



Relazione
sulla solvibilità e
sulla condizione
finanziaria al
31 Dicembre 2025

Sommario

Introduzione	4
Sintesi	5
A. Attività e Risultati.....	11
A.1 Attività	11
A.2 Risultati di sottoscrizione	13
A.3 Risultati di investimento	15
A.4 Risultati altre attività.....	17
A.5 Altre informazioni.....	18
B. Sistema di Governance	20
B.1 Informazioni generali sul sistema di governance.....	20
B.2 Requisiti di idoneità alla carica.....	37
B.3 Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità.....	44
B.4 Sistema di Controllo Interno.....	53
B.5 Funzione di Revisione Interna (<i>Internal Audit</i>)	55
B.6 Funzione Attuariale	56
B.7 Esternalizzazione	57
B.8 Altre informazioni.....	58
C. Profilo di rischio.....	60
C.1 Rischio di sottoscrizione	61
C.2 Rischio di mercato.....	64
C.3 Rischio di credito.....	66
C.4 Rischio di liquidità.....	67
C.5 Rischio operativo.....	68
C.6 Altri rischi sostanziali	70
C.7 Altre informazioni.....	72
D. Valutazione ai fini di Solvibilità.....	75
D.1 Attività	77
D.2 Riserve tecniche	83
D.3 Altre Passività	88
D.4 Metodi alternativi di valutazione	90
D.5 Altre informazioni.....	90
E. Gestione del capitale	92
E.1 Fondi propri.....	92
E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo	95
E.3 Utilizzo del sotto modulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità.....	98
E.4 Differenza tra formula standard e il modello interno utilizzato	98

E.5	Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità	98
E.6	Altre informazioni.....	98

Introduzione

La presente relazione, denominata “Solvency Financial Condition Report” (in breve SFCR), costituisce l’informativa annuale di AmTrust Assicurazioni S.p.A. (di seguito la “Compagnia” o “Società”) per l’esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2025.

Il contenuto della Relazione è disciplinato dalle normative di riferimento vigenti, in ambito europeo e nazionale, ed in particolare da:

- Direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio (di seguito “Direttiva”);
- Regolamento Delegato (UE) n.2015/35 (di seguito “Atti Delegati”);
- Regolamento di esecuzione (UE) 2023/895;
- Decreto legislativo n.209/2005 – Codice delle Assicurazioni Private (di seguito “CAP”);
- Regolamento IVASS n.33 del 6 dicembre 2016, concernente l’informativa al pubblico e all’IVASS.

Coerentemente con quanto previsto dal **Regolamento di esecuzione (UE) 2023/895**, sono allegati alla presente relazione tutti i modelli di informazioni quantitative (*QRTs*) previsti dall’articolo 3 del suddetto regolamento.

In data 26 aprile 2024 l’Assemblea degli Azionisti della Compagnia, a fronte dell’avenuta risoluzione consensuale dell’incarico in precedenza affidato alla Società KPMG S.p.A., per ragioni di allineamento delle attività di revisione di tutte le *Entity* del Gruppo AmTrust, ha deliberato di nominare, quale nuova Società di Revisione, per la durata di n. 9 esercizi e quindi sino all’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2032, la Società Reconta Ernst & Young S.p.A.

La presente Relazione, in accordo con quanto previsto dall’articolo 47-septies del CAP e in conformità al Regolamento IVASS n.42 del 20 agosto 2018, è corredata dalle relazioni della società di revisione incaricata: Reconta Ernst & Young S.p.A., Via Meravigli 12, 20123 Milano. Tale società ha svolto l’attività di revisione relativamente alle seguenti sezioni (inclusi gli schemi quantitativi di riferimento):

- sezione D “*Valutazioni ai fini di solvibilità*”, ad eccezione del Risk Margin;
- sottosezione E.1 “*Fondi propri*”;
- sottosezione E.2 “*Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo*”.

Ai sensi dell’articolo 47-decies del CAP, la presente Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 24 marzo 2026.

La presente Relazione è pubblicata sul sito internet della Compagnia www.amtrust.it.

Le cifre che esprimono importi monetari sono indicate in migliaia di euro, salvo dove diversamente indicato.

Sintesi

Nella presente sezione sono riportate, sinteticamente, le informazioni essenziali e le eventuali modifiche sostanziali avvenute nel corso del 2025 riguardanti:

- A. L'attività e i risultati;
- B. Il Sistema di governance;
- C. Il Profilo di rischio;
- D. La Valutazione ai fini di solvibilità;
- E. La Gestione del capitale.

Attività e risultati

AmTrust Assicurazioni S.p.A. è una società di diritto italiano con sede in Via Clerici 14, 20121 Milano, autorizzata all'esercizio dei rami danni ed iscritta al Registro delle imprese di Milano dal 13/06/2019 Numero REA MI-2562338 e all'Albo imprese IVASS, Sezione I al n° 1.00165.

L'esercizio 2025 rappresenta il settimo anno di attività di AmTrust Assicurazioni S.p.A. all'interno del Gruppo AmTrust, di cui è entrata a far parte nel maggio 2019, a seguito dell'acquisizione della Società BancAssurance Popolari Danni S.p.A., fino ad allora controllata dal Gruppo Bancario UBI.

AmTrust Assicurazioni S.p.A. opera esclusivamente in Italia nei seguenti rami ministeriali:

- Infortuni (infortuni sul lavoro, malattie professionali; persone trasportate);
- Malattia;
- Incendio ed elementi naturali (danni ai beni);
- Altri danni ai beni causati da grandine, gelo o altro evento (furto) non compreso nel precedente ramo;
- Responsabilità civile generale (RC non compresa nelle precedenti, es. RC professionale);
- Credito;
- Perdite pecuniarie di vario genere;
- Tutela legale;
- Assistenza.

Il risultato tecnico al netto della riassicurazione relativo all'annualità 2025 riportato di seguito è determinato principalmente dal risultato positivo dell'attività del lavoro diretto, grazie al contributo generato dalla profittabilità del business corrente, parzialmente compensato dall'andamento di segno contrario della riassicurazione. In aggiunta, si segnala il contributo positivo della quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico, a testimonianza dell'andamento favorevole dei mercati finanziari registrato nel 2025.

