	0	0	11.727	0	11.727
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Componenti di investimento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)	(412.612)	0	343.573	2.327	(66.712)	(405.105)	(1)	351.283	(9.845)	(63.668)
H. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
I. Movimenti di cassa	429.549	0	(336.160)	0	93.389	421.753	0	(359.425)	0	62.328
1. Premi ricevuti	519.488	0	0	0	519.488	506.763	0	0	0	506.763
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	(89.939)	0	0	0		(85.010)	0	0	0	
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	(336.160)	0	(336.160)	0	0	(359.425)	0	(359.425)
L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A+G+H+I)	206.427	0	638.544	19.082	864.053	189.490	0	631.131	16.755	837.376
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	206.427	0	638.544	19.082	864.053	189.490	0	631.131	16.755	837.376
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre	206.427	0	638.544	19.082	864.053	189.490	0	631.131	16.755	837.376

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi - PAA - Passività per residua copertura e per sinistri accaduti	Base di aggregazione 3 - Segmento Danni Non Auto										
	2025					2024					
	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti			Totale	Passività per copertura residua		Passività per sinistri accaduti		Totale
	Al netto della perdita	Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Al netto della perdita		Perdita	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari		
A. Valore di bilancio iniziale	75.128	137	287.262	12.020	374.547	77.925	4.500	315.305	15.389	413.119	
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	75.128	137	287.262	12.020	374.547	77.925	4.500	315.305	15.389	413.119	
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
B. Ricavi assicurativi	(210.980)	0	0	0	(210.980)	(205.983)	0	0	0	(205.983)	
C. Costi per servizi assicurativi	51.688	1.486	116.815	(1.279)	168.710	49.781	(4.363)	99.999	(3.369)	142.048	
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	0	0	116.815	0	116.815	0	0	99.999	0	99.999	
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	0	(1.279)	(1.279)	0	0	0	(3.369)	(3.369)	
3. Perdite e relativi recuperi su contratti onerosi	0	1.486	0	0	1.486	0	(4.363)	0	0	(4.363)	
4. Ammortamento dei costi di acquisizione dei contratti	51.688	0	0	0	51.688	49.781	0	0	0	49.781	
D. Risultato dei servizi assicurativi (B+C)	(159.292)	1.486	116.815	(1.279)	(42.270)	(156.202)	(4.363)	99.999	(3.369)	(63.935)	
E. Costi/ricavi netti di natura finanziaria	0	0	2.885	0	2.885	0	0	10.597	0	10.597	
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	0	0	2.885	0	2.885	0	0	10.597	0	10.597	
1.1 Registrati in conto economico	0	0	3.172	0	3.172	0	0	3.059	0	3.059	
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	0	0	(287)	0	(287)	0	0	7.538	0	7.538	
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
F. Componenti di investimento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
G. Importo totale registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (D+E+F)	(159.292)	1.486	119.700	(1.279)	(39.385)	(156.202)	(4.363)	110.596	(3.369)	(53.338)	
H. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
I. Movimenti di cassa	165.851	0	(115.329)	0	50.522	153.406	0	(138.639)	0	14.767	
1. Premi ricevuti	218.540	0	0	0	218.540	206.963	0	0	0	206.963	
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	(52.689)	0	0	0		(53.557)	0	0	0		
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	0	0	(115.329)	0	(115.329)	0	0	(138.639)	0	(138.639)	
L. Valore netto di bilancio al 31 dicembre (A+G+H+I)	81.687	1.623	291.633	10.741	385.684	75.129	137	287.262	12.020	374.548	
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	81.687	1.623	291.633	10.741	385.684	75.129	137	287.262	12.020	374.548	
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3. Valore netto di bilancio al 31 dicembre	81.687	1.623	291.633	10.741	385.684	75.129	137	287.262	12.020	374.548	

Con riferimento alle attività per copertura residua relative ai contratti assicurativi emessi valutati secondo il GMM o il VFA, nelle seguenti tabelle è riportata l'analisi dei movimenti suddivisa in base agli elementi sottostanti alla valutazione: valore attuale dei flussi finanziari, aggiustamento per i rischi non finanziari e margine sui servizi contrattuali. L'analisi dei movimenti è rappresentata secondo le seguenti basi di aggregazione:

- base di aggregazione 1 = contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (contiene anche Base di aggregazione 5 = contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali - Segmento Vita)
- base di aggregazione 2 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita
- base di aggregazione 4 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

La base di aggregazione 3 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto non viene rappresentata in quanto il modello di misurazione GMM non viene utilizzato nei rami auto.

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi valutati con il VFA distinta per elementi sottostanti alla misurazione	Base di aggregazione 1 - Segmento Vita - Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta e contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali							
	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi							
	2025				2024			
	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale
A. Valore di bilancio iniziale	3.783.473	31.629	120.059	3.935.161	3.923.487	45.297	148.876	4.117.660
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	3.783.473	31.629	120.059	3.935.161	3.923.487	45.297	148.876	4.117.660
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Variazioni relative ai servizi attuali	-14	-4.619	-29.690	-34.323	-18.968	-5.907	-28.665	-53.540
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-29.690	-29.690	0	0	-28.665	-28.665
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-4.619	0	-4.619	0	-5.907	0	-5.907
3. Modifiche connesse con l'esperienza	-14	0	0	-14	-18.968	0	0	-18.968
C. Variazioni relative a servizi futuri	-33.465	-3.240	33.550	-3.155	15.136	-7.761	-152	7.223
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-18.499	-4.240	22.739	0	18.378	-10.237	-8.141	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	-2.894	-261	0	-3.155	5.199	38	0	5.237
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-12.072	1.261	10.811	0	-8.441	2.438	7.989	1.986
D. Variazioni relative a servizi passati	2.757	0	0	2.757	19.147	0	0	19.147
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri avvenuti	2.757	0	0	2.757	19.147	0	0	19.147
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)	-30.722	-7.859	3.860	-34.721	15.315	-13.668	-28.817	-27.170
F. Ricavi/costi di natura finanziaria	126.878	0	0	126.878	185.950	0	0	185.950
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	126.878	0	0	126.878	185.950	0	0	185.950
1.1 Registrati in conto economico	92.555	0	0	92.555	98.011	0	0	98.011
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	34.323	0	0	34.323	87.939	0	0	87.939
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
G. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (E+F)	96.156	-7.859	3.860	92.157	201.265	-13.668	-28.817	158.780
H. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
I. Movimenti di cassa	-339.260	0	0	-339.260	-341.279	0	0	-341.279
1. Premi ricevuti	798.539	0	0	798.539	984.860	0	0	984.860
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-4.045	0	0	-4.045	-2.740	0	0	-2.740
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-1.133.754	0	0	-1.133.754	-1.323.399	0	0	-1.323.399
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
L. Valore netto di bilancio finale (A+G+H+I)	3.540.369	23.770	123.919	3.688.058	3.783.473	31.629	120.059	3.935.161
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	3.540.369	23.770	123.919	3.688.058	3.783.473	31.629	120.059	3.935.161
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
M. Valore di bilancio finale	3.540.369	23.770	123.919	3.688.058	3.783.473	31.629	120.059	3.935.161

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi valutati con il GMM distinta per elementi sottostanti alla misurazione	Base di aggregazione 2 - Segmento Vita							
	Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta							
	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi							
	2025				2024			
	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale
A. Valore di bilancio iniziale	51.890	3.613	22.404	77.907	64.540	2.810	25.974	93.324
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	51.890	3.613	22.404	77.907	64.540	2.810	25.974	93.324
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Variazioni relative ai servizi attuali	0	-678	-5.770	-6.448	-9.754	-515	-7.123	-17.392
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-5.770	-5.770	0	0	-7.123	-7.123
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-678	0	-678	0	-515	0	-515
3. Modifiche connesse con l'esperienza	0	0	0	0	-9.754	0	0	-9.754
C. Variazioni relative a servizi futuri	-5.213	636	4.571	-6	-4.887	1.318	3.563	-6
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-2.104	573	1.531	0	-4.506	1.079	3.427	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	-6	0	0	-6	-6	0	0	-6
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-3.103	63	3.040	0	-375	239	136	0
D. Variazioni relative a servizi passati	-5.442	0	0	-5.442	2.283	0	0	2.283
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri avvenuti	-5.442	0	0	-5.442	2.283	0	0	2.283
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)	-10.655	-42	-1.199	-11.896	-12.358	803	-3.560	-15.115
F. Ricavi/costi di natura finanziaria	58	0	91	149	1.228	0	-10	1.218
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	58	0	91	149	1.228	0	-10	1.218
1.1 Registrati in conto economico	45	0	91	136	-7	0	-10	-17
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	13	0	0	13	1.235	0	0	1.235
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
G. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (E+F)	-10.597	-42	-1.108	-11.747	-11.130	803	-3.570	-13.897
H. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
I. Movimenti di cassa	483	0	0	483	-1.520	0	0	-1.520
1. Premi ricevuti	12.065	0	0	12.065	7.975	0	0	7.975
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-1.574	0	0	-1.574	-1.444	0	0	-1.444
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-10.008	0	0	-10.008	-8.051	0	0	-8.051
4. Altri movimenti	0	0	0	0	0	0	0	0
L. Valore netto di bilancio finale (A+G+H+I)	41.776	3.571	21.296	66.643	51.890	3.613	22.404	77.907
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	41.776	3.571	21.296	66.643	51.890	3.613	22.404	77.907
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
M. Valore di bilancio finale	41.776	3.571	21.296	66.643	51.890	3.613	22.404	77.907

(importi in migliaia di euro)

Dinamica del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi valutati con il GMM distinta per elementi sottostanti alla misurazione	Base di aggregazione 4 - Segmento Danni - Non Auto Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta							
	Elementi sottostanti alla misurazione del valore di bilancio dei contratti assicurativi emessi							
	2025				2024			
	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale	Valore attuale dei flussi finanziari	Aggiustam. per i rischi non finanziari	Margine sui servizi contrattuali	Totale
A. Valore di bilancio iniziale	76.213	11.319	45.564	133.096	75.979	13.753	49.330	139.062
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	76.213	11.319	45.564	133.096	75.979	13.753	49.330	139.062
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Variazioni relative ai servizi attuali	3.232	-3.623	-19.875	-20.266	-22.733	-3.840	-16.659	-43.232
1. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico	0	0	-19.875	-19.875	0	0	-16.659	-16.659
2. Variazione per rischi non finanziari scaduti	0	-3.623	0	-3.623	0	-3.840	0	-3.840
3. Modifiche connesse con l'esperienza	3.232	0	0	3.232	-22.733	0	0	-22.733
C. Variazioni relative a servizi futuri	-24.040	2.617	19.840	-1.583	-14.459	2.235	12.224	0
1. Variazioni del margine sui servizi contrattuali	-4.186	-798	4.984	0	-990	-1.718	2.708	0
2. Perdite su gruppi di contratti onerosi e relativi recuperi	-1.600	17	0	-1.583	0	0	0	0
3. Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	-18.254	3.398	14.856	0	-13.469	3.953	9.516	0
D. Variazioni relative a servizi passati	-14.444	666	0	-13.778	17.614	-829	0	16.785
1. Aggiustamenti alla passività per sinistri avvenuti	-14.444	666	0	-13.778	17.614	-829	0	16.785
E. Risultato dei servizi assicurativi (B+C+D)	-35.252	-340	-35	-35.627	-19.578	-2.434	-4.435	-26.447
F. Ricavi/costi di natura finanziaria	-1.238	0	820	-418	2.578	0	669	3.247
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	-1.238	0	820	-418	2.578	0	669	3.247
1.1 Registrati in conto economico	670	0	820	1.490	588	0	669	1.257
1.2 Registrati nel conto economico complessivo	-1.908	0	0	-1.908	1.990	0	0	1.990
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
G. Importo complessivo registrato in conto economico e nel conto economico complessivo (E+F)	-36.490	-340	785	-36.045	-17.000	-2.434	-3.766	-23.200
H. Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
I. Movimenti di cassa	25.748	0	0	25.748	17.234	0	0	17.234
1. Premi ricevuti	54.984	0	0	54.984	45.116	0	0	45.116
2. Pagamenti connessi con i costi di acquisizione dei contratti	-15.442	0	0	-15.442	-10.090	0	0	-10.090
3. Sinistri pagati e altre uscite di cassa	-13.794	0	0	-13.794	-17.792	0	0	-17.792
4. Altri movimenti								
L. Valore netto di bilancio finale (A+G+H+I)	65.471	10.979	46.349	122.799	76.213	11.319	45.564	133.096
1. Contratti assicurativi emessi che costituiscono passività	65.471	10.979	46.349	122.799	76.213	11.319	45.564	133.096
2. Contratti assicurativi emessi che costituiscono attività	0	0	0	0	0	0	0	0
M. Valore di bilancio finale	65.471	10.979	46.349	122.799	76.213	11.319	45.564	133.096

Nelle seguenti tabelle è riportata l'analisi dei movimenti relativa ai ricavi assicurativi e al margine sui servizi contrattuali, suddivisa secondo le seguenti basi di aggregazione:

- base di aggregazione 1 = contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (contiene anche Base di aggregazione 5 = contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali - Segmento Vita)

- base di aggregazione 2 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

- base di aggregazione 4 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

La base di aggregazione 3 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto non viene rappresentata in quanto il modello di misurazione GMM non viene utilizzato nei rami auto.