(migliaia di euro)	2025	2024	Var%
Premi lordi contabilizzati	306.789	286.920	7%
Quota ceduta ai riassicuratori	(154.445)	(149.566)	3%
Premi contabilizzati conservati	152.344	137.354	11%
Premi di competenza al lordo della riassicurazione	287.392	273.069	5%
Quota ceduta ai riassicuratori	(144.617)	(142.759)	1%
Premi di competenza conservati	142.775	130.310	10%

(migliaia di euro)	2025	2024	Var%
Oneri sinistri lordo riassicurazione	(159.033)	(187.108)	(15%)
Quota ceduta ai riassicuratori	77.405	122.886	(37%)
Oneri sinistri conservati	(81.628)	(64.222)	27%
Spese di gestione	(43.235)	(36.624)	18%
Altri proventi / oneri tecnici	(2.644)	(3.391)	(22%)
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	2.823	6.825	(59%)
SALDO TECNICO AL NETTO DELLA RIASSICURAZIONE	18.091	32.898	(45%)

Sistema di governance

In conformità al Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, la Compagnia ha adottato un sistema di *governance* di tipo ordinario, di cui alla Lettera al Mercato IVASS del 05 luglio 2018, quale sistema societario proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi, attuali e prospettici, inerenti all'attività svolta.

L'amministrazione e il controllo della Compagnia sono demandati rispettivamente al Consiglio di Amministrazione (che opera con il supporto del Comitato Controllo Interno e Rischi) ed al Collegio Sindacale, entrambi nominati dall'Assemblea dei Soci. Quest'ultima provvede anche alla nomina della società cui è affidata la revisione contabile.

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi adottato dalla Compagnia è definito dal Modello delle "Tre Linee di Difesa": la prima è composta dalle funzioni di Business, la seconda comprende le Funzioni Fondamentali (Risk Management, Compliance e Funzione Attuariale), la terza è composta dall'Internal Audit.

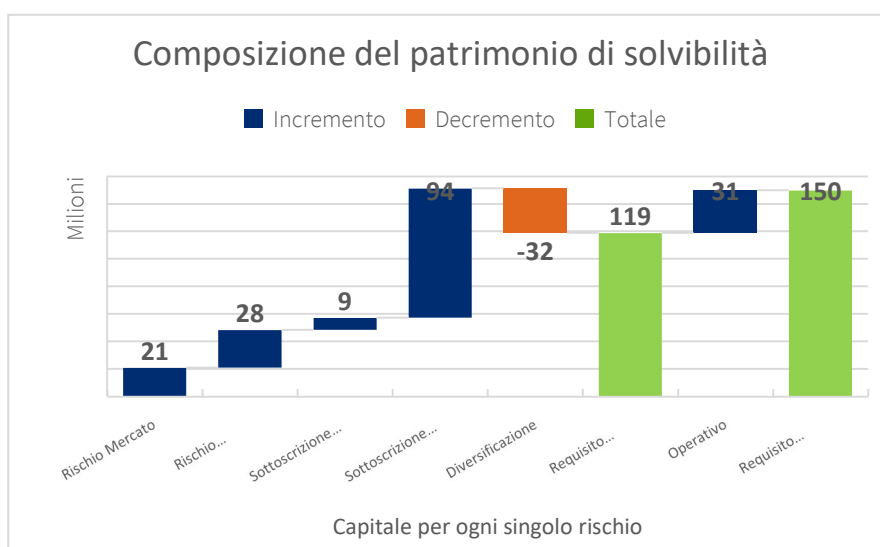
La Struttura Organizzativa soddisfa l'esigenza di garantire un adeguato livello di specializzazione nei diversi settori di attività, mediante definizione di specifici compiti e ruoli organizzativi, con la finalità di ottenere la massima efficienza operativa, rapidità ed economicità nel loro svolgimento, tenuto conto delle caratteristiche in cui l'azienda opera, e garantendo al contempo il dovuto coordinamento tra le diverse unità organizzative.

Il sistema di governance non ha subito modifiche sostanziali rispetto all'esercizio precedente.

Profilo di rischio

La Società è dotata di un efficace sistema di gestione dei rischi che comprende le strategie, i processi e le procedure di segnalazione necessari per individuare, misurare, monitorare, gestire e segnalare, su base continuativa, i rischi a livello individuale ed aggregato, ai quali l'impresa è o potrebbe essere esposta. Il sistema di gestione dei rischi considera i rischi da includere nel calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità secondo la Standard Formula (di seguito anche "SCR") nonché i rischi che sono esclusi da tale calcolo.

Si rappresenta di seguito il Requisito Patrimoniale di Solvibilità al 31 dicembre 2025 per modulo di rischio, relativamente ai rischi valutati tramite Standard Formula:



Anche nel periodo di proiezione, il primo rischio della Compagnia rimane il rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita a cui seguono il rischio di mercato e il rischio di controparte. Nei vari anni di proiezione i vari sotto-moduli di rischio crescono a seguito della crescita del business.

Valutazione ai fini di solvibilità

Ai fini della determinazione dei Fondi Propri eleggibili per la copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, la Compagnia redige il proprio bilancio valutando attività e passività al valore di mercato ("Market Value Balance-Sheet" o "MVBS"), coerentemente con la Normativa Solvency II.

In particolare, le attività sono valutate al valore al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato; le passività sono invece valutate all'importo al quale potrebbero essere trasferite, o regolate, tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.

(migliaia di euro)	Valori di Mercato	Valori Local GAAP
Attività	1.863.942	2.108.545
Passività	1.607.733	1.860.859
Eccedenza delle attività sulle passività	256.209	247.686

Si precisa che non vi sono state modifiche sostanziali con riferimento ai criteri di valutazione adottati rispetto all'esercizio precedente.

Gestione del capitale

La Compagnia ha programmato una distribuzione di dividendi di circa 10 milioni di euro da completarsi nel corso del 2026, pertanto i mezzi propri di base per la copertura del SCR riflettono già questa situazione futura.

Nella tabella seguente sono riepilogati, con data di valutazione pari al 31 dicembre 2025:

- l'importo dei Fondi Propri Eleggibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità e del Requisito Patrimoniale Minimo, distinti per tiering;
- l'importo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità e del Requisito Patrimoniale Minimo;
- un confronto con le risultanze registrate nell'esercizio precedente.