(importi in migliaia di euro)

Dinamica dei ricavi assicurativi e del margine sui servizi contrattuali sui contratti assicurativi emessi valutati con il VFA ripartito in base ai contratti esistenti al momento della transizione all'IFRS 17	Base di aggregazione 1 - Segmento Vita - Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta e contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali									
	2025					2024				
	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale
Ricavi assicurativi	17.516	0	35.703	0	53.219	13.783	0	38.352	0	52.135
Margine sui servizi contrattuali – Esistenze iniziali	43.537	0	76.522	0	120.059	48.165	0	100.711	0	148.876
Variazioni riferite ai servizi attuali	(9.226)	0	(20.464)	0	(29.690)	(7.665)	0	(21.000)	0	(28.665)
- Margine sui servizi contrattuali rilevato in conto economico per riflettere i servizi prestati	(9.226)	0	(20.464)	0	(29.690)	(7.665)	0	(21.000)	0	(28.665)
Variazioni riferite ai servizi futuri	16.220	0	17.330	0	33.550	(37.103)	0	(108.303)	0	(145.406)
- Variazioni delle stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	5.409	0	17.330	0	22.739	(45.092)	0	(108.303)	0	(153.395)
- Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	10.811	0	0	0	10.811	7.989	0	0	0	7.989
Ricavi/costi di natura finanziaria	0	0	0	0	0	40.140	0	105.114	0	145.254
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	0	0	0	0	0	40.140	0	105.114	0	145.254
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale variazioni riconosciute in conto economico e nel conto economico complessivo	6.994	0	(3.134)	0	3.860	(4.628)	0	(24.189)	0	(28.817)
Margine sui servizi contrattuali – Rimanenze finali	50.531	0	73.388	0	123.919	43.537	0	76.522	0	120.059

(importi in migliaia di euro)

Dinamica dei ricavi assicurativi e del margine sui servizi contrattuali sui contratti assicurativi emessi valutati con il GMM ripartito in base ai contratti esistenti al momento della transizione all'IFRS 17	Base di aggregazione 2 - Segmento Vita Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta									
	2025					2024				
	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale
Ricavi assicurativi	6.577	0	10.547	0	17.124	5.787	0	13.276	0	19.063
Margine sui servizi contrattuali – Esistenze iniziali	5.671	0	16.733	0	22.404	3.798	0	22.175	0	25.973
Variazioni riferite ai servizi attuali	(1.856)	0	(3.914)	0	(5.770)	(1.430)	0	(5.694)	0	(7.124)
- Margine sui servizi contrattuali rilevato in conto economico per riflettere i servizi prestati	(1.856)	0	(3.914)	0	(5.770)	(1.430)	0	(5.694)	0	(7.124)
Variazioni riferite ai servizi futuri	6.522	0	(1.951)	0	4.571	3.259	0	306	0	3.565
- Variazioni delle stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	3.482	0	(1.951)	0	1.531	3.123	0	306	0	3.429
- Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	3.040	0	0	0	3.040	136	0	0	0	136
Ricavi/costi di natura finanziaria	110	0	(19)	0	91	44	0	(54)	0	(10)
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	110	0	(19)	0	91	44	0	(54)	0	(10)
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale variazioni riconosciute in conto economico e nel conto economico complessivo	4.776	0	(5.884)	0	(1.108)	1.873	0	(5.442)	0	(3.569)
Margine sui servizi contrattuali – Rimanenze finali	10.447	0	10.849	0	21.296	5.671	0	16.733	0	22.404

(importi in migliaia di euro)

Dinamica dei ricavi assicurativi e del margine sui servizi contrattuali sui contratti assicurativi emessi valutati con il GMM ripartito in base ai contratti esistenti al momento della transizione all'IFRS 17	Base di aggregazione 4 - Segmento Danni - Non Auto									
	Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta									
	2025					2024				
	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale	Nuovi contratti e contratti misurati con il metodo dell'applicazione retroattiva piena	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo dell'applicazione retroattiva modificata	Contratti misurati alla data di transizione con il metodo del fair value	Contratti oggetto di carve-out	Totale
Ricavi assicurativi	47.022	1.003	4.043	0	52.068	41.206	1.731	10.634	0	53.571
Margine sui servizi contrattuali – Esistenze iniziali	26.053	3.072	16.439	0	45.564	23.632	3.966	21.732	0	49.330
Variazioni riferite ai servizi attuali	(16.239)	(688)	(2.947)	0	(19.874)	(11.418)	(836)	(4.404)	0	(16.658)
- Margine sui servizi contrattuali rilevato in conto economico per riflettere i servizi prestati	(16.239)	(688)	(2.947)	0	(19.874)	(11.418)	(836)	(4.404)	0	(16.658)
Variazioni riferite ai servizi futuri	19.934	(52)	(43)	0	19.839	13.178	(42)	(913)	0	12.223
- Variazioni delle stime che modificano il margine sui servizi contrattuali	5.078	(52)	(43)	0	4.983	3.662	(42)	(913)	0	2.707
- Effetti dei contratti inizialmente rilevati nell'esercizio di riferimento	14.856	0	0	0	14.856	9.516	0	0	0	9.516
Ricavi/costi di natura finanziaria	789	(7)	38	0	820	661	(16)	24	0	669
1. Relativi ai contratti assicurativi emessi	789	(7)	38	0	820	661	(16)	24	0	669
2. Effetti connessi con le variazioni dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale variazioni riconosciute in conto economico e nel conto economico complessivo	4.484	(747)	(2.952)	0	785	2.421	(894)	(5.293)	0	(3.766)
Margine sui servizi contrattuali – Rimanenze finali	30.537	2.325	13.487	0	46.349	26.053	3.072	16.439	0	45.564

Nelle seguenti tabelle è riportata l'analisi dei movimenti relativa ai contratti assicurativi emessi valutati in base al GMM o al VFA iscritti nell'esercizio, suddivisi secondo le seguenti basi di aggregazione:

- base di aggregazione 1 = contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita (contiene anche Base di aggregazione 5 = contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali - Segmento Vita)

- base di aggregazione 2 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

- base di aggregazione 4 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

La base di aggregazione 3 = contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto non viene rappresentata in quanto il modello di misurazione GMM non viene utilizzato nei rami auto.

(importi in migliaia di euro)

Elementi sottostanti alla misurazione dei contratti assicurativi emessi valutati con il VFA iscritti nell'esercizio	Base di aggregazione 1 - Segmento Vita - Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta e contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali								
	Contratti originati nel 2025			Contratti acquisiti in operaz. di aggregazione di imprese nel 2025			Contratti trasferiti da terzi nel 2025		
	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale
A. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in uscita	0	210.062	210.062	0	0	0	0	0	0
1. Costi di acquisizione dei contratti	0	1.409	1.409	0	0	0	0	0	0
2. Importo dei sinistri e altri costi direttamente attribuibili	0	208.653	208.653	0	0	0	0	0	0
B. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in entrata	0	222.134	222.134	0	0	0	0	0	0
C. Stima del valore attuale netto dei flussi finanziari futuri (A-B)	0	(12.072)	(12.072)	0	0	0	0	0	0
D. Stima aggiustamento per i rischi non finanziari	0	1.261	1.261	0	0	0	0	0	0
E. Eliminazione contabile di attività già iscritte a fronte di flussi finanziari connessi con i contratti assicurativi emessi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Margine sui servizi contrattuali	0	10.811	10.811	0	0	0	0	0	0
G. Aumento incluso nella passività per contratti assicurativi emessi nell'esercizio (C+D+E+F)	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(importi in migliaia di euro)

Elementi sottostanti alla misurazione dei contratti assicurativi emessi valutati con il GMM iscritti nell'esercizio	Base di aggregazione 2 - Segmento Vita Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta								
	Contratti originati nel 2025			Contratti acquisiti in operaz. di aggregazione di imprese nel 2025			Contratti trasferiti da terzi nel 2025		
	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale
A. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in uscita	0	4.158	4.158	0	0	0	0	0	0
1. Costi di acquisizione dei contratti	0	757	757	0	0	0	0	0	0
2. Importo dei sinistri e altri costi direttamente attribuibili	0	3.401	3.401	0	0	0	0	0	0
B. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in entrata	0	7.261	7.261	0	0	0	0	0	0
C. Stima del valore attuale netto dei flussi finanziari futuri (A-B)	0	(3.103)	(3.103)	0	0	0	0	0	0
D. Stima aggiustamento per i rischi non finanziari	0	63	63	0	0	0	0	0	0
E. Eliminazione contabile di attività già iscritte a fronte di flussi finanziari connessi con i contratti assicurativi emessi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Margine sui servizi contrattuali	0	3.040	3.040	0	0	0	0	0	0
G. Aumento incluso nella passività per contratti assicurativi emessi nell'esercizio (C+D+E+F)	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(importi in migliaia di euro)

Elementi sottostanti alla misurazione dei contratti assicurativi emessi valutati con il GMM iscritti nell'esercizio	Base di aggregazione 4 - Segmento Danni - Non Auto Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta								
	Contratti originati nel 2025			Contratti acquisiti in operaz. di aggregazione di imprese nel 2025			Contratti trasferiti da terzi nel 2025		
	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale	Contratti onerosi	Contratti non onerosi	Totale
A. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in uscita	0	20.891	20.891	0	0	0	0	0	0
1. Costi di acquisizione dei contratti	0	3.056	3.056	0	0	0	0	0	0
2. Importo dei sinistri e altri costi direttamente attribuibili	0	17.835	17.835	0	0	0	0	0	0
B. Stima del valore attuale dei flussi finanziari futuri in entrata	0	39.145	39.145	0	0	0	0	0	0
C. Stima del valore attuale netto dei flussi finanziari futuri (A-B)	0	(18.254)	(18.254)	0	0	0	0	0	0
D. Stima aggiustamento per i rischi non finanziari	0	3.398	3.398	0	0	0	0	0	0
E. Eliminazione contabile di attività già iscritte a fronte di flussi finanziari connessi con i contratti assicurativi emessi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
F. Margine sui servizi contrattuali	0	14.856	14.856	0	0	0	0	0	0
G. Aumento incluso nella passività per contratti assicurativi emessi nell'esercizio (C+D+E+F)	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Nel seguente prospetto viene riportata l'indicazione dei tempi attesi di rilascio a conto economico del margine sui servizi contrattuali sui contratti assicurativi emessi iscritto alla data di bilancio, suddiviso tra segmento vita e segmento danni.

(importi in migliaia di euro)

Margine sui servizi contrattuali sui contratti assicurativi emessi - ripartizione per tempi attesi di rilascio a conto economico	Entro 1 anno	Tra 1 e 2 anni	Tra 2 e 3 anni	Tra 3 e 4 anni	Tra 4 e 5 anni	Tra 5 e 10 anni	Tra 10 e 20 anni	Oltre 20 anni	Totale
Segmento vita	21.263	22.015	17.656	14.657	12.347	33.337	20.253	3.687	145.215
Segmento danni	13.854	6.569	4.860	3.698	2.908	8.454	5.188	818	46.349

Nella seguente tabella è riportata l'informativa degli importi pagabili a richiesta ed il valore contabile dei contratti assicurativi emessi e delle cessioni in riassicurazione che costituiscono passività e che prevedano clausole di riscatto oppure di estinzione anticipata.

(importi in migliaia di euro)

Contratti di assicurazione emessi e cessioni in riassicurazione che costituiscono passività con clausole di riscatto: importi pagabili a richiesta e valore di bilancio	Importi pagabili a richiesta	Valore di bilancio
1. Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta*	3.673.626	3.688.058
2. Contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionale	0	0
3. Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta	0	66.643
4. Cessioni in riassicurazione	0	0

*i contratti di investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali sono ricompresi nei contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta.

Nel seguente prospetto vengono riportati i flussi di cassa netti attesi non attualizzati considerati nella valutazione dei flussi finanziari di adempimento dei contratti di assicurazione emessi e delle cessioni in riassicurazione che costituiscono passività, ripartiti per fasce temporali attese di manifestazione.

(importi in migliaia di euro)

Flussi finanziari netti non attualizzati dei contratti di assicurazione emessi e delle cessioni in riassicurazione che costituiscono passività: distribuzione temporale	Fino ad 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 3 anni	Da 3 a 4 anni	Da 4 a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata indeterminata
Segmento Vita							
1. Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta*	637.825	543.377	443.466	421.566	353.339	2.015.502	0
2. Contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionale	0	0	0	0	0	0	0
3. Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta	42.966	10.177	7.892	5.964	4.367	11.345	0
4. Cessioni in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0
Segmento Danni							
1. Contratti di assicurazione emessi	644.428	200.353	143.796	106.948	80.592	317.473	0
2. Cessioni in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0

*i contratti di investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionali sono ricompresi nei contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta.

Nella seguente tabella è riportata l'informativa sulla distribuzione temporale per durata residua contrattuale dei flussi non attualizzati di attività e passività finanziarie. La vita residua contrattuale corrisponde all'intervallo temporale compreso tra la data di riferimento del bilancio e il termine contrattuale di scadenza di ciascuna attività e passività finanziaria.

(importi in migliaia di euro)

Voci/ Scaglioni temporali	Fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 2 anni	Da oltre 2 anni fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 4 anni	Da oltre 4 anni fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
A. Attività per cassa	556.657	728.149	829.030	509.448	450.846	1.936.394	841.714	457.795
A.1 Connesse con contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta	321.671	489.014	609.445	323.856	279.302	1.286.201	647.622	443.374
A.1.1 Titoli di Stato	72.883	238.217	408.996	186.579	154.170	1.043.954	537.544	0
A.1.2 Altri titoli di debito	248.788	250.797	200.449	137.278	125.132	242.247	110.078	0
A.1.3 Altre attività finanziarie	0	0	0	0	0	0	0	443.374
A.2 Altre attività per cassa	234.985	239.135	219.585	185.592	171.544	650.193	194.091	14.421
A.2.1 Titoli di Stato	142.797	190.063	138.295	132.509	106.514	383.441	169.882	0
A.2.2 Altri titoli di debito	92.189	49.072	81.290	53.083	65.030	266.752	24.210	0
A.2.3 Finanziamenti	0	0	0	0	0	0	0	0
A.2.4 Altre attività finanziarie	0	0	0	0	0	0	0	14.421
B. Passività per cassa	64.984	23.150	24.981	28.299	116.978	502.022	0	0
B.1 Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
B.2 Passività subordinate	50.814	7.134	7.134	7.134	94.054	50.485	0	0
B.3 Titoli di debito	0	0	0	0	0	0	0	0
B.4 Altre passività finanziarie	14.170	16.016	17.847	21.165	22.924	451.538	0	0
C.1 Derivati finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0
- Posizioni lunghe	0	0	0	0	0	0	0	0
- Posizioni corte	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	491.673	704.999	804.049	481.150	333.868	1.434.372	841.714	457.795
- Posizioni lunghe	556.657	728.149	829.030	509.448	450.846	1.936.394	841.714	457.795
- Posizioni corte	64.984	23.150	24.981	28.299	116.978	502.022	0	0

Nelle seguenti tabelle è riportata l'informativa sull'andamento dei sinistri pagati cumulati ed il costo ultimo (non attualizzato) dei sinistri per generazione di accadimento. Il costo ultimo include i sinistri pagati, le passività per sinistri accaduti e le spese di liquidazione. Viene inoltre indicato l'effetto dell'attualizzazione e la rettifica per i rischi non finanziari, in modo da avere come risultato la passività per sinistri accaduti lorda contratti assicurativi emessi.

L'informativa è presentata al lordo e al netto delle cessioni in riassicurazione e con riferimento a tutti i sinistri del segmento danni, indipendentemente dal modello di misurazione PAA o GMM. Il Gruppo ha adottato l'opzione di presentare lo sviluppo dei sinistri ed il costo ultimo esclusivamente per gli esercizi per i quali è disponibile una stima basata sull'IFRS 17 e quindi a partire dall'esercizio 2021, senza segnalare gli importi relativi agli esercizi precedenti.

CONTRATTI ASSICURATIVI EMESSI – SVILUPPO DEI SINISTRI AL LORDO DELLA RIASSICURAZIONE (SEGMENTO DAMNI)

(importi in migliaia di euro)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Totale
A. Sinistri pagati cumulati e altri costi direttamente imputabili pagati											
1 Alla fine dell'anno di accadimento	-	-	-	-	-	110.429	113.282	178.881	180.598	166.425	
2. Un anno dopo	-	-	-	-	60.330	185.978	256.786	342.399	309.849		
3. Due anni dopo	-	-	-	20.250	80.615	225.696	293.961	376.947			
4. Tre anni dopo	-	-	8.962	28.308	88.752	244.432	309.687				
5. Quattro anni dopo	-	5.362	16.053	38.524	95.828	257.153					
6. Cinque anni dopo	2.672	8.026	24.681	44.083	101.212						
7. Sei anni dopo	6.657	17.329	30.966	48.712							
8. Sette anni dopo	11.675	24.410	38.499								
9. Otto anni dopo	15.541	31.125									
10. Nove anni dopo	20.539										
Totale A	20.539	31.125	38.499	48.712	101.212	257.153	309.687	376.947	309.849	166.425	1.660.148
B. Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati (importo al lordo delle cessioni in riassicurazione e non attualizzato)											
1 Alla fine dell'anno di accadimento	-	-	-	-	-	305.036	381.837	512.493	520.299	496.778	
2. Un anno dopo	-	-	-	-	145.300	356.368	448.665	505.948	503.144		
3. Due anni dopo	-	-	-	85.572	180.856	352.171	407.117	501.523			
4. Tre anni dopo	-	-	60.474	121.641	158.342	331.372	402.011				
5. Quattro anni dopo	-	47.905	96.750	101.470	146.042	326.512					
6. Cinque anni dopo	38.720	85.338	82.364	90.952	140.090						
7. Sei anni dopo	67.265	69.359	75.689	83.801							
8. Sette anni dopo	47.072	66.212	71.804								
9. Otto anni dopo	41.578	61.392									
10. Nove anni dopo	39.336										
Totale B	39.336	61.392	71.804	83.801	140.090	326.512	402.011	501.523	503.144	496.778	2.626.391
C. Passività per sinistri accaduti lorda non attualizzata - anno di accadimento da 2025 a 2016 (Totale B – Totale A)	18.797	30.267	33.305	35.089	38.878	69.359	92.324	124.576	193.295	330.353	966.243
D. Passività per sinistri accaduti lorda non attualizzata - anni precedenti a 2016											120.715
E. Effetto attualizzazione											-112.507
F. Effetto della rettifica per i rischi non finanziari											33.918
G. Passività per sinistri accaduti lorda dei contratti assicurativi emessi											1.008.369

CONTRATTI ASSICURATIVI EMESI – SVILUPPO DEI SINISTRI AL NETTO DELLA RIASSICURAZIONE (SEGMENTO DANNI)

(importi in migliaia di euro)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Totale
A. Sinistri pagati cumulati e altri costi direttamente imputabili pagati											
1 Alla fine dell'anno di accadimento	-	-	-	-	-	102.810	106.217	160.268	176.747	162.033	
2. Un anno dopo	-	-	-	-	58.565	172.687	228.510	285.624	304.880		
3. Due anni dopo	-	-	-	20.231	76.857	204.780	259.036	315.733			
4. Tre anni dopo	-	-	7.502	28.299	84.462	220.428	271.611				
5. Quattro anni dopo	-	5.252	14.381	36.609	84.835	230.900					
6. Cinque anni dopo	2.722	7.895	22.021	36.320	89.545						
7. Sei anni dopo	6.495	14.279	23.460	40.626							
8. Sette anni dopo	10.428	18.053	29.242								
9. Otto anni dopo	13.225	23.138									
10. Nove anni dopo	17.621										
Totale A	17.621	23.138	29.242	40.626	89.545	230.900	271.611	315.733	304.880	162.033	1.485.329
B. Stima del costo ultimo dei sinistri cumulati (importo al netto delle cessioni in riassicurazione e non attualizzato)											
1 Alla fine dell'anno di accadimento	-	-	-	-	-	289.716	329.083	442.717	510.305	486.232	
2. Un anno dopo	-	-	-	-	140.545	318.476	396.481	431.922	493.055		
3. Due anni dopo	-	-	-	84.793	157.990	309.567	352.718	427.270			
4. Tre anni dopo	-	-	54.839	100.540	133.364	290.018	345.409				
5. Quattro anni dopo	-	46.973	75.409	83.158	124.506	287.958					
6. Cinque anni dopo	36.209	64.031	63.218	71.719	120.540						
7. Sei anni dopo	53.728	43.772	55.390	63.303							
8. Sette anni dopo	34.311	47.275	53.131								
9. Otto anni dopo	32.846	41.263									
10. Nove anni dopo	30.672										
Totale B	30.672	41.263	53.131	63.303	120.540	287.958	345.409	427.270	493.055	486.232	2.348.833
C. Passività per sinistri accaduti netta non attualizzata - anno di accadimento da 2025 a 2016 (Totale B – Totale A)	13.051	18.125	23.889	22.677	30.995	57.058	73.798	111.537	188.175	324.199	863.504
D. Passività per sinistri accaduti netta non attualizzata - anni precedenti a 2016											67.055
E. Effetto attualizzazione											-92.813
F. Effetto della rettifica per i rischi non finanziari											30.386
G. Passività per sinistri accaduti netta dei contratti assicurativi emessi											868.132

4 Passività finanziarie

(importi in migliaia di euro)

Passività finanziarie	2025	2024	Variazione
Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	1.679.976	1.533.245	146.731
a) passività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0
b) passività finanziarie designate al fair value	1.679.976	1.533.245	146.731
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	216.781	254.365	-37.584
Totale	1.896.757	1.787.610	109.147

Le passività finanziarie ammontano complessivamente a 1.896,76 milioni di euro, di cui 1.679,98 milioni di euro al *fair value* rilevato a conto economico e 216,78 milioni di euro valutate al costo ammortizzato, e si incrementano di 109,15 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

4.1 Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico

(importi in migliaia di euro)

(importi in migliaia di euro)

Passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico: composizione merceologica e percentuale	Passività finanziarie detenute per la negoziazione				Passività finanziarie designate al fair value				Totale			
	2025		2024		2025		2024		2025		2024	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Contratti d'investimento emessi IFRS 9:	0		0		1.679.976	100,0%	1.533.245	100,0%	1.679.976	100,0%	1.533.245	100,0%
a) contratti con prestazioni collegate a indici e quote di OICR	0		0		1.165.556	69,4%	1.073.535	70,0%	1.165.556	69,4%	1.073.535	70,0%
b) fondi pensione	0		0		514.420	30,6%	459.710	30,0%	514.420	30,6%	459.710	30,0%
c) altri contr. finanziari emessi	0		0		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Derivati	0		0		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Derivati di copertura	0		0		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altre passività finanziarie	0		0		0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Totale	0		0		1.679.976	100,0%	1.533.245	100,0%	1.679.976	100,0%	1.533.245	100,0%

Nella tabella sopra riportata è rappresentata la composizione merceologica e percentuale delle passività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico, confrontata con l'esercizio precedente.

Le passività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico ammontano a 1.679,98 milioni di euro e si incrementano di 146,73 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. Sono costituite esclusivamente da passività finanziarie

designate al *fair value*, che si riferiscono a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione. In particolare, sono relative alle polizze *unit linked* di InChiaro Life per 1.164,64 milioni di euro e alle polizze relative al fondo pensione aperto e *unit linked* di HDI Assicurazioni per 515,34 milioni di euro.

4.2 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato ammontano a 216,78 milioni e diminuiscono di 37,59 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. Sono costituite da passività subordinate per 188,46 milioni di euro e da altri finanziamenti ottenuti per 28,32 milioni di euro.

(importi in migliaia di euro)

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica, percentuale e gerarchia del fair value	2025					2024				
	Importo	%	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Importo	%	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Strumenti finanziari partecipativi	0	0,0%	0	0	0	0	0,0%	0	0	0
Passività subordinate	188.460	86,9%	0	0	182.630	222.135	87,3%	0	0	211.716
Titoli di debito emessi	0	0,0%	0	0	0	0	0,0%	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti	28.320	13,1%	0	0	28.320	32.230	12,7%	0	0	32.231
- da banche	0	0,0%	0	0	0	0	0,0%	0	0	0
- da clientela	28.320	13,1%	0	0	28.320	32.230	12,7%	0	0	32.231
Totale	216.780	100,0%	0	0	210.950	254.365	100,0%	0	0	243.947

La diminuzione delle passività subordinate è legata al rimborso, avvenuto in data 25 marzo 2025, previa autorizzazione IVASS (Protocollo n. 0063575/25 del 25 marzo 2025), del prestito obbligazionario subordinato di durata decennale classificato tra gli elementi di fondi propri di base di livello 2 del valore nominale di 25 milioni di euro, inizialmente sottoscritto da Primavera Intermediate Holding S.à.r.l. e successivamente trasferito in data 26 aprile 2021 ad Athora Lux Invest S.C.SP. Multi Credit Strategy.

Le passività subordinate si riferiscono a:

- tre prestiti subordinati per complessivi 146,97 milioni di euro comprensivi del rateo interessi, emessi da HDI Assicurazioni e sottoscritti dalla controllante HDI International aventi le seguenti caratteristiche:
 - emissione del 21 giugno 2016 dell'importo nominale di 42,70 milioni di euro, con durata trentennale, prezzo di emissione alla pari, pagamento della cedola annuale posticipata e tasso di interesse fisso pari al 4,9% (mid swap a 10 anni + 440 punti base) per i primi 10 anni e variabile successivamente (Euribor a 3 mesi + 540 punti base);
 - emissione del 5 giugno 2020 dell'importo nominale di 50,00 milioni di euro, con durata decennale, prezzo di emissione alla pari, pagamento della cedola annuale posticipata e tasso di interesse fisso del 5,5556%, pari al tasso *mid swap euro* più 569 punti base;
 - emissione del 26 marzo 2021 dell'importo di 50,00 milioni di euro, con una durata decennale, prezzo di emissione alla pari, pagamento della cedola annuale posticipata e tasso di interesse fisso del 4,1066%, pari al tasso *mid swap euro* più 409 punti base.
- quattro prestiti subordinati per complessivi 41,49 milioni di euro comprensivi del rateo interessi, emessi da HDI Assicurazioni in data 8 maggio 2020 alle medesime condizioni (durata di 10 anni, prezzo di emissione alla pari, pagamento della cedola annuale posticipata e tasso di interesse fisso del 5,7557%, pari al tasso *mid swap euro* più 588 bps) sottoscritti da società consociate per un ammontare comprensivo di interessi pari a 30,60 milioni di euro (HDI Global per 20,75 milioni di euro e HDI Pensionkasse per 9,85 milioni di euro) e da società non del gruppo per un ammontare comprensivo di interessi di 10,89 milioni di euro (Neue Leben Pensionkasse per 9,85 milioni di euro e Gerling Versorgungskasse per 1,04 milioni di euro).

Gli altri finanziamenti ottenuti da clientela ammontano a 28,32 milioni di euro e si riferiscono alle passività finanziarie derivanti dai canoni di *leasing* atualizzati in base all'IFRS 16.

5 Debiti

I debiti ammontano a 78,23 milioni di euro, e aumentano di 12,44 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024, così come rappresentato nella seguente tabella.

(importi in migliaia di euro)

Debiti	2025	2024	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	41.494	35.338	6.156
Debiti verso fornitori	24.904	17.094	7.810
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali e per trattamento fine rapporto	6.161	6.094	67
Debiti verso personale dipendente	4.008	3.935	73
Debiti diversi	1.667	3.331	-1.664
Totale	78.234	65.792	12.442

6 Altri elementi del passivo

(importi in migliaia di euro)

Altri elementi del passivo	2025	2024	Variazione
Passività fiscali correnti	1.658	1.860	-202
Passività fiscali differite	0	0	0
Passività per premio di anzianità e polizza sanitaria dirigenti	5.328	6.195	-867
Passività per accantonamento rappel	32.585	31.913	672
Altri debiti verso l'Erario	11.315	7.593	3.722
Ratei e risconti passivi	1.232	1.296	-64
Passività diverse	7.306	9.854	-2.548
Totale	59.424	58.711	713

Complessivamente, gli altri elementi del passivo ammontano a 59,42 milioni di euro e crescono di 713 mila euro rispetto al 31 dicembre 2024, così come rappresentato nella precedente tabella.

Le passività fiscali correnti ammontano a 1,66 milioni e decrescono di 0,20 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente; la voce è esposta al netto delle compensazioni effettuate con le corrispondenti attività fiscali correnti IRES e IRAP, ai sensi dello IAS 12.