SOLVENCY II RATIO (migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024
Solvency Capital Requirement	149.852	135.875
Minimum Capital Requirement	40.175	37.784
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	246.209	245.992
di cui Tier 1	226.975	229.079
di cui Tier 1 restricted	-	-
di cui Tier 2	-	-
di cui Tier 3	19.234	16.913
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	226.975	229.079

SOLVENCY II RATIO	31.12.2025	31.12.2024
(migliaia di euro)		
di cui Tier 1	226.975	229.079
di cui Tier 1 restricted	-	-
di cui Tier 2	-	-
di cui Tier 3	-	-
SOLVENCY II RATIO	164%	181%

Il Solvency II Ratio mostra una riduzione dal 181% al 164%, principalmente dovuta all'aumento del SCR a fronte di fondi propri sostanzialmente stabili. Il livello dei fondi propri rimane comunque adeguato, con una componente Tier 1 molto solida e invariata nella struttura di capitale. L'incremento del SCR riflette un contesto di rischio più elevato o una maggiore volatilità nei parametri di mercato e di sottoscrizione. Nonostante la riduzione della ratio, il capitale disponibile continua a superare ampiamente sia l'SCR sia l'MCR.



SEZIONE A

Attività e Risultati

A. Attività e Risultati

A.1 Attività

A.1.1 Denominazione e forma giuridica dell'impresa

AmTrust Assicurazioni S.p.A. è una società di diritto italiano con sede in Via Clerici 14, 20121 Milano, autorizzata all'esercizio dei rami danni ed iscritta al Registro delle imprese di Milano dal 13/06/2019 - Numero REA MI-2562338 - e all'Albo delle imprese IVASS (Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni), Sezione I al n° 1.00165.

La Compagnia è soggetta alla vigilanza di IVASS con sede a Roma, Via del Quirinale 21.

Il bilancio di esercizio è sottoposto a revisione legale della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. con sede legale in via Meravigli 12, 20123 Milano, incaricata di esprimere il giudizio sul bilancio di esercizio per gli esercizi dal 2024 al 2032.

A.1.2 Azionisti detentori di una partecipazione qualificata nell'impresa

AmTrust Assicurazioni S.p.A. è una controllata al 100% di AmTrust Italia Holdings LLC, che è una società a responsabilità limitata con sede legale in Delaware (Stati Uniti d'America). Il Gruppo AmTrust, fino al 29 novembre 2018, ha avuto come capogruppo la Holding AmTrust Financial Services Inc. (AFSI), società del Delaware registrata negli Stati Uniti d'America, e quotata al NASDAQ. In tale data è stata completata l'operazione di *delisting* e di trasferimento delle azioni alla Società Evergreen Parent GP, LLC, (Delaware) partecipata da Stone Point Capital LLC (StonePoint, fondo di private equity statunitense), insieme a Barry Zyskind, Presidente e CEO, nonché fondatore di AmTrust, George Karfunkel e Leah Karfunkel (collettivamente, la Famiglia Karfunkel-Zyskind), attraverso l'acquisizione del 45% circa delle azioni ordinarie di AFSI.

Tale operazione, denominata "Go-Private", ha rappresentato un fondamentale passo verso la nuova strategia di riposizionamento del Gruppo AmTrust, volto alla focalizzazione sulle proprie eccellenze operative e tecniche, al fine di mantenere e rafforzare una posizione di leadership nei mercati di riferimento attraverso una profittabilità costante.

In qualità di società appartenente al Gruppo AmTrust, la Società beneficia di un supporto finanziario, operativo e gestionale tipici di una multinazionale. Con una vasta esperienza di sottoscrizione e un prestigioso rating "A-" (Excellent) Financial Size "XV" di A.M. Best, AFSI si è guadagnata la reputazione di fornitore di prodotti assicurativi innovativi e tecnologici. L'impegno per l'eccellenza è un filo conduttore che collega ciascuna delle società AmTrust. Il modello di business di AFSI si concentra sul raggiungimento di rendimenti mirati e sulla crescita dei profitti con un'attenta gestione del rischio. Il Gruppo persegue questi obiettivi attraverso la diversificazione geografica e dei prodotti, nonché una conoscenza approfondita della propria esposizione assicurativa. Lo stesso rating "A-" (Excellent) da parte di A.M. Best è stato confermato anche dalla stessa AmTrust Assicurazioni S.p.A. nel corso del 2025.

A.1.3 Struttura societaria

Il seguente grafico mostra la struttura semplificata del gruppo, con focus sul posizionamento della Società:



Alla data di redazione del presente documento, la Compagnia non detiene alcuna partecipazione in altre imprese.

A.1.4 Aree di business

AmTrust Assicurazioni S.p.A. opera nel mercato italiano nei seguenti rami ministeriali:

- 1 Infortuni;
- 2 Malattia;
- 8 Incendio ed elementi naturali;
- 9 Altri danni ai beni;
- 13 Responsabilità civile generale;
- 14 Credito;
- 16 Perdite pecuniarie di vario genere;
- 17 Tutela legale;
- 18 Assistenza.

Con riferimento all'operatività della Compagnia nel mercato assicurativo italiano, si segnala che la stessa nell'ambito dell'attuazione della propria politica di diversificazione di portafoglio, ha presentato nel 2025 un'istanza formale all'autorità di vigilanza IVASS per l'autorizzazione all'esercizio del ramo ministeriale del credito nel territorio italiano (Ramo 14). L'attività operativa si è declinata tra le diverse Direzioni coinvolte nel progetto, con la collaborazione della società di consulenza esterna PricewaterhouseCoopers (PWC), che ha supportato la Compagnia nella presentazione ad IVASS del proprio programma di attività redatto ai sensi degli artt. 14-bis e 15 del d.lgs. n. 209/2005 ed agli artt. 7 e seguenti del Regolamento ISVAP n. 10 del 2 gennaio 2008. L'iter si è concluso in data 13 febbraio 2026, con l'approvazione da parte dell'Autorità di Vigilanza ad estendere l'esercizio dell'attività assicurativa della Compagnia al ramo 14 limitatamente al rischio "perdite patrimoniali derivanti da insolvenze".

La Compagnia, che è autorizzata a operare in Italia e nella Repubblica di San Marino, distribuisce i propri prodotti attraverso la propria rete agenziale, rappresentata da agenti mono e plurimandatari, e da brokers operanti su tutto il territorio nazionale.

A.2 Risultati di sottoscrizione

A.2.1 Linee di business

Il presente paragrafo illustra i risultati ottenuti dalla Compagnia nel corso dell'esercizio 2025 riguardo l'attività di sottoscrizione:

2025	RC Generale	Varie protezioni del reddito	Spese Mediche	Tutela Legale	Incendio e Altri danni ai beni	Altre linee di business SII	Totale
(migliaia di euro)							
Premi lordi contabilizzati	283.201	5.306	54	8.366	7.026	2.837	306.789
Quota ceduta ai riassicuratori	142.214	2.653	27	4.183	4.720	648	154.445
Premi conservati	140.987	2.653	27	4.183	2.306	2.188	152.344
Premi di competenza al lordo della riassicurazione	269.210	4.768	53	8.176	3.166	2.019	287.392
Quota ceduta ai riassicuratori	135.130	2.384	27	4.088	2.782	206	144.617
Premi di competenza conservati	134.080	2.384	27	4.088	384	1.813	142.775
Oneri sinistri lordo riassicurazione	-154.427	-2.519	-181	364	-2.106	-165	-159.033
Quota ceduta ai riassicuratori	-75.913	-1.276	-167	2.034	-1.999	-84	-77.405
Oneri sinistri conservata	-78.514	-1.243	-13	-1.670	-107	-81	-81.628
Spese di gestione	-39.135	-632	-12	-1.110	-459	-1.887	-43.235
Altri proventi / oneri tecnici	-2.310	-255	0	-79	0	0	-2.644
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	2.686	35	0	75	22	4	2.823
SALDO TECNICO AL NETTO DELLA RIASSICURAZIONE	16.807	289	2	1.304	-161	-151	18.091

Per AmTrust Assicurazioni S.p.A., l'esercizio sociale 2025 chiude con un utile pari ad €12.885 migliaia di euro, rispetto all'utile del 2024 pari ad €25.659 migliaia di euro, in linea con le attese previste dal piano industriale.

Il risultato è stato positivamente influenzato principalmente dai seguenti fattori:

- Risultato del conto tecnico pari a €18.091 migliaia;
- Risultato della gestione degli investimenti pari a €2.927 migliaia (al netto della quota dell'utile trasferita al conto tecnico).

Il risultato tecnico positivo, pari complessivamente a €18.091 migliaia, ha beneficiato della quota dell'utile netto degli investimenti per un importo pari a €2.823 migliaia come previsto dal regolamento ISVAP 4 aprile 2008, n.22, modificato successivamente dal provvedimento IVASS 6 dicembre 2016, n.53.

Lo stesso risultato tecnico, al lordo di tale quota dell'utile, risulta pari a €15.267 migliaia. Il risultato tecnico positivo del 2025 risulta influenzato da una gestione operativa ordinaria che ha generato un profitto pari a €17.912 migliaia, parzialmente compensato da altri oneri tecnici pari a €2.644 migliaia legati prevalentemente ad annullamenti dei crediti verso assicurati per premi di esercizi precedenti e delle relative componenti di riassicurazione.

Nel dettaglio, si riportano i principali fenomeni avvenuti nell'esercizio che hanno influenzato il risultato del conto tecnico al lordo della quota dell'utile trasferita dal conto non tecnico:

- La gestione tecnica assicurativa al lordo della riassicurazione ha portato ad un utile pari a €27.011 migliaia, in netto miglioramento rispetto al risultato negativo di €-5.584 migliaia dello scorso esercizio, grazie ai benefici derivanti dall'andamento favorevole del business della generazione corrente sulla base dei maggiori volumi di raccolta sottoscritti nel 2025, e alle già menzionate azioni di efficientamento della struttura organizzativa interna e di alcuni processi chiave della gestione e liquidazione dei sinistri che hanno determinato un decremento delle relative spese indirette (Riserva ULAE). Mentre con riferimento all'andamento tecnico del business delle generazioni precedenti, si segnala che la variazione netta dell'esercizio, legata ai movimenti della riserva sinistri e dei sinistri pagati, ha generato complessivamente un aumento per effetto della progressiva attività di integrazione e rafforzamento delle riserve del ramo R.C. Generale, parzialmente compensato dall'andamento favorevole dell'impatto relativo alla componente di inflazione rispetto alle ipotesi iniziali formulate dalla funzione di riservazione. Tale trend è stato parzialmente compensato da un rilascio di riserva sul ramo Tutela Legale, che rispetto alle premesse iniziali in fase di pricing sta osservando ad oggi un andamento tecnico positivo.
- Il suddetto saldo è stato parzialmente controbilanciato dall'andamento della riassicurazione, pari complessivamente a €-11.743 migliaia, e a sua volta bilanciato dal risultato positivo derivante dal rinnovo del trattato di riassicurazione infragruppo di Loss Portfolio Transfer (o "LPT") per un importo pari a €11.347 migliaia;

Relativamente al secondo punto, si segnala che l'operazione è avvenuta in data 30 giugno 2025 ed è relativa ai contratti sottoscritti nell'anno 2022. L'impatto positivo sul conto economico è derivante dal differenziale tra le riserve tecniche oggetto di cessione, rappresentate in bilancio in base ai principi contabili italiani, e il prezzo della transazione, calcolato tenendo conto delle valutazioni effettuate in base ai principi Solvency II poiché ritenuti la miglior rappresentazione del valore di mercato. Si ricorda che tale differenza tra le due valutazioni civilistica e al "fair value" è riconducibile principalmente al valore stimato delle franchigie insistenti sui sinistri a riserva, la cui esigibilità verso l'assicurato si manifesterà al momento del pagamento del relativo sinistro al terzo danneggiato, ma la cui realizzazione per la Compagnia è avvenuta al momento del trasferimento dei suddetti rischi alla controparte di Gruppo AmTrust International Insurance Limited (o "AIIL") con cui è stato stipulato l'accordo LPT. Anche nel 2024, la medesima operazione aveva generato un profitto contribuendo al risultato positivo della gestione tecnica della Compagnia.