Benefici ai dipendenti (IAS 19 revised)

Le informazioni relative al personale dipendente, al numero delle risorse, alla suddivisione per categoria e per Società sono riportate nell'apposito paragrafo della relazione sulla gestione.

Al fine di determinare le poste di bilancio relative al TFR, iscritto negli altri debiti, al premio di anzianità e alla polizza sanitaria dirigenti, ricompresi nelle altre passività, sono state effettuate valutazioni attuariali in base ad ipotesi di natura demografica e finanziaria. Le ipotesi derivano ove possibile dalle serie storiche delle Società, integrate e proiettate in base all'esperienza desunta dal mercato e dalla *best practice* di riferimento. In particolare, le ipotesi riguardano mortalità, invalidità, cessazione dall'azienda (dimissioni o licenziamento), richieste di anticipazioni, carriera economica futura dei lavoratori, andamento del reale potere d'acquisto della moneta e successione dei tassi di investimento delle somme disponibili.

Basi tecniche demografiche - Le probabilità annue di eliminazione per morte del personale in servizio sono state desunte dalle tavole SI 2024 distinte per età e per sesso, mentre le probabilità annue di eliminazione per cause diverse dalla morte, di passaggio alla categoria superiore per età, e anzianità e le probabilità di richiesta di anticipazione del TFR sono state ricavate mediante opportune perequazioni dei dati storici della Società. L'età massima per il collocamento a riposo tiene opportunamente conto delle ultime disposizioni legislative.

Basi tecniche economiche - Ai fini del calcolo del valore attuale è stata adottata una curva dei tassi determinata come media dei tassi Eur Composite AA alla data di bilancio opportunamente interpolata per le scadenze intermedie. Il tasso annuo medio di aumento delle retribuzioni è da porsi in relazione alla fluttuazione del valore della moneta e pertanto di difficile apprezzamento, specie in una prospettiva di lungo termine; è stata adottata l'ipotesi del 3,65%. Le dinamiche retributive, crescenti per scatti di stipendio e per passaggio alla categoria superiore, sono state ricavate dai dati storici della Società.

Per l'indice del costo della vita necessario alla rivalutazione delle somme accantonate per il TFR, è stata utilizzata la curva europea *Zero-Coupon Inflation-Indexed Swap* al 31 dicembre 2025. Tale approccio permette di rendere il parametro oggettivo, nonché coerente rispetto all'ipotesi relativa al tasso di attualizzazione.

La percentuale del TFR maturato richiesta in anticipazione è stata ipotizzata al 100%.

Con riferimento al rimborso delle spese sanitarie ai dirigenti, il costo medio, opportunamente rettificato al fine di determinare con un sufficiente grado di approssimazione il valore attuale di una rendita vitalizia del nucleo familiare del dirigente, è stato determinato sulla scorta dei dati storici della Società.

Il tasso annuo medio di aumento del costo per i rimborsi delle spese sanitarie tiene conto dell'incremento percentuale che presumibilmente, nel lungo periodo, si registrerà per i costi sanitari sia prima sia dopo la data di pensionamento, è stato ipotizzato pari al tasso di inflazione. Mentre con riferimento al tasso annuo di interesse per il calcolo del valore attuale della rendita vitalizia è stato adottato il 3,99%, effettivo annuo.

(importi in migliaia di euro)

Benefici ai dipendenti	2025	2024	Variazione
TFR	2.170	2.242	-72
Premio di anzianità	1.577	1.585	-8
Prestazioni sanitarie	3.752	4.610	-858
Totale	7.499	8.437	-938

La variazione dei benefici ai dipendenti è rappresentata nel seguente prospetto di dettaglio.

(importi in migliaia di euro)

Benefici ai dipendenti	TFR	Premio di anzianità	Sanitaria dirigenti
Saldo inizio anno	2.242	1.585	4.610
Service cost	0	86	24
Interest cost	59	41	150
Perdita (utile) attuariale	-49	19	-784
Diminuzioni per erogazioni e anticipi	-82	-154	-248
Totale	2.170	1.577	3.752

F. Informazioni sul Conto Economico

Il prospetto del conto economico complessivo, partendo dal risultato di periodo, che è pari a 93,70 milioni di euro, evidenzia le altre componenti reddituali rilevate direttamente nel patrimonio netto al netto dell'effetto fiscale, che sono pari a 4,42 milioni di euro. Il bilancio consolidato chiude pertanto con un risultato di conto economico complessivo positivo di 98,11 milioni di euro, rispetto ad un utile complessivo di 97,98 milioni di euro dell'esercizio precedente, con un incremento di 131 mila euro.

(importi in migliaia di euro)

Conto economico complessivo	2025	2024	Variazione
Utile (Perdita) consolidato	93.697	80.455	13.242
<i>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico:</i>			
Utili o perdite su attività finanziarie valutate al fair value	34.077	89.326	-55.249
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-30.614	-76.395	45.781
Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	296	4.403	-4.107
<i>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico:</i>			
Utili e perdite attuariali relativi a piani a benefici definiti	658	194	464
Totale del conto economico complessivo consolidato	98.114	97.983	131
di cui di pertinenza del gruppo	98.114	97.983	131
di cui di pertinenza di terzi	0	0	0

Nel seguente prospetto è rappresentato il dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo, che evidenzia le singole variazioni, suddivise tra componenti senza riclassifica a conto economico e componenti con riclassifica a conto economico, al lordo e al netto dell'effetto fiscale.

(importi in migliaia di euro)

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo	2025	2024	Variazione
1 Utile (Perdita) d'esercizio	93.697	80.455	13.242
2. Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico	657	194	463
2.1 Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	0	0	0
2.2 Riserva da valutazione di attività immateriali	0	0	0
2.3 Riserva da valutazione di attività immateriali	0	0	0
2.4 Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	0	0	0
2.5 Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0	0
2.6 Utili o perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	834	281	553
2.7 Utili o perdite su titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	0	0	0
2.8 Riserva derivante da variazioni del proprio merito creditizio su passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico:	0	0	0
2.9 Altre variazioni:	0	0	0
2.10 Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico	-177	-87	-90
3 Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico	3.760	17.334	-13.574
3.1 Riserva per differenze di cambio:	0	0	0
3.2 Utili o perdite su attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva:	42.805	129.079	-86.274
<i>a) variazione di fair value</i>	33.770	102.269	-68.499
<i>b) riclassifica a conto economico</i>	9.035	26.810	-17.775
rettifiche per rischio di credito	468	2.042	-1.574
utili/perdite da realizzo	8.567	24.768	-16.201
<i>c) altre variazioni</i>	0	0	0
3.3 Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0	0	0
3.4 Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera:	0	0	0
3.5 Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:	0	0	0
3.6 Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-37.057	-110.429	73.372
<i>a) variazione di fair value</i>	-37.057	-110.429	73.372
<i>b) riclassifica a conto economico</i>	0	0	0
<i>c) altre variazioni</i>	0	0	0
3.7 Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	114	6.365	-6.251
<i>a) variazione di fair value</i>	114	6.365	-6.251
<i>b) riclassifica a conto economico</i>	0	0	0
<i>c) altre variazioni</i>	0	0	0
3.8 Proventi od oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione:	0	0	0
3.9 Altri elementi:	0	0	0
3.10 Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico	-2.102	-7.681	5.579
4 Totale delle altre componenti del conto economico complessivo (Somma voci da 2.1 a 3.10)	4.417	17.528	-49.908
5. Totale del conto economico complessivo consolidato (Voci 1 + 4)	98.114	97.983	131
5.1 di cui: di pertinenza della capogruppo	98.114	97.983	131
5.2 Di cui: di pertinenza di terzi	0	0	0

Nel seguente prospetto sono riportate le principali voci del conto economico suddivise per settore di attività (*segment reporting*).

(importi in migliaia di euro)

Conto economico per settore di attività	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Totale	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
1. Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	758.906	745.445	70.343	71.198			829.249	816.643
2. Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	-601.258	-572.931	-23.724	-30.137			-624.982	-603.068
3. Ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	9.799	14.160	3.674	4.017			13.473	18.177
4. Costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	-47.779	-50.310	-5.792	-5.734			-53.571	-56.044
5. Risultato dei servizi assicurativi	119.668	136.364	44.501	39.344	0	0	164.169	175.708
6. Proventi/oneri da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	-1.028	-1.094	23.489	36.827	28	42	22.489	35.775
7. Proventi/oneri delle partecipazioni in collegate e joint venture	-23	3	0	0	0	0	-23	3
8. Proventi/oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari	28.610	9.521	65.102	71.597	556	1.281	94.268	82.399
9. Risultato degli investimenti	27.559	8.430	88.591	108.424	584	1.323	116.734	118.177
10. Costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-12.785	-11.053	-92.691	-97.994			-105.476	-109.047
11. Ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	562	-3.555	51	54			613	-3.501
12 Risultato finanziario netto	15.336	-6.178	-4.049	10.484	584	1.323	11.871	5.629
13. Altri ricavi/costi	4.046	4.042	-948	-3.916	259	311	3.357	437
14. Spese di gestione	-40.132	-42.143	-14.476	-18.080	-3.014	-3.970	-57.622	-64.193
15. Altri oneri/proventi	9.989	-212	6.741	-3.561	-3.680	-3.636	13.050	-7.409
Utile (Perdita) dell'esercizio prima delle imposte	108.907	91.873	31.769	24.271	-5.851	-5.972	134.825	110.172

1 Ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi

2 Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi

Nella seguente tabella sono rappresentati i ricavi ed i costi derivanti dai contratti assicurativi emessi, suddivisi secondo le seguenti basi aggregazione:

- Base di aggregazione 1 = Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta e contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionale - Segmento Vita
- Base di aggregazione 2 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita
- Base di aggregazione 3 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto
- Base di aggregazione 4 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

La base di aggregazione 5 relativa ai contratti di investimento emessi con elementi di partecipazione discrezione - Segmento Vita non è valorizzata in quanto ricompresa nella base di aggregazione 1.

(importi in migliaia di euro)

Ricavi e costi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi – Composizione	2025					2024				
	Base 1	Base 2	Base 3	Base 4	Totale	Base 1	Base 2	Base 3	Base 4	Totale
A. Ricavi assicurativi derivanti dai contr. ass. emessi valutati in base al GMM e al VFA										
A.1 Importi connessi con le variazioni dell'attività per residua copertura	51.345	15.355	0	43.805	110.505	50.877	17.392	0	42.777	111.046
1. Sinistri accaduti e altri costi per servizi ass. attesi	17.035	8.907	0	23.539	49.481	16.701	9.754	0	23.755	50.210
2. Variazioni dell'aggiustamento per i rischi non finanziari	4.620	678	0	3.623	8.921	5.511	514	0	3.841	9.866
3. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico per i servizi forniti	29.690	5.770	0	19.875	55.335	28.665	7.124	0	16.658	52.447
4. Altri importi	0	0	0	-3.232	-3.232	0	0	0	-1.477	-1.477
A.2 Costi di acquisizione dei contr. ass. recuperati	1.876	1.768	0	8.262	11.906	1.257	1.672	0	10.795	13.724
A.3 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi valutati in base al GMM o al VFA	53.221	17.123	0	52.067	122.411	52.134	19.064	0	53.572	124.770
A.4 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi valutati in base al PAA					706.838					691.873
- Segmento Vita					0					0
- Segmento Danni – auto					495.859					485.891
- Segmento Danni – non auto					210.979					205.982
A.5 Totale ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	53.221	17.123	0	52.067	829.249	52.134	19.064	0	53.572	816.643
B. Costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi – GMM o VFA										
1. Sinistri accaduti e altri costi direttamente attribuibili	-19.778	-3.465	-2	-9.759	-33.004	-19.112	-2.283	-1.207	-15.577	-38.179
2. Variazioni della passività per sinistri accaduti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Perdite su contr. onerosi e recupero di tali perdite	3.155	7	0	1.583	4.745	-5.818	5	0	457	-5.356
4. Ammortamento delle spese di acquisizione dei contratti di assicurazione	-1.876	-1.768	0	-8.262	-11.906	-1.257	-1.672	0	-10.795	-13.724
5. Altri importi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.6 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi – GMM o VFA	-18.499	-5.226	-2	-16.438	-40.165	-26.187	-3.950	-1.207	-25.915	-57.259
B.7 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi valutati in base al PAA					-584.817					-545.809
- Segmento Vita					0					0
- Segmento Danni – auto					-416.108					-403.760
- Segmento Danni – non auto					-168.709					-142.049
B.8 Totale costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti di assicurazione emessi (B.6 + B.7)	-18.499	-5.226	-2	-16.438	-624.982	-26.187	-3.950	-1.207	-25.915	-603.068
C. Totale ricavi/costi netti derivanti dai contratti assicurativi emessi (A.5+B.8)	34.722	11.897	-2	35.629	204.267	25.947	15.114	-1.207	27.657	213.575

Base di aggregazione 1 = Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta e contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionale - Segmento Vita

Base di aggregazione 2 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

Base di aggregazione 3 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto

Base di aggregazione 4 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

3 Ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione

4 Costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione

Nella seguente tabella sono rappresentati i costi ed i ricavi derivanti dalle cessioni in riassicurazione, suddivisi secondo le seguenti basi aggregazione:

- Base di aggregazione 1 = Segmento Vita
- Base di aggregazione 2 = Segmento Danni

(importi in migliaia di euro)

Costi e ricavi assicurativi derivanti dalle cessioni in riassicurazione – Composizione	2025			2024		
	Base 1	Base 2	Totale	Base 1	Base 2	Totale
A. Allocazione dei premi pagati relativi alle cessioni in riassicurazione valutate in base al GMM						
1. Importo dei sinistri e altri costi recuperabili attesi	-3.028	-7.253	-10.281	-3.312	-5.580	-8.892
2. Variazioni dell'aggiustamento per i rischi non finanziari	295	-1.290	-995	173	-763	-590
3. Margine sui servizi contrattuali registrato in conto economico per i servizi ricevuti	-3.059	-2.136	-5.195	-2.594	-2.815	-5.409
4. Altri importi	0	-2.200	-2.200	0	-2.854	-2.854
A.1 Totale importi connessi con le variazioni dell'attività per residua copertura	-5.792	-12.879	-18.671	-5.733	-12.012	-17.745
A.2 Altri costi direttamente attribuibili alle cessioni in riass.	0	0	0	0	0	0
A.3 Allocazione dei premi pagati relativi alle cessioni in riass. valutate in base al PAA	0	-34.900	-34.900	0	-38.297	-38.297
B. Totale costi derivanti dalle cessioni in riassicurazione (A.1+A.2+A.3)	-5.792	-47.779	-53.571	-5.733	-50.309	-56.042
C. Effetti delle variazioni del rischio di inadempimento da parte dei riassicuratori	0	2.026	2.026	0	134	134
D. Importo dei sinistri e altre spese recuperato	3.674	6.657	10.331	4.016	14.436	18.452
E. Variazioni dell'att.per sinistri accaduti	0	0	0	0	0	0
F. Altri recuperi	0	1.116	1.116	0	-411	-411
G. Totale costi/ricavi netti derivanti dalle cessioni in riassicurazione (B+C+D+E+F)	-2.118	-37.980	-40.098	-1.717	-36.150	-37.867

Base di aggregazione 1 = Segmento Vita
Base di aggregazione 2 = Segmento Danni

Ripartizione dei costi per servizi assicurativi e altri costi

Nella seguente tabella sono rappresentati i costi per servizi assicurativi, suddivisi tra costi per l'acquisizione, altri costi direttamente attribuibili (comprensivi di costi per sinistri, spese di liquidazione, variazione risk adjustment e altre spese tecniche relative alla gestione dei contratti di assicurazione), spese di gestione degli investimenti e altre spese di amministrazione non direttamente attribuibili ai contratti assicurativi.