Mentre il risultato derivante dalla gestione degli investimenti pari a €5.751 migliaia, di cui €2.823 migliaia attribuiti alla gestione del conto tecnico, conferma il trend positivo già registrato nel 2024 in cui lo stesso si è attestato a €13.800 migliaia. Tale utile è stato ottenuto grazie al proseguo delle performance positive registrate sui mercati finanziari in linea con il trend favorevole degli ultimi due esercizi. Infatti, sebbene nel 2025 lo scenario geopolitico risulti ancora incerto principalmente a causa delle tensioni belliche in corso, i mercati azionari e obbligazionari hanno beneficiato di una moderata crescita economica globale, del graduale miglioramento della dinamica inflattiva e dell'allentamento delle politiche monetarie restrittive delle banche centrali mondiali, registrando complessivamente performance positive durante tutto l'anno.

A tal proposito si segnala che, a fronte della perdita del 2022, la Compagnia aveva optato per la non applicazione del Regolamento IVASS n.52 del 30 agosto 2022 concernente la facoltà di sospensione temporanea delle minusvalenze per i titoli

non durevoli introdotta dal decreto-legge del 21 giugno 2022, n.73, dandone informativa, tramite l'approvazione in Consiglio di Amministrazione del piano Industriale, sia al Collegio Sindacale che alla Società di revisione. Tale approccio è stato confermato anche per il 2025 optando per la non applicazione del Regolamento IVASS n.57 del 9 febbraio 2026.

A.2.2 Aree geografiche in cui l'azienda opera

La Compagnia opera in Italia, senza particolare concentrazione in una specifica regione, e nella Repubblica di San Marino.

A.3 Risultati di investimento

La Società definisce, in funzione della portata e della complessità dei rischi inerenti all'attività aziendale svolta, politiche di investimento coerenti con il principio della persona prudente. Nella scelta degli attivi che compongono il proprio portafoglio la Società tiene conto del profilo di rischio delle passività detenute, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attivi sufficienti a coprire le passività, nonché la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività del portafoglio nel suo complesso, garantendo un'adeguata diversificazione. La strategia di investimento nel medio-lungo termine della Compagnia è quindi guidata dalla necessità di assicurare la congruenza con la struttura delle riserve tecniche e, al contempo, è mirata a trovare il miglior equilibrio tra rischio e rendimento delle singole categorie di investimento nel pieno rispetto delle suddette linee guida.

Nel definire la politica di investimento, la Società tiene conto della propria propensione al rischio, dei livelli di tolleranza al rischio e della possibilità di identificare, misurare, monitorare e gestire i rischi connessi a ciascuna tipologia di attività.

La politica di gestione degli investimenti è stata revisionata nell'esercizio e approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2025. In merito all'outsourcing delle attività di Asset Allocation, si conferma il contratto in essere per la gestione del portafoglio investimenti della Compagnia, al pari delle altre entità del Gruppo, sottoscritto con la Capogruppo AmTrust Financial Services Inc, in linea con i precedenti esercizi.

In accordo con le linee guida la Compagnia può investire in strumenti finanziari all'interno delle seguenti fasce di rating:

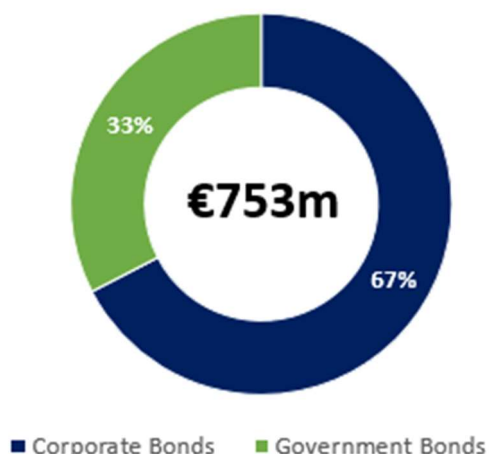
Rating description	S&P	Moody's	Fitch	AM Best
Prime	AAA	Aaa	AAA	aaa
High grade	AA+, AA, AA-	Aa1,Aa2,Aa3	AA+, AA, AA-	aa+, aa, aa-
Upper medium grade	A+,A,A-	A1,a2,a3	A+,A,A-	a+,a,a-
Lower medium grade	BBB+,BBB,BBB-	Baa1,Baa2,Baa3	BBB+,BBB,BBB-	bbb+,bbb,bbb-

Gli attivi in portafoglio rispettano i requisiti indicati dal Regolamento n. 24 IVASS del 6 giugno 2016 per la copertura delle riserve tecniche, sia in termini di natura degli stessi sia in termini di mix di portafoglio.

La composizione del portafoglio della Compagnia alla data di chiusura del bilancio si caratterizza dalla predominanza del comparto obbligazionario, il quale assorbe il 100% degli investimenti finanziari.

Il valore di chiusura dell'esercizio del portafoglio investimenti della Compagnia è pari a €752.942 migliaia, in aumento (+10%) rispetto alla chiusura d'esercizio precedente. Come si evince dal grafico in basso, il portafoglio della Società si compone esclusivamente di obbligazioni corporate (€507.577 migliaia, pari al 67%) e titoli di Stato (€245.365 migliaia, pari al 33%) di qualità medio-alta e rientranti nella categoria di rating "investment grade".

Asset Allocation



Duration	€m	%
Up to 3y	551,68	73,3%
3y to 6y	181,32	24,1%
6y to 9y	19,94	2,6%
Total	752,94	100,0%

Rating	€m	%
AAA	102,53	13,6%
AA	140,14	18,6%
A	422,39	56,1%
BBB	87,89	11,7%
Total	752,94	100,0%

Alla chiusura dell'esercizio si registra una duration media del portafoglio pari a 1,87 anni che garantisce un'adeguata copertura rispetto al medesimo indicatore delle riserve tecniche, consente di minimizzare volatilità e sensibilità dei corsi dei titoli rispetto alle variazioni dei tassi d'interesse e assicura maggiore adattabilità a possibili cambiamenti del mercato e degli andamenti futuri delle riserve tecniche.

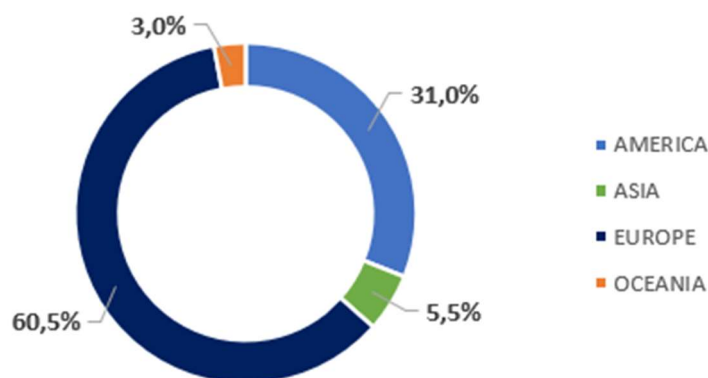
In merito alla classificazione per rating degli strumenti finanziari, si segnala che il rating medio del portafoglio è pari ad "A+", a testimonianza della solidità del merito di credito attribuita agli emittenti dei titoli acquistati dalla Compagnia.

Di seguito si riporta la completa distribuzione del volume gestito per i principali settori di attività degli emittenti, da cui si evince una predominanza nei confronti di enti del settore finanziario (37,4%) e governativi (32,2%):



In merito alla distribuzione geografica del volume gestito alla chiusura dell'esercizio si evidenzia maggiore concentrazione di titoli relativi ad emittenti operanti nel continente europeo (60,5%) ed americano (31%).

Geographic Allocation



Il rendimento complessivo di portafoglio, al netto degli oneri di gestione attribuiti agli investimenti, risulta pari a 2,89% ed è determinato dalle seguenti tre componenti reddituali:

- Rendimento Ordinario: 1,85%;
- Rendimento da Valutazione: 0,45%;
- Rendimento da realizzo: 0,60%.

Il rendimento ordinario è calcolato come il rapporto degli interessi cedolari di competenza e degli scarti di emissione sul valore di carico medio del portafoglio nell'esercizio. Il rendimento da valutazione è calcolato come il rapporto delle riprese e delle rettifiche di valore degli investimenti sul valore di carico medio del portafoglio nell'esercizio. Il rendimento da realizzo è calcolato come il rapporto degli utili e delle perdite da realizzo sul valore di carico medio del portafoglio nell'esercizio.

Come evidenziato dai rendimenti delle tre variabili precedentemente riportate, nell'esercizio 2025 il risultato della gestione degli investimenti della Compagnia ha beneficiato del perdurare dell'andamento favorevole dei mercati finanziari, già osservato nel biennio precedente e sostenuto dal graduale allentamento delle pressioni inflazionistiche sull'economia globale. In particolare, nella prima metà dell'anno le principali banche centrali hanno proceduto a più riduzioni dei tassi di interesse, con l'obiettivo di stimolare la crescita economica e guidare l'inflazione verso il target del 2% nel medio periodo. Questi interventi hanno generato effetti positivi sui corsi obbligazionari globali e, di conseguenza, sul portafoglio della Compagnia. In questo contesto, si registra un risultato positivo sia del rendimento da valutazione, pari a +0,45%, sia del rendimento da realizzo, pari a +0,60%. Anche i rendimenti ordinari hanno mostrato una performance favorevole, in linea con l'evoluzione dei tassi di interesse a livello globale, confermando la continuità dei risultati ottenuti nell'anno precedente.

A.4 Risultati altre attività

Si segnala inoltre che, sempre in coerenza con l'attuazione della strategia di crescita e diversificazione prevista nel nuovo piano industriale, nel corso dell'esercizio è stata creata la nuova divisione, all'interno della Direzione commerciale, dedicata allo sviluppo di una linea di business per il rischio Cyber, con il compito di ricercare soluzioni studiate su misura per rispondere in modo efficace alle nuove e sempre più emergenti minacce digitali. Infatti, tale nuova iniziativa commerciale

risponde bene alle crescenti esigenze legate alla copertura dei rischi di natura informatica nel panorama assicurativo italiano. A riguardo, al fine di proporre un'offerta tecnica attrattiva e competitiva sul mercato, la Compagnia propone un modello evolutivo di Cyber Insurance, che integra la tradizionale copertura economica in un ecosistema completo di servizi per la

sicurezza informatica. Nel corso dell'esercizio la raccolta premi su tale tipologia di copertura è stata pari a €1.063 migliaia, di cui €368 migliaia relativa al ramo R.C. Generale, €664 migliaia sul ramo Perdite Pecuniarie e €31 migliaia sul ramo Altri Danni ai Beni.

Si segnala che la Compagnia, nell'ambito dell'attuazione della propria strategia di diversificazione, ha continuato le attività commerciali che l'hanno portata a sottoscrivere nuovi rischi assicurativi legati alla copertura del business dell'agricoltura contro gli eventi di natura atmosferica (ramo ministeriale "altri danni ai beni").

Alla luce della peculiarità e complessità del business, la Compagnia si è dotata di una robusta struttura di riassicurazione in grado di mitigare l'esposizione netta conservata e di garantire un equilibrio economico e finanziario in linea con il proprio profilo di rischio.

A.5 Altre informazioni

Nell'ambito di un progetto di riorganizzazione delle attività assicurative del Gruppo AmTrust all'interno dell'Unione Europea, volto ad assegnare con prevalenza la gestione dei rischi sottoscritti in ogni Paese SEE alla sede ed alla giurisdizione della rispettiva Società di appartenenza, previa sottoscrizione tra le parti di apposito Portfolio Transfer Agreement a seguito dell'approvazione da parte dei rispettivi Consigli di Amministrazione, è stata avviata un'operazione straordinaria di cessione ad AmTrust Assicurazioni S.p.A. di un ramo d'azienda che include una parte dei portafogli assicurativi sottoscritti in Italia e gestiti in regime di stabilimento della Sede secondari italiana della Società di diritto Irlandese AmTrust International Underwriters DAC.



SEZIONE B

Sistema di Governance

B. Sistema di Governance

La seguente sezione fornisce le informazioni di carattere generale ed una valutazione complessiva sul Sistema di Governance della Compagnia rispetto al proprio profilo di rischio.

Nello specifico la sezione descrive la struttura societaria e il modello di *governance* adottato, i compiti e i poteri degli Organi societari, dei Comitati endoconsiliari e dei Comitati aziendali.

Vengono inoltre fornite indicazioni circa la politica retributiva rivolta ai Membri degli Organi Sociali ed al personale strategico, nonché informazioni in merito al possesso da parte di tali Esponenti dei requisiti e criteri di idoneità allo svolgimento dell'incarico.