I costi per servizi assicurativi sono suddivisi secondo le seguenti basi aggregazione:

- Base di aggregazione 1 = Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta e contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionale - Segmento Vita
- Base di aggregazione 2 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita
- Base di aggregazione 3 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto
- Base di aggregazione 4 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

(importi in migliaia di euro)

Ripartizione dei costi per servizi assicurativi e altri servizi	2025						
	Base 1	Base 2	Totale Vita	Base 3	Base 4	Totale Danni	Altro
Costi attribuiti all'acquisizione dei contratti assicurativi	-1.876	-1.767	-3.643	-83.247	-59.951	-143.198	
Altri costi direttamente attribuibili	-16.623	-3.458	-20.081	-332.862	-125.198	-458.060	
Spese di gestione degli investimenti			-2.911			-1.997	-3.014
Altri costi			-11.565			-38.135	0
Totale			-38.200			-641.390	-3.014

Ripartizione dei costi per servizi assicurativi e altri servizi	2024						
	Base 1	Base 2	Totale Vita	Base 3	Base 4	Totale Danni	Altro
Costi attribuiti all'acquisizione dei contratti assicurativi	-1.257	-1.672	-2.929	-80.786	-60.576	-141.362	
Altri costi direttamente attribuibili	-24.930	-2.278	-27.208	-324.181	-107.388	-431.569	
Spese di gestione degli investimenti			-3.871			-1.965	-3.969
Altri costi			-14.209			-40.178	0
Totale			-48.217			-615.074	-3.969

Base di aggregazione 1 = Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta e contratti d'investimento emessi con elementi di partecipazione discrezionale - Segmento Vita

Base di aggregazione 2 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

Base di aggregazione 3 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Auto

Base di aggregazione 4 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni Non Auto

Risultato finanziario netto

(importi in migliaia di euro)

Risultato finanziario netto	2025	2024
Proventi/oneri da attività e passività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico	22.489	35.775
Proventi/oneri delle partecipazioni in collegate e joint venture	-23	3
Proventi/oneri da altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari	94.268	82.399
- Interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	118.997	110.867
- Interessi passivi	-2.794	-11.670
- Altri proventi/oneri	3.773	3.939
- Utili/perdite realizzati	-541	-11.842
- Utili/perdite da valutazione	-25.167	-8.895
di cui: connessi con attività finanziarie deteriorate	-16.325	-279
Risultato degli investimenti	116.734	118.177
Costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	-105.476	-109.047
Ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	613	-3.501
Risultato finanziario netto	11.871	5.629

Il risultato degli investimenti è pari a 116,73 milioni di euro, in decremento di 1,44 milioni di euro, rispetto all'esercizio precedente, che aveva registrato un risultato positivo di 118,18 milioni di euro. Il decremento è dovuto ai proventi ed oneri su attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato a conto economico, che nell'esercizio precedente avevano chiuso con un risultato positivo di 35,78 milioni e che nel 2025 registrano un risultato positivo di 22,49 milioni, con un peggioramento di 13,29 milioni di euro; in crescita invece i proventi ed oneri derivanti dalle altre attività e passività finanziarie e da investimenti immobiliari, che passano da un risultato positivo di 82,40 milioni di euro a 94,27 milioni di euro, con un incremento di 11,87 milioni di euro.

I costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi ammontano a 105,48 milioni di euro e si riferiscono per 92,56 milioni di euro all'azzeramento per attribuzione agli assicurati del risultato degli investimenti derivante dagli attivi sottostanti ai contratti assicurativi valutati con VFA (cosiddetto *mirroring*). La restante parte dei costi e

dei ricavi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi e alle cessioni in riassicurazione si riferisce alla capitalizzazione dei flussi finanziari contabilizzati con il BBA o PAA al tasso *locked-in*.

Nel seguente prospetto sono indicate le rettifiche e le riprese di valore suddivise per rischio di credito.

(importi in migliaia di euro)

Rettifiche / Riprese di valore per rischio di credito	Valore lordo				Rettifiche di valore			
	Primo stadio		Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio		Secondo stadio	Terzo stadio
		di cui: Attività con basso rischio di credito				di cui: Attività con basso rischio di credito		
Titoli di Stato	-225	-225	0	0	1.822	1.822	213	0
Altri titoli di debito	-811	-714	-2.071	0	558	330	1.220	0
Finanziamenti e crediti:	-17.031	0	0	0	0	0	0	0
- verso banche	0	0	0	0	0	0	0	0
- verso clientela	-17.031	0	0	0	0	0	0	0
Totale	-18.067	-939	-2.071	0	2.380	2.152	1.433	0

Nel seguente prospetto sono indicati i costi ed i ricavi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi suddivisi in base alle seguenti basi di aggregazione:

- Base A1 = Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita
- Base A2 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita
- Base A3 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni

(importi in migliaia di euro)

Costi e ricavi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	2025				2024			
	Base 1	Base 2	Base 3	Totale	Base 1	Base 2	Base 3	Totale
1. Interessi maturati	0	-91	-820	-911	0	10	-669	-659
2. Effetti delle variazioni dei tassi d'interesse e altre assunzioni finanziarie	0	-45	-11.965	-12.010	0	7	-10.383	-10.376
3. Variazioni del fair value delle attività sottostanti ai contratti valutati in base al VFA	-92.555	0	0	-92.555	-98.011	0	0	-98.011
4. Effetti della variazione dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Altri	0	0	0	0	0	0	0	0
6. Totale ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi ai contratti di assicurazione emessi registrati in conto economico	-92.555	-136	-12.785	-105.476	-98.011	17	-11.052	-109.046

Base A1 = Contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

Base A2 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Vita

Base A3 = Contratti assicurativi emessi senza elementi di partecipazione diretta - Segmento Danni

Nel seguente prospetto sono indicati i costi ed i ricavi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi suddivisi in base alle basi di aggregazione Vita e Danni.

(importi in migliaia di euro)

Costi e ricavi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	2025			2024		
	Vita	Danni	Totale	Vita	Danni	Totale
1. Interessi maturati	121	-698	-577	105	-5.568	-5.463
2. Effetti delle variazioni dei tassi d'interesse e altre assunzioni finanziarie	-71	1.261	1.190	-51	2.013	1.962
3. Effetti della variazione dei tassi di cambio	0	0	0	0	0	0
4. Altri	0	0	0	0	0	0
5. Totale ricavi/costi netti di natura finanziaria delle cessioni in riassicurazione	50	563	613	54	-3.555	-3.501

Con riferimento agli investimenti effettuati nell'ambito dell'operatività assicurativa, nella seguente tabella è riportato il dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari, con indicazione per il segmento vita della componente relativa ai contratti assicurativi emessi con elementi di partecipazione diretta e la suddivisione del risultato finanziario netto

degli investimenti tra la componente registrata in conto economico e quella registrata nel conto economico complessivo.

(importi in migliaia di euro)

Operatività assicurativa - Risultato finanziario netto degli investimenti ripartito per segmento vita e segmento danni	2025				2024			
	Vita	di cui: DPF	Danni	Totale	Vita	di cui: DPF	Danni	Totale
A. Risultato finanziario netto degli investimenti	158.716	123.601	31.294	190.010	233.238	172.237	42.956	276.194
A.1 Interessi attivi da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato e al fair value con impatto sulla redditività complessiva	85.426	36.380	37.861	123.287	86.812	74.846	27.967	114.779
A.2 Profitti/perdite netti delle attività valutate al fair value rilevato a conto economico	50.202	49.384	-1.043	49.159	63.135	9.512	-1.117	62.018
A.3 Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito	-9.776	895	-6.502	-16.278	53	69	-326	-273
A.4 Altri proventi/costi netti	-6.206	335	-2.756	-8.962	-11.315	-3.817	-18.094	-29.409
A.5 Plus/minusvalenze nette delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	39.070	36.607	3.734	42.804	94.553	91.627	34.526	129.079
B. Variazione netta dei contratti di investimento emessi IFRS 9	-31.055	0	0	-31.055	-30.261	0	0	-30.261
C. Risultato finanziario netto totale degli investimenti	127.661	123.601	31.294	158.955	202.977	172.237	42.956	245.933
di cui: registrati in conto economico	88.591	86.994	27.559	116.150	108.424	80.610	8.430	116.854
di cui: registrati nel conto economico complessivo	39.070	36.607	3.735	42.805	94.553	91.627	34.526	129.079

Nella seguente tabella è riportata la sintesi dei risultati economici indicati nelle precedenti tabelle.

(importi in migliaia di euro)

Operatività assicurativa - Sintesi dei risultati economici ripartiti per segmento vita e segmento danni	2025			2024		
	Vita	Danni	Totale	Vita	Danni	Totale
A. Risultati finanziari	710	16.212	16.922	15.911	681	16.592
A.1 Importi registrati in conto economico	-4.049	15.336	11.287	10.484	-6.177	4.307
1. Risultato finanziario netto totale degli investimenti	88.591	27.559	116.150	108.424	8.431	116.855
2. Ricavi/costi netti di natura finanziaria dei contratti assicurativi	-92.640	-12.223	-104.863	-97.940	-14.608	-112.548
A.2. Importi registrati nel conto economico complessivo	4.759	876	5.635	5.427	6.858	12.285
1. Risultato finanziario netto totale degli investimenti	39.070	3.735	42.805	94.553	34.526	129.079
2. Ricavi/costi netti di natura finanziaria dei contratti assicurativi	-34.311	-2.859	-37.170	-89.126	-27.668	-116.794
B. Risultato netto assicurativo e finanziario	45.210	135.881	181.091	55.255	137.045	192.300
1. Risultato netto dei servizi assicurativi	44.500	119.669	164.169	39.344	136.364	175.708
2. Risultato finanziario netto totale degli investimenti	127.661	31.294	158.955	202.977	42.957	245.934
3. Risultato netto di natura finanziaria dei contratti assicurativi	-126.951	-15.082	-142.033	-187.066	-42.276	-229.342
4. Totale	45.210	135.881	181.091	55.255	137.045	192.300

Utile (perdita) delle attività operative cessate

Così già riportato, nel secondo semestre del 2025 è stata avviata per l'immobile di Milano, viale Certosa una trattativa per la vendita che si dovrebbe concretizzare nel 2026. Pertanto, già al 31 dicembre 2025 è stato trasferito dalla voce investimenti immobiliari negli Altri elementi dell'attivo, nella voce Attività non correnti e possedute per la vendita.

Come previsto dall'IFRS 5, di seguito, vengono riportati i costi e i ricavi, al netto degli effetti fiscali, relativi alle attività operative cessate:

(importi in migliaia di euro)

Utili (perdite) delle attività operative cessate	2025
Affitti	0
Recuperi spese	0
Totale ricavi su immobili (al lordo dell'effetto fiscale)	0
Costi per servizi	-353
Ammortamenti	-67
Oneri diversi di gestione	-122
Svalutazione immobile	-6.135
Totale costi su immobili (al lordo dell'effetto fiscale)	-6.677
Utili (perdite) delle attività operative cessate	-4.753

Rapporti con Società del gruppo Talanx

HDI Assicurazioni intrattiene rapporti con le seguenti Società appartenenti al gruppo tedesco: Hannover Rückversicherungs e Talanx AG per quanto riguarda la riassicurazione, Talanx Reinsurance Broker per quanto riguarda i servizi d'intermediazione riassicurativa e Ampega Asset Management, per quanto riguarda l'attività di intermediazione nell'ambito della gestione del portafoglio mobiliare. Infine, con la consociata HDI Global Specialty, società esercente l'attività assicurativa nei rami danni in Italia in regime di stabilimento, è in essere un contratto per lo svolgimento di alcuni servizi amministrativi legati alla gestione del proprio *run-off* di portafoglio.

Nella seguente tabella sono riepilogati i saldi patrimoniali del lavoro ceduto verso le società di riassicurazione del gruppo.

(importi in migliaia di euro)

Riassicurazione con Società del gruppo	2025
Crediti verso compagnie di riassicurazione	2.390
Debiti verso compagnie di riassicurazione	5.391
Depositi ricevuti da riassicuratori	19.368

L'onere per l'attività di intermediazione nell'ambito della gestione del portafoglio mobiliare effettuata dalla consociata Ampega Asset Management GmbH ammonta a 2,10 milioni di euro.

Nell'ambito delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato è iscritto il prestito emesso dalla controllante HDI International per un valore di 15,11 milioni di euro, che prevede una cedola fissa pari all'1,739% annuo e scadenza 01/08/2034.

Tra le passività subordinate, invece, sono iscritti i seguenti tre prestiti subordinati sottoscritti dall'azionista HDI International:

- emissione del 21 giugno 2016 dell'importo di 42,70 milioni di euro;
- emissione del 5 giugno 2020 dell'importo di 50 milioni di euro;
- emissione del 26 marzo 2021 dell'importo di 50 milioni di euro.

Inoltre, in data 8 maggio 2020, le società consociate HDI Global e HDI Pensionkasse hanno sottoscritto due prestiti decennali rispettivamente per un ammontare pari a 20 milioni di euro ed a 9,5 milioni di euro.

Per maggiori dettagli circa le caratteristiche dei prestiti subordinati sopra riportati si rimanda al paragrafo 4.2 - Passività finanziarie al costo ammortizzato.

G. Altre informazioni

Informazioni su erogazioni pubbliche ricevute

Con riferimento alla disciplina sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche introdotta dall'art.1, comma 125 della legge n.124/2017 e successive modifiche ed integrazioni, si segnala che il Gruppo ha incassato nel 2025 contributi dal Fondo Banche ed Assicurazioni in relazione ad attività di formazione da questa svolta a favore dei propri dipendenti. L'informativa relativa a tali contributi è riportata nel Registro Nazionale degli Aiuti di Stato ed è pubblicamente consultabile nella sezione trasparenza del relativo sito internet.

Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile

La revisione contabile è effettuata da PwC S.p.A. di cui si riportano di seguito i corrispettivi di competenza dell'esercizio, al netto delle spese e dell'IVA.

(importi in migliaia di euro)

Tipologia di servizio	Società network	Destinatario	Compensi
Onorari revisione	PwC S.p.A.	HDI Assicurazioni S.p.A.	809
		InChiaro Life d.a.c.,	101
		HDI Immobiliare S.r.l.	21
		InLinea S.p.A.	12
Onorari servizi di attestazione	PwC S.p.A.	HDI Assicurazioni S.p.A.	91
Onorari altri servizi	PwC BS S.r.l.	HDI Assicurazioni S.p.A.	192
Totale			1.226

H. Politiche di gestione dei rischi

Nell'ambito del sistema di governo societario del Gruppo HDI Assicurazioni sono state istituite le funzioni fondamentali, ai sensi del Regolamento IVASS 38/2018 (ex Regolamento Isvap 20/2008 e successive modifiche ed integrazioni), in modo proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività della Compagnia. Conformemente a quanto richiesto dalla normativa di riferimento, HDI Assicurazioni si è dotata delle seguenti funzioni fondamentali:

- funzione Compliance;
- funzione Risk Management di Gruppo;
- funzione Attuariale;
- funzione di Internal Audit.

Rientra inoltre nell'ambito delle funzioni fondamentali di HDI Assicurazioni anche la funzione Antiriciclaggio, Antiterrorismo e Antifrode di Gruppo. La Compagnia controllata InChiaro Life si avvale, in base ad apposito contratto di outsourcing, dell'attività svolta in service dalla funzione Internal Audit di gruppo, mentre dispone di propri presidi per le altre funzioni. Nel corso del 2025, il gruppo HDI Assicurazioni ha proseguito l'attività volta al rafforzamento del sistema di gestione dei rischi, con lo scopo di valutare e controllare i rischi per i quali è maggiormente esposta, cioè i rischi le cui conseguenze potrebbero minare la solvibilità del gruppo nel suo complesso e delle compagnie che ne fanno parte, costituendo un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali. L'obiettivo ultimo che si pone tale sistema è di mantenere entro un livello accettabile i rischi identificati, nell'ottica di garantire, da un lato, l'ottimizzazione delle disponibilità patrimoniali necessarie per fronteggiare i rischi e, dall'altro, il miglioramento della redditività. In relazione all'ammissione al regime di Adempimento Collaborativo, come precedentemente indicato, HDI Assicurazioni si è anche dotata del Tax Control Framework, ai fini di presidiare anche i rischi fiscali.

Il Gruppo HDI Assicurazioni ha proseguito l'attività di gestione e controllo dei rischi coinvolgendo gli Organi Sociali e le strutture operative e di controllo delle compagnie del gruppo. I Consigli di Amministrazione di HDI Assicurazioni e di InChiaro Life assicurano che il sistema di verifica e di gestione dei rischi consentano l'identificazione, la valutazione ed il controllo dei rischi sui quali si è maggiormente esposti, definendo le strategie e gli indirizzi in materia di gestione dei rischi e di controllo interno, garantendone l'adeguatezza e la tenuta nel tempo. L'Alta Direzione delle compagnie è responsabile, a diverso livello, dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, secondo le direttive dei Consigli di Amministrazione. Per questi scopi l'Alta Direzione di HDI Assicurazioni si avvale di un proprio Comitato Rischi.

Comitato Rischi

Il Comitato Rischi ha l'obiettivo di monitorare l'esposizione ai principali rischi ed il rispetto dei limiti operativi fissati dal Consiglio di Amministrazione, identificando le opportunità di miglioramento e sottoponendo suggerimenti e raccomandazioni all'Alta Direzione.

Il Comitato Rischi assiste il Chief Risk Officer nel realizzare un efficace ed efficiente governo dei rischi aziendali, nell'ottica del progressivo rafforzamento delle strutture preposte al sistema dei controlli interni e gestione dei rischi attraverso:

- il monitoraggio dell'esposizione ai principali rischi ed il rispetto dei limiti operativi fissati, per garantirne l'allineamento con la propensione al rischio definita dal Consiglio di Amministrazione;
- la definizione delle attività esecutive riguardo la governance dei rischi, effettuando la valutazione integrata dei rischi tecnici, finanziari, operativi e fiscali, analizzando le possibili tecniche di mitigazione del rischio e portandole all'attenzione dei vertici aziendali.

Il Comitato Rischi inoltre:

- supporta il Consiglio di Amministrazione nello sviluppo della cultura del rischio e del controllo all'interno di HDI Assicurazioni;
 - contribuisce all'identificazione dei potenziali rischi futuri e definisce i piani per la corretta gestione degli stessi;
 - supporta il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle policy in materia di rischio;
 - effettua la valutazione, in termini di rischio, delle strategie di business previste dal piano strategico sulla base della documentazione prodotta dalla funzione di Risk Management di Gruppo;
 - esamina la reportistica in materia di rischio predisposta dalla funzione Risk Management di Gruppo e con il supporto, ciascuna per la parte di propria competenza, della Funzione Attuariale, del Tax Risk Management e delle funzioni Compliance, Antiriciclaggio Antiterrorismo e Antifrode di Gruppo, DPO e Data Quality Management.
- Il Comitato Rischi svolge inoltre le funzioni assegnate al cosiddetto Comitato di Sottoscrizione, espletandone gli adempimenti così come stabilito dalla vigente policy di sottoscrizione di HDI Assicurazioni S.p.A.

Linee guida sulle politiche di gestione dei rischi

L'art. 5 del Regolamento IVASS n. 38 assegna al Consiglio di Amministrazione il compito di definire e adeguare nel tempo le politiche in materia di governo societario, rivedendole almeno una volta l'anno e curandone l'adeguamento all'evoluzione dell'operatività aziendale e delle condizioni esterne. Nell'ambito di tali direttive approva le politiche relative al sistema di gestione dei rischi e determina il sistema degli obiettivi di rischio, definendo la propensione al rischio in coerenza con il fabbisogno di solvibilità, individuando le tipologie di rischio che ritiene assumere e fissando i livelli di tolleranza al rischio che rivede almeno una volta all'anno, al fine di assicurarne l'efficacia nel tempo. In ottemperanza a detto disposto, riveste particolare importanza la definizione e formalizzazione delle linee guida adottate per la gestione dei rischi che devono essere deliberate dal Consiglio di Amministrazione. Documento cardine sul sistema di gestione dei rischi è la Policy di Gestione dei Rischi che descrive i principi alla base del Sistema di Gestione dei Rischi della Compagnia, disciplinando, in coerenza con la normativa di riferimento e con il contesto regolatorio attuale:

- gli elementi costitutivi del Sistema di Gestione dei Rischi che la Compagnia identifica come propedeutici all'implementazione operativa del sistema medesimo;
- le modalità di identificazione, valutazione dei rischi cui è esposta HDI Assicurazioni, di monitoraggio e trattamento e reporting dei rischi significativi per la Compagnia;
- la governance del processo di gestione dei rischi, identificando ruoli e responsabilità delle Funzioni aziendali coinvolte in tale processo.

La Policy persegue, inoltre, i seguenti obiettivi di carattere generale:

- supportare il processo di definizione delle scelte strategiche del Consiglio di Amministrazione in materia di rischio;
- diffondere la cultura di gestione del rischio all'interno della Compagnia.

La Policy di Gestione dei Rischi è emessa dal Consiglio di Amministrazione e aggiornata annualmente.

Reporting

Con riferimento all'art. 32 del Regolamento IVASS n. 38, che richiede alla funzione di Gestione dei Rischi di predisporre il reporting nei confronti del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi prefissati, la funzione Risk Management di Gruppo, ha definito una struttura di reporting nei confronti del Comitato Rischi, dell'Alta Direzione e del Consiglio di Amministrazione di HDI Assicurazioni, che consente di fornire informazioni periodiche relativamente ai seguenti aspetti:

- identificazione dei rischi;
- valutazione dei rischi, ivi incluse le informazioni sul Solvency Ratio delle compagnie, anche in ottica prospettica, calcolato mediante l'applicazione della Formula Standard con parametri USP/Market Wide e, per i soli fini del Gruppo Talanx, mediante l'applicazione del Modello Interno del Gruppo Talanx;
- monitoraggio dei rischi cui le compagnie sono esposte;
- verifica del rispetto dei limiti operativi assegnati alle funzioni di business;
- verifica del rispetto delle linee guida sugli investimenti;
- stress testing sui rischi di natura finanziaria e tecnica.

Come parte del monitoraggio del sistema di gestione dei rischi, nell'ambito della relazione dell'attività all'organo amministrativo, il Responsabile della Funzione Risk Management di Gruppo riferisce tra l'altro sull'adeguatezza ed efficacia del sistema di gestione dei rischi, sulle metodologie e modelli utilizzati, in particolare nell'ambito della valutazione interna del rischio e della solvibilità, per il presidio dei rischi stessi.

Stress test

Sulla base di quanto disposto dal Regolamento IVASS n. 38, almeno una volta l'anno l'impresa è tenuta ad effettuare, mediante stress test, analisi prospettiche e quantitative per ciascuna fonte di rischio identificata come maggiormente significativa, allo scopo di valutare l'impatto sulla situazione finanziaria e patrimoniale di andamenti sfavorevoli dei fattori di rischio. I risultati degli stress test devono essere portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione al fine di offrire un contributo alla revisione e al miglioramento delle politiche di gestione dei rischi, delle linee operative e dei limiti di esposizione fissati dal Consiglio stesso.

Al fine di quantificare l'entità dello stress da apportare ai fattori di rischio significativi per il business dell'azienda la metodologia si articola nelle seguenti fasi di processo:

- rilevazione dei fattori di rischio significativi attraverso un'analisi di rilevanza e caratteristiche del business della compagnia;
- analisi della distribuzione statistica dei fattori da stressare attraverso analisi sull'adattamento delle distribuzioni stesse mediante l'uso di appropriati indicatori di affidabilità;
- quantificazione dell'entità degli stress.

L'approccio per l'effettuazione degli stress test, oltre all'utilizzo di apposite metodologie statistiche attuariali, si fonda sulla fattibilità dello stress test considerata la disponibilità di dati e di strumenti di elaborazione e sul grado di significatività, concretezza e utilità considerata la realtà dell'azienda e in particolare del suo business.

In particolare, in occasione della redazione dell'ORSA Report, sono stati effettuati stress test e analisi di sensitivity, sia a livello di *solo entity*, che a livello di Gruppo, per i rischi significativi a cui le compagnie sono esposte.

Rischi operativi

Il Gruppo monitora tale rischio trimestralmente con la metodologia definita dalla Formula Standard, che è funzione di premi e riserve. In aggiunta alla quantificazione del rischio tramite la Formula Standard, il Gruppo si è dotato di metodologie di analisi quali-quantitative, con l'obiettivo di valutare e monitorare i rischi potenziali e i controlli con riferimento sia ai processi aziendali che ad eventi esterni.

Il processo di identificazione dei rischi operativi prevede l'individuazione di tecniche di mitigazione per i rischi identificati.

Pillar III

La funzione Risk Management di Gruppo è responsabile, in stretta collaborazione con le funzioni aziendali competenti, della predisposizione della reportistica prevista nell'ambito del Pillar III, sia quantitativa (QRT – Quantitative Reporting Template) che qualitativa (Solvency and Financial Condition Report - SFCR e Regular Supervisory Report - RSR), nei confronti dell'Autorità di Vigilanza Nazionale, del Gruppo Talanx e del mercato. I dati di natura quantitativa e le informazioni di natura qualitativa sono stati consegnati rispettando le scadenze fissate da Talanx e dall'IVASS; il SFCR è stato pubblicato sul sito internet delle Compagnie assicurative del gruppo.

Rischio assicurativo nei rami vita

Le ipotesi attuariali e finanziarie utilizzate per la determinazione degli impegni nei confronti degli assicurati sono stimate in maniera appropriata sulla base di parametri oggettivi e prudenziali alla data di valutazione del bilancio. Si provvede, qui di seguito, a dare una breve descrizione delle politiche di riduzione dei rischi assunti attraverso i contratti dei rami vita.

Le tipologie di rischio considerate sono:

- rischi straordinari legati alla mortalità;
- rischio di allungamento della vita umana (*longevity risk*);
- rischio di tasso di interesse garantito.