Relativamente al Sistema di Gestione dei Rischi, il capitolo tratta i) la *risk governance* adottata dalla Compagnia, ii) il processo di gestione dei rischi e iii) la valutazione interna del rischio e della solvibilità ORSA.

In riferimento al Sistema di Controllo Interno sono sintetizzati, nelle rispettive sezioni, gli obiettivi, le responsabilità ed i compiti delle Funzioni Fondamentali di *Risk Management*, *Compliance*, *Internal Audit* e Attuariale.

Infine, relativamente alle attività esternalizzate, vengono richiamati i principi e le linee guida descritti nella Politica aziendale di esternalizzazione e scelta dei Fornitori che svolgono un'attività "essenziale" o "importante" ai sensi della normativa regolamentare.

B.1 Informazioni generali sul sistema di *governance*

La struttura di *governance* della Compagnia, si fonda su un modello di gestione e controllo "tradizionale" disciplinato dagli articoli da 2380 a 2409 del Codice Civile, che prevede quali organi principali: l'Assemblea degli Azionisti, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale. Il controllo contabile è affidato ad una primaria Società di revisione.

È parte integrante del modello di governo societario anche l'Alta Direzione, responsabile dell'attuazione, del mantenimento, del monitoraggio delle politiche di indirizzo e delle direttive impartite dal Consiglio di Amministrazione in materia di sistema dei Controlli Interni e gestione dei Rischi.

Presso la Compagnia sono istituite le Funzioni Fondamentali, a diretto riporto dell'Organo Amministrativo (*Internal Audit*, *Enterprise Risk Management*, *Compliance* e Attuariale).

La Compagnia ha da subito riconosciuto l'importanza di dotarsi di un adeguato sistema di governo societario, strutturato in modo da essere proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei propri rischi, attuali e prospettici, inerenti all'attività svolta. Il sistema di *governance* societario assume un ruolo centrale nella definizione delle strategie aziendali e delle politiche di gestione e controllo dei rischi tipici dell'attività assicurativa ed è pertanto sottoposto ad una revisione interna periodica almeno annuale da parte del Consiglio di Amministrazione al fine di garantire il mantenimento di condizioni di sana e prudente gestione in ottica di medio e lungo periodo.

Conformemente a quanto disposto dalla Lettera al Mercato di IVASS del 5 luglio 2018, la Compagnia – valutati i parametri quantitativi e le variabili qualitative che approssimano il profilo di rischiosità, la tipologia di attività, la complessità del *business* e delle operazioni svolte – ha adottato un modello di *governance* di tipo "ordinario".

In continuità con gli esercizi precedenti, l'assetto di *governance* della Compagnia è strutturato nel seguente modo:

- Assemblea dei Soci;
- Consiglio di Amministrazione, di cui al suo interno due Comitati endoconsiliari;
- Collegio Sindacale;
- Società di Revisione;

e dalle seguenti componenti organizzative:

- Alta Direzione (si intende l'Amministratore Delegato, il Direttore Generale – quando nominato -, nonché l'Alta dirigenza ed il *Management* aziendale responsabile del processo decisionale e di attuazione delle strategie della Società);
- Comitati interni alla struttura organizzativa (Comitati manageriali c.d. aziendali o di *business*, per i quali i relativi componenti sono rappresentati dall'Alta Direzione e/o relativi collaboratori);
- Funzioni Fondamentali;
- Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001;
- Altre figure di controllo, ovvero altri soggetti/unità organizzative ai quali sono stati assegnati compiti di controllo su specifici rischi insiti nei processi aziendali.

B.1.1 Organi Sociali e Comitati

B.1.1.1 Assemblea degli Azionisti

Il capitale sociale della Società è attualmente posseduto al 100% dal Socio unico AmTrust Italia Holdings LLC.

L'Assemblea dei Soci, regolarmente convocata e validamente costituita, è l'Organo sociale che esprime con le sue deliberazioni la volontà degli Azionisti. L'Assemblea può essere convocata anche fuori dal Comune ove si trova la sede sociale, purché nell'Unione Europea, in Svizzera, nel Regno Unito o negli Stati Uniti d'America.

L'Assemblea dei Soci delibera sulle materie ad essa riservate dalla Legge, in particolare:

- Approva il bilancio;
- Delibera sulla destinazione degli utili;
- Nomina i Membri e il Presidente del Consiglio di Amministrazione e determina il loro compenso;
- Nomina i Sindaci Effettivi e Supplenti, il Presidente del Collegio Sindacale e determina il loro compenso;
- Approva le politiche di remunerazione a favore degli Organi sociali e del Personale Rilevante così come individuato dalla normativa assicurativa applicabile;
- Nomina il soggetto incaricato alla revisione legale dei conti e ne determina il compenso dovuto.

L'Assemblea dei Soci, in sede straordinaria, delibera sulle modifiche statutarie e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla Legge o dallo Statuto alla sua competenza.

B.1.1.2 Organo Amministrativo

L'Organo Amministrativo è rappresentato dal Consiglio di Amministrazione, composto, come previsto dallo Statuto, da una pluralità di Membri nominati dall'Assemblea. In base allo Statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione è costituito da un minimo di 6 (sei) ad un massimo di 15 (quindici) Membri secondo quanto stabilito dall'Assemblea, nel rispetto dei criteri di

adeguata composizione dell'Organo Amministrativo – ivi incluso il rispetto della rappresentanza di genere – previsti dalla normativa vigente.

Gli Amministratori durano in carica per il periodo fissato dalla deliberazione assembleare di nomina, sino a un massimo di tre esercizi, e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, salve le cause di cessazione e di decadenza previste dalla Legge e dallo Statuto, e sono rieleggibili.

L'attuale Consiglio di Amministrazione (di seguito anche CdA) si compone di 7 Membri, di cui 3 "indipendenti" ai sensi della normativa applicabile, che rimangono in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31.12.2027. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione non ricopre ruoli esecutivi e non svolge funzioni gestionali nell'ambito della Società. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Consiglieri si provvederà alla loro sostituzione ai sensi dell'art. 2386 c.c., avendo cura di garantire nel continuo una presenza adeguata di Amministratori Indipendenti, ed il rispetto degli ulteriori *requisiti e criteri* individuali e collettivi - ivi incluso il rispetto della quota di genere – previsti dalla normativa vigente e dallo Statuto per ricoprire l'incarico di Membro del Consiglio di Amministrazione.