In relazione al rischio di mortalità o inabilità temporanea o permanente, i fattori di rischio che potrebbero portare ad un aumento della frequenza complessiva sono epidemie e disastri naturali, cioè fenomeni tali da anticipare significativamente la manifestazione dei rischi rispetto alle attese. La compagnia provvede a limitare e stabilizzare tali rischi attraverso la diversificazione degli assicurati per età e per sesso; utilizza specifici questionari per la corretta tariffazione, anche in base alle dichiarazioni degli assicurati in merito alla propria situazione sanitaria, professionale e sportiva. Inoltre, le tavole di mortalità utilizzate per la tariffazione sono prudenziali. Infine, attraverso la riassicurazione, viene adottata una politica di limitazione del rischio, qualora si verificano degli eventi di sinistrosità al di sopra di quella prevista o eventi catastrofici.

Di converso il rischio di longevità è quello tipico dei contratti di rendita e previdenziali, e deriva dallo sviluppo delle scienze mediche e, in generale, dal miglioramento delle condizioni sociali. La compagnia fronteggia tale rischio, oltre

che aggiornando le basi demografiche dei nuovi prodotti, tramite l'accantonamento di specifiche riserve (Riserve Integrazione Rendite), che tengono conto delle ultime proiezioni della longevità e dal loro confronto con le statistiche utilizzate per la tariffazione. Per la determinazione di tale riserva è stato inoltre considerato il grado di propensione alla rendita, tenendo conto dell'età degli assicurati alla scadenza contrattuale, e dell'importo maturato della rendita stessa. L'importo accantonato per tale riserva, pari a 967 mila euro, non è tuttavia molto rilevante visto il numero ridotto di polizze di rendita in portafoglio.

I contratti vita sono inoltre classificabili anche in base al rischio relativo al tasso di interesse garantito. Anche in questo caso viene determinata una riserva integrativa, che nasce dall'analisi denominata Asset Liability Management. Essa si basa sul confronto tra i flussi finanziari generati dagli investimenti a copertura delle riserve e dai rispettivi contratti assicurativi presenti in portafoglio. La riserva a copertura degli impegni minimi garantiti relativamente alle gestioni separate al 31 dicembre 2025 è nulla.

Relativamente ai rischi assicurativi tecnici del segmento vita della capogruppo sono state effettuate dal punto di vista quantitativo e seguendo le metodologie indicate dal Gruppo Talanx le seguenti analisi di sensitività sul Market Consistent Embedded Value (MCEV): variazione della curva dei tassi di interesse +/- 50 bp, variazione dei riscatti del 10%, variazione della mortalità e invalidità del 5% e variazione delle spese amministrative del 10%. Ricordiamo che il Market Consistent Embedded Value rappresenta una determinazione attuariale a portafoglio chiuso del valore del segmento vita e gli scostamenti rilevati tramite l'analisi di sensitività rappresentano una misura indicativa dell'impatto che i vari rischi potrebbero avere su tale valore. Le variazioni registrate, indicate nella seguente tabella, evidenziano un impatto significativo per ciò che riguarda le sensitivities legate al rischio lapse, derivante dagli alti livelli di riscatto osservati nel corso degli ultimi esercizi e dalla sensibilità dinamica ai tassi economici, a fronte di una riduzione dell'impatto delle sensitivities relative alla componente market e alla struttura dei tassi.

(importi in migliaia di euro)

MCEV analisi di sensitività	2025	2024
Curva dei tassi d'interesse: +50 bps	-0,7%	0,00%
Curva dei tassi d'interesse: -50 bps	1,0%	-0,10%
Riscatti: +10%	-4,2%	-4,10%
Riscatti: -10%	5,2%	4,50%
Mortalità / Invalidità: +5%	-0,3%	-0,50%
Mortalità / Invalidità: -5%	0,7%	0,50%
Spese amministrative: +10%	-1,6%	-1,90%
Spese amministrative: -10%	1,5%	1,40%

Inoltre, il Gruppo HDI Assicurazioni ha effettuato le seguenti analisi quantitative anche sui valori di bilancio: variazione della curva dei tassi di interesse +/- 100 bp e variazione dei riscatti del 10%. Le variazioni registrate, indicate nella seguente tabella, confermano un impatto significativo per ciò che riguarda le sensitivities legate al rischio lapse.

(importi in migliaia di euro)

Vita analisi di sensitività	Variazione CSM*	Utile Netto**	Patrimonio Netto**
Curva dei tassi d'interesse: +100 bps	2,8%	-8,9%	-1,6%
Curva dei tassi d'interesse: -100 bps	-5,2%	4,1%	1,0%
Riscatti: +10%	-10,6%	-2,2%	-0,3%

*Lordo effetto fiscale

**Netto effetto fiscale

HDI Assicurazioni esegue un attento monitoraggio dell'impatto di tutte le fonti di uscita ed entrata sulla sua redditività attesa, in particolare di quelle relative alle uscite per riscatto. Su tali operazioni sono opportunamente previste delle penalità economiche volte a compensare almeno in parte gli utili futuri che non verranno percepiti. Inoltre, in tutte le valutazioni eseguite, compresa la tariffazione dei prodotti, la propensione al riscatto del contratto viene considerata anche nelle sue caratteristiche di variabilità e di connessione dinamica rispetto all'andamento dei mercati finanziari.

La seguente tabella mostra gli importi delle riserve matematiche del lavoro diretto del segmento vita suddivisi per intervalli di scadenza contrattuale. Nel caso delle polizze a vita intera, la data prevista di uscita è stata calcolata secondo le ipotesi adottate per la valutazione del *Market Consistent Embedded Value*. Il totale include le sole riserve matematiche e le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, con esclusione del Fondo Pensione e delle riserve che non prevedono un rimborso a scadenza.

(importi in migliaia di euro)

Scadenze riserve matematiche	2025	2024
inferiori a un anno	936.170	937.227
da 1 a 5 anni	615.485	818.564
da 6 a 10 anni	848.909	993.362
da 11 a 20 anni	1.212.923	1.354.670
oltre 20 anni	48.419	55.131
Totale	3.661.906	4.158.954

Rischio assicurativo nei rami danni

Il rischio che si origina dall'attività assuntiva nel segmento danni può scomporsi tra rischio di tariffazione ed il rischio di riservazione. Il rischio di tariffazione riguarda il rischio che i premi non siano sufficienti a coprire i sinistri e le spese. Il rischio di riservazione riguarda il rischio che le riserve sinistri appostate non risultino sufficienti a far fronte agli impegni finali verso gli assicurati o i danneggiati. Tali rischi sono fronteggiati anche mediante adeguate coperture riassicurative a protezione delle esposizioni. In particolare, per il rischio di riservazione, la riserva sinistri rappresenta il costo ultimo attualizzato e comprensivo di margine per il rischio, al quale la compagnia estinguerà le sue obbligazioni derivanti da denunce pervenute o stimate. Le principali ipotesi sottostanti alla determinazione delle riserve nei rami danni si basano sull'esperienza storica di sviluppo dei sinistri con riferimento ai costi medi, alle spese di liquidazione, ai fattori inflattivi e di rivalutazione che incidono sul costo dei sinistri, al numero dei sinistri per ogni anno di accadimento e alla velocità di liquidazione per generazione. La riserva sinistri si modifica al modificarsi delle ipotesi precedentemente indicate.

Nei rami elementari le linee guida assuntive prevedono una particolare attenzione alle politiche e ai criteri di valutazione del rischio, di *security* in ottica antifrode (vedi successivo paragrafo), sul ruolo degli ispettori tecnici e sullo sviluppo del canale brokers. In quest'ottica si è provveduto nel corso degli anni a migliorare la selezione del rischio introducendo in fase assuntiva la possibilità di effettuare analisi economico patrimoniali dei Clienti, mediante l'ausilio di banche dati esterne.

Relativamente ai rischi assicurativi tecnici del segmento danni il Gruppo HDI Assicurazioni ha effettuato le seguenti analisi quantitative sui valori di bilancio: variazione della curva dei tassi di interesse +/- 100 bp e variazione del loss ratio +/- 5%. Nella seguente tabella sono riepilogate le risultanze delle sensitivities sopra citate:

(importi in migliaia di euro)

Danni analisi di sensitività	Variazione CSM*	Utile Netto**	Patrimonio Netto**
Curva dei tassi d'interesse: +100 bps	0,0%	0,9%	3,8%
Curva dei tassi d'interesse: -100 bps	0,0%	-1,0%	-4,1%
Loss Ratio: +5%	-2,0%	-1,5%	-0,1%
Loss Ratio: -5%	2,2%	1,2%	0,1%

*Lordo effetto fiscale

**Netto effetto fiscale

Rischio fiscale

Il rischio fiscale è definito come il rischio di perdite, anche di natura sanzionatoria o reputazionale, derivanti da un'errata interpretazione o applicazione della normativa fiscale ovvero da carenze nei processi di adempimento degli obblighi tributari.

La Compagnia presidia il rischio fiscale attraverso un Tax Control Framework (TCF) formalizzato e integrato nel sistema dei controlli interni, coerente con le linee guida dell'Agenzia delle Entrate e improntato ai principi del framework COSO. Il TCF prevede il presidio dei rischi fiscali interpretativi, per i quali sono definiti criteri di valutazione in termini di rilevanza, certezza e materialità, e una mappatura strutturata dei rischi fiscali, l'individuazione dei relativi presidi di controllo e un sistema periodico di monitoraggio basato su Test of Design e Test of Effectiveness, nonché su attività di follow-up delle eventuali azioni di remediation.

Nel corso dell'esercizio, la Compagnia è stata ammessa al regime di adempimento collaborativo, con effetti retroattivi a decorrere dal periodo d'imposta di presentazione dell'istanza, avvenuta nel 2024. L'ammissione al regime consente di avviare il dialogo preventivo con l'Amministrazione finanziaria.

Le attività di monitoraggio svolte nel periodo non hanno evidenziato profili di rischio tali da incidere in modo significativo sul profilo di rischio complessivo della Compagnia né sulla sua posizione di solvibilità.

Rischio frode

Il Gruppo continua a diffondere sempre più al proprio interno la “cultura dell’antifrode”, al fine di rendere le proprie risorse ed in particolare gli assuntori ed i liquidatori, ancora più attenti e sensibili all’individuazione degli atti potenzialmente fraudolenti.

In quest’ottica, la capogruppo opera con i seguenti obiettivi:

- perseguire il costante miglioramento della integrità dei processi assuntivi e liquidativi, combattendo con ogni strumento a disposizione qualsiasi attività fraudolenta, anche nel rispetto dei principi definiti dal “Codice Etico”;
- operare con coerenza e trasparenza nell’assunzione dei rischi;
- operare con correttezza e coerenza nella liquidazione dei danni;
- contribuire a qualificare l’assicurazione come moderno strumento sociale per la sicurezza e la previdenza delle persone e delle aziende;
- sostenere il principio della legalità e dell’integrità, contribuendo alla diffusione nell’opinione pubblica del concetto che la frode assicurativa è un reato perseguibile con la querela di parte e/o d’ufficio;
- far percepire concretamente nei fatti la sensibilità della Compagnia al principio della “cultura della legalità” dimostrando di essere tra le più attive del mercato nella lotta alle frodi attraverso la puntuale individuazione dei fenomeni fraudolenti e l’efficacia delle iniziative di reazione.

Si evidenzia che HDI Assicurazioni predispone la relazione in tema di repressione delle frodi di cui all’art. 30 comma 1 del Decreto-legge 24 gennaio 2012 n. 1 convertito con modificazioni in legge 24 marzo 2012, n. 27, conformemente al modello di cui al regolamento ISVAP n. 44 del 9 agosto 2012.

Riassicurazione

La politica riassicurativa è orientata prevalentemente al trasferimento del rischio assicurativo al fine di garantire l’equilibrio tecnico e patrimoniale della compagnia; viene realizzata stabilendo un coerente equilibrio di effettiva salvaguardia del portafoglio rispetto agli scenari che possono condizionare il perseguimento degli obiettivi di redditività prefissati. I contratti di riassicurazione contribuiscono ad aumentare la capacità di sottoscrizione della compagnia e proteggerla adeguatamente a fronte della sinistrosità, intesa sia in termini di singoli sinistri e/o eventi di punta, che di sinistrosità di massa. La politica riassicurativa è definita dalle linee guida emanate dal Consiglio di Amministrazione e attuata in base ad un piano delle cessioni predisposto dall’Alta Direzione, ratificato dal Consiglio di Amministrazione e trasmesso all’Istituto di vigilanza.

Rischi finanziari

Per le informazioni, sia di natura qualitativa che quantitativa, relative all’esposizione ai rischi finanziari e agli obiettivi e alle politiche di gestione degli stessi, si rinvia all’apposito capitolo presente nella relazione sulla gestione.

Rischi climatici

Il cambiamento climatico rappresenta sempre più un argomento all’ordine del giorno a livello mondiale. I rischi generati dai cambiamenti climatici riguardano sia rischi fisici, legati all’inasprimento degli eventi catastrofici, come tempeste, alluvioni, ondate di calore, sia rischi legati alla transizione ad un’economia più ecosostenibile.

I fenomeni meteorologici avversi legati al cambiamento climatico possono impattare il segmento danni a livello di tariffazione, frequenza ed intensità degli eventi catastrofici ed il segmento vita, influenzando negativamente i tassi attesi di mortalità e di morbilità. Inoltre, questi fenomeni peggiorano le condizioni di vita della popolazione, aumentando i danni non coperti da assicurazione, con un conseguente deterioramento delle condizioni economiche e geopolitiche ed impatti negativi sulla stabilità sociopolitica, che possono ripercuotersi sul sistema finanziario ed economico generale. La gestione di questa tipologia di rischi avviene attraverso il monitoraggio, la strategia assuntiva ed i modelli attuariali in grado di stimare anche i danni catastrofici, oltre che attraverso la politica di riassicurazione. La transizione ad un’economia più verde è favorita ora da nuove politiche pubbliche nazionali e internazionali, che incidono sulle tecnologie e sulle preferenze dei consumatori, via via sempre più influenzate dall’impatto ambientale. I rischi legati a questa transizione dipendono dalla velocità di adeguamento ai nuovi standard ambientali e sono legati all’incertezza sulle dinamiche politiche, sociali, di mercato e sull’innovazione tecnologica. La gestione di questa tipologia di rischi avviene prevalentemente attraverso la gestione degli investimenti, che predilige sempre più le emissioni green.

I. Gestione del capitale

Ai sensi degli Articoli 41 e 93-97 della Direttiva 2009/138/CE (Direttiva Solvency II), congiuntamente alle linee guida 36 e 37 dell’EIOPA (Orientamenti sul sistema di governance) e al Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, il

Consiglio di Amministrazione, in data 30 settembre 2025, ha approvato il Piano di gestione del capitale a medio termine 2026-2030 con evidenza della classificazione, emissione, monitoraggio, rimborso e distribuzione in ottica prospettica degli elementi dei fondi propri, in coerenza con la propensione al rischio e con l'obiettivo di solvibilità.

Roma, 24 marzo 2026

Per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Wilm Langenbach

Pagina Bianca

D. DOCUMENTI SUPPLEMENTARI

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 39/2010, dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014 e dell'articolo 102 del DLgs 209/2005

All'Azionista di

HDI Assicurazioni SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo HDI Assicurazioni (il "Gruppo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa che include le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs 209/2005.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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 consolidato” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società HDI Assicurazioni SpA (la “Società”) 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell’ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell’esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell’ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
<p>Valutazione della passività per sinistri accaduti - rami danni</p> <p>Nota Integrativa</p> <p>Parte A - Criteri generali di redazione e di valutazione</p> <p>Parte E - Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Patrimonio netto e passività – 3 Passività Assicurative</p> <p>Le passività assicurative comprendono Euro 1.008,4 milioni relativi alle Passività per sinistri accaduti, relativamente ai rami danni, pari a circa il 13 per cento del “Totale Patrimonio Netto e passività”.</p> <p>Le Passività per sinistri accaduti rappresentano l’obbligazione in capo al Gruppo HDI</p>	<p>Nello svolgimento della revisione contabile abbiamo tenuto in considerazione il controllo interno rilevante per la redazione del bilancio consolidato al fine di definire le procedure di revisione appropriate nelle circostanze. In particolare, abbiamo effettuato la comprensione e la valutazione del disegno dei controlli rilevanti in ambito di monitoraggio, classificazione e valutazione delle passività assicurative e la verifica dell’efficacia operativa di tali controlli.</p> <p>Le nostre procedure di revisione sulla valutazione delle Passività per sinistri accaduti includono le seguenti attività:</p>

Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
<p>Assicurazioni per far fronte alle richieste di indennizzo per gli eventi assicurati già verificati, compresi gli eventi accaduti per i quali non è ancora pervenuta la richiesta di indennizzo e gli altri costi assicurativi sostenuti.</p> <p>La valutazione della Passività per sinistri accaduti è effettuata con il modello di misurazione generale (General Model - "GM") che consente di stimare sia i flussi di cassa attesi attualizzati (Present value of future cash flow – "PVFCF") sia l'aggiustamento per i rischi non finanziari (Risk Adjustment – "RA").</p> <p>Il principio contabile IFRS 17 si caratterizza per un'elevata complessità interpretativa e operativa, dovuta alla presenza di numerosi aspetti che richiedono l'applicazione di un elevato grado di soggettività.</p> <p>In questo ambito, riteniamo aspetto chiave per il bilancio consolidato la valutazione delle Passività per sinistri accaduti dei rami danni, per la quale possono essere utilizzate varie metodologie di calcolo che prevedono un numero di assunzioni implicite ed esplicite relative all'ammontare da liquidare, alla numerosità degli eventi assicurati e al tasso di attualizzazione. La modifica di tali assunzioni può comportare una variazione della passività finale.</p> <p>La voce Passività per sinistri accaduti è una posta la cui componente di stima è rilevante, che richiede un significativo livello di giudizio professionale e dipende dalle assunzioni attuariali utilizzate per la determinazione della stessa.</p>	<ul style="list-style-type: none">- la verifica dell'accuratezza e della completezza delle basi dati mediante lo svolgimento di procedure di validità per un campione di sinistri, confrontando le informazioni presenti nel sistema informatico del Gruppo HDI Assicurazioni con le evidenze a supporto ottenute dal Gruppo HDI Assicurazioni;- l'analisi critica delle metodologie e delle assunzioni adottate dalla Direzione nel rispetto del principio contabile internazionale IFRS 17;- il confronto delle metodologie e delle assunzioni, di cui al punto precedente, con le prassi di mercato. <p>Inoltre, con il supporto degli esperti in scienze attuariali appartenenti alla rete PwC, abbiamo effettuato le seguenti attività:</p> <ul style="list-style-type: none">- la verifica delle metodologie e delle ipotesi sottostanti il calcolo delle Passività per sinistri accaduti per ciascuna componente (PVFCF e RA) anche attraverso l'analisi dei principali indicatori di performance;- il ricalcolo indipendente del PVFCF delle Passività per sinistri accaduti su base campionaria;- l'analisi dei movimenti delle Passività per sinistri accaduti tra inizio e fine periodo su base campionaria. <p>Infine, abbiamo effettuato l'analisi dell'adeguatezza della relativa informativa di bilancio riportata nella nota integrativa.</p>

Aspetti chiave

Valutazione delle passività per residua copertura - rami vita

Nota Integrativa

Parte A - Criteri generali di redazione e di valutazione

Parte E - Informazioni sullo Stato Patrimoniale - Patrimonio netto e passività – 3 Passività Assicurative

Le passività assicurative comprendono Euro 3.706,8 milioni relativi alle Passività per residua copertura, relativamente ai rami vita, pari a circa il 47 per cento del “Totale Patrimonio Netto e passività”.

Le Passività per residua copertura comprendono i flussi di cassa attesi attualizzati (Present value of future cash flow – “PVFCF”), corretti per tenere conto dei rischi non finanziari (Risk Adjustment – “RA”) e il Margine sui servizi contrattuali (Contractual Service Margin – “CSM”) che rappresenta il valore attuale degli utili futuri sui contratti assicurativi che sarà rilasciato a conto economico secondo logiche coerenti con il servizio assicurativo prestato nel periodo.

Il principio contabile IFRS 17 si caratterizza per un’elevata complessità interpretativa e operativa, dovuta alla presenza di numerosi aspetti che richiedono l’applicazione di un elevato grado di soggettività.

In questo ambito, riteniamo aspetto chiave per il bilancio consolidato le seguenti valutazioni:

- la valutazione delle Passività per residua copertura dei contratti assicurativi valutati con il “General Model - GM” o il “Variable Fee Approach - VFA”. Tale misurazione presuppone l’utilizzo di metodologie e modelli di calcolo di tipo statistico-attuariale

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Nello svolgimento della revisione contabile abbiamo tenuto in considerazione il controllo interno rilevante per la redazione del bilancio consolidato al fine di definire le procedure di revisione appropriate nelle circostanze. In particolare, abbiamo effettuato la comprensione e la valutazione del disegno dei controlli rilevanti in ambito monitoraggio, classificazione e valutazione delle passività assicurative e la verifica dell’efficacia operativa di tali controlli.

Le nostre procedure di revisione sulla valutazione delle Passività per residua copertura includono le seguenti attività:

- la verifica dell’accuratezza e della completezza delle basi dati mediante lo svolgimento di procedure di validità per un campione di premi, confrontando le informazioni presenti nel sistema informatico del Gruppo HDI Assicurazioni con le evidenze a supporto ottenute dal Gruppo HDI Assicurazioni;
- l’analisi critica delle metodologie e delle assunzioni adottate dalla Direzione nel rispetto al principio contabile internazionale IFRS 17;
- il confronto delle metodologie e delle assunzioni, di cui al punto precedente, con le prassi di mercato.

Inoltre, con il supporto degli esperti in scienze attuariali appartenenti alla rete PwC, abbiamo effettuato le seguenti attività:

- la verifica delle metodologie e delle ipotesi sottostanti il calcolo delle Passività per residua copertura per ciascuna componente anche attraverso l’analisi dei principali indicatori di performance;
- il ricalcolo indipendente del PVFCF delle Passività per residua copertura per un campione di polizze;

Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
<p>caratterizzati da un elevato grado di soggettività nella scelta dei parametri utilizzati (quali, ad esempio, ipotesi di riscatto, mortalità, versamenti aggiuntivi, ipotesi di spesa, sinistralità attesa e tasso di sconto) per lo sviluppo della stima dei flussi finanziari futuri e per l'aggiustamento per il rischio non finanziario;</p> <ul style="list-style-type: none"> - la valutazione del rilascio del Margine sui servizi contrattuali quale riconoscimento degli utili a conto economico sui servizi assicurativi erogati. La determinazione delle modalità del rilascio è caratterizzata da un elevato grado di soggettività nell'identificazione delle unità di copertura. <p>La voce Passività per residua copertura è una posta la cui componente di stima è rilevante, che richiede un significativo livello di giudizio professionale e dipende dalle assunzioni attuariali utilizzate per la determinazione della stessa.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - l'analisi dei criteri di valutazione delle unità di copertura ai fini del rilascio del Margine sui servizi contrattuali a conto economico; - l'analisi dei movimenti delle Passività per residua copertura tra inizio e fine periodo su base campionaria; - la verifica dell'onerosità dei contratti (OCT) e della relativa costruzione delle Unit of Account. <p>Infine, abbiamo effettuato l'analisi dell'adeguatezza della relativa informativa di bilancio riportata nella nota integrativa.</p>

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs 209/2005 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 Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, 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 consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo HDI Assicurazioni SpA 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 Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato 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 consolidato.

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 consolidato, 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a 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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a 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 Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati a 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.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di HDI Assicurazioni SpA ci ha conferito in data 26 aprile 2018 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato di HDI Assicurazioni SpA per gli esercizi dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2026.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di HDI Assicurazioni SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo HDI Assicurazioni al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

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

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del Gruppo HDI Assicurazioni al 31 dicembre 2025;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge 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 consolidato del Gruppo HDI Assicurazioni al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 2 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Dario Troja', written in a cursive style.

Dario Troja

(Revisore legale)

**Relazione del Collegio Sindacale della HDI Assicurazioni S.p.A.
al bilancio consolidato chiuso al 31/12/2025.**

Signor Azionista,

come per gli esercizi precedenti, il Collegio Sindacale presenta una sua breve relazione al Bilancio Consolidato al 31 Dicembre 2025, sia per il dovere di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto cui è generalmente tenuto, sia in ossequio al principio, sempre osservato, per cui gli argomenti o documenti sottoposti dagli Amministratori all'Assemblea sono oggetto di esame da parte del Collegio Sindacale che riferisce all'Assemblea stessa.

Il Consolidato di cui trattasi è stato formato dagli Amministratori alla data del 31 Dicembre 2025, che coincide con la chiusura di esercizio della Capogruppo e delle controllate.

Nella nota integrativa è illustrato il quadro normativo in conformità al quale il bilancio consolidato è stato redatto nelle sue diverse componenti.

In particolare, il bilancio consolidato è redatto in base al D. Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 e al Regolamento Isvap n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche, sulla base degli IAS/IFRS applicabili.

Con riferimento all'area di consolidamento, la relazione sulla gestione fornisce notizie e dati circa la identità di ogni singola partecipata in rapporto di controllo e rappresenta che le partecipazioni in società controllate (InLinea S.p.A., HDI Immobiliare S.r.l. e InChiaro Life D.a.c.), sono state consolidate nel bilancio con il metodo dell'integrazione globale.

Dopo aver riferito sulla situazione del complesso delle imprese e sull'andamento delle rispettive gestioni, la relazione degli Amministratori si sofferma anche sulla illustrazione dei rapporti "infragruppo" della Capogruppo con le imprese del gruppo Talanx.

La natura dei rapporti con le società appartenenti al gruppo è riconducibile ad assoluta ordinarietà (riassicurazione, consulenza, in prevalenza per la gestione del portafoglio rappresentativo degli investimenti mobiliari). Come risulta dai documenti in esame, l'utile netto consolidato dell'esercizio 2025 ammonta a 93,7 milioni di Euro rispetto a 80,5 milioni di Euro di utile netto consolidato del 2024.

Il patrimonio netto consolidato ammonta a 732,6 milioni di Euro, contro i 724,6 milioni di Euro del 2024.

A seguito dell'attività di vigilanza sul Bilancio Consolidato attestiamo che:



- sono state rispettate le norme di legge inerenti alla formazione, alla redazione del Bilancio e della Relazione sulla Gestione;

- il Bilancio risponde ai fatti ed alle informazioni di cui il Collegio Sindacale è venuto a conoscenza nell'ambito dell'esercizio dei suoi doveri di vigilanza;


- la Relazione sulla Gestione è coerente con i dati e le risultanze del Bilancio Consolidato e fornisce un'ampia informativa sull'andamento economico-finanziario del Gruppo.

Infine, la Società di Revisione, con la quale il Collegio Sindacale è stato in contatto, ha confermato, con la propria relazione datata 2 aprile 2026, che il bilancio consolidato del Gruppo HDI Assicurazioni al 31 dicembre 2025 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed è, pertanto, redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi finanziari del Gruppo HDI Assicurazioni.

Roma, 2 aprile 2026

Il Collegio Sindacale.

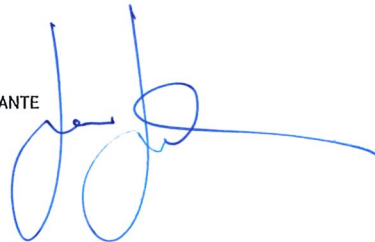
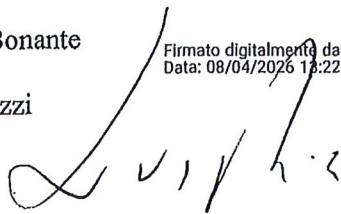
Sergio Beretta



Grazia Bonante

Firmato digitalmente da: GRAZIA BONANTE
Data: 08/04/2026 13:22:41

Luigi Rizzi





HDI Assicurazioni SpA

Società con unico azionista (Capogruppo del Gruppo Assicurativo "HDI Assicurazioni" iscritto all'Albo dei Gruppi Assicurativi al n. 015)

Piazza Guglielmo Marconi, 25 – 00144 Roma
Tel. + 39 06 421031 . Fax +39 06 4210 3500

hdi.assicurazioni@hdia.it
hdi.assicurazioni@pec.hdia.it
www.hdiassicurazioni.it