I Componenti del Consiglio di Amministrazione (di seguito anche Esponenti) devono essere in possesso dei *requisiti* e dei *criteri* di idoneità alla carica previsti dalla normativa applicabile vigente. L'assunzione ed il mantenimento della carica sono subordinati al possesso, documentato dagli interessati, dei requisiti e dei criteri di idoneità alla carica stabiliti dalla medesima normativa. Tra i requisiti di idoneità alla carica di Membro del Consiglio di Amministrazione rientra il divieto di assumere o esercitare cariche in Imprese o Gruppi di Imprese concorrenti (c.d. divieto di *interlocking*).

Almeno un quarto del Consiglio di Amministrazione deve essere costituito da Amministratori in possesso di specifici requisiti di indipendenza formale (c.d. "Amministratori Indipendenti"), identificati secondo quanto stabilito dalla normativa, anche di natura regolamentare, tempo per tempo vigente. Agli Amministratori Indipendenti non possono essere conferite deleghe esecutive. Essi vigilano con autonomia di giudizio sulla gestione sociale, contribuendo ad assicurare che essa sia svolta nell'interesse della Società, in modo coerente con gli obiettivi di sana e prudente gestione. L'Amministratore Indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al Consiglio di Amministrazione.

I *requisiti* ed i *criteri* di idoneità alla carica degli Amministratori sono valutati dal Consiglio di Amministrazione in occasione della nomina e, successivamente, con cadenza annuale o al verificarsi di eventi che, anche in relazione alle caratteristiche operative della Società, incidono sulla situazione dell'Amministratore, sul ruolo da quest'ultimo ricoperto o sull'adeguata composizione collettiva dell'Organo Amministrativo. Ciascun Amministratore è tenuto a fornire al Consiglio di Amministrazione ed alla Società ogni informazione utile alla complessiva valutazione di idoneità per la carica ricoperta, impegnandosi altresì, sotto la propria responsabilità, a comunicare tempestivamente ogni evento sopravvenuto che, in corso di mandato, possa incidere sulla sua compatibilità all'incarico. Sono fatte salve le cause di decadenza e sospensione previste dalla normativa applicabile pro tempore vigente per il venir meno dei requisiti e dei criteri degli Amministratori.

L'Organo Amministrativo della Società, tenuto conto di quanto previsto dalla normativa applicabile, effettua su base annuale un'auto-valutazione sulla propria dimensione, composizione e funzionamento (c.d. processo di *self-assesment*), sia con riferimento al Consiglio di Amministrazione complessivamente inteso, che con riguardo ai Comitati Endoconsiliari istituiti.

I risultati di tale processo di auto-valutazione, debitamente documentati, vengono successivamente discussi in sede consiliare al fine di valutare e pianificare le opportune misure migliorative da attuare, nonché per definire un Piano di formazione annuale volto a garantire la sussistenza e il mantenimento in capo all'Organo Amministrativo nel suo complesso delle competenze necessarie per esercitare efficacemente il proprio ruolo di amministrazione della Società. In particolare,

detto Piano di formazione è finalizzato ad assicurare il mantenimento nel tempo di un adeguato livello di competenze tecniche dell'Organo Amministrativo complessivamente inteso.

Come normativamente previsto l'Organo Amministrativo identifica preventivamente la propria "composizione quali-quantitativa ottimale" tenendo in considerazione, tra l'altro, la forma giuridica della Compagnia, la tipologia di attività svolta, la struttura proprietaria, i vincoli che discendono da disposizioni di Legge e regolamentari sulla composizione degli Organi. Per quanto concerne l'Organo Amministrativo della Compagnia, la composizione quali-quantitativa ottimale viene determinata in occasione del processo di autovalutazione che il Consiglio di Amministrazione è chiamato ad effettuare. Nello specifico, secondo le risultanze espresse singolarmente dagli stessi Consiglieri e successivamente discusse in sede collegiale, viene individuata dal CdA una composizione ideale, sia in termini numerici, che di diversificazione delle competenze tra i Membri. Successivamente alla nomina o al rinnovo di un nuovo Membro o dell'intero Consiglio di Amministrazione (o del Collegio Sindacale), ciascun Organo Competente verifica la rispondenza tra la composizione quali-quantitativa ottimale in precedenza deliberata e quella effettiva risultante dal processo di nomina o di rinnovo. In caso si riscontrino eventuali e sostanziali carenze l'Organo Competente potrà:

- modificare gli specifici compiti e ruoli attribuiti agli Esponenti, ivi comprese le eventuali deleghe;
- definire e attuare idonei e mirati Piani di formazione.

Qualora tali misure dovessero risultare ancora non sufficienti a superare le carenze riscontrate, l'Organo Competente potrà formulare raccomandazioni direttamente all'Assemblea richiedendo l'adozione di provvedimenti idonei.

L'Organo Amministrativo risulta investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con la facoltà, pertanto, di compiere tutti gli atti, anche di disposizione, ritenuti necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale esclusi soltanto gli atti che la Legge espressamente riserva all'Assemblea degli Azionisti.

Ai sensi dello Statuto sociale al CdA è data la facoltà, ferma restando la concorrente competenza dell'Assemblea straordinaria, di assumere le deliberazioni concernenti:

- la fusione e la scissione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-bis, c.c.,
- l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie,
- l'indicazione di quali tra gli Amministratori hanno la rappresentanza della Società,
- la riduzione del capitale in caso di recesso del Socio,
- gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative,
- il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Il CdA determina gli orientamenti strategici della Compagnia ed assicura la loro attuazione ed è responsabile ultimo del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi (SCI), di cui valuta periodicamente l'adeguatezza e l'efficacia. In relazione al SCI, il Consiglio assicura che tale sistema consenta l'identificazione, la valutazione anche prospettica e il controllo dei rischi, garantendo l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio lungo periodo.

B.1.1.3 Comitati endoconsiliari

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha istituito, al proprio interno, dei Comitati endoconsiliari per ricevere supporto nello svolgimento delle proprie funzioni. Tali Comitati forniscono opinioni e formulano proposte in modo che il Consiglio di Amministrazione abbia a disposizione le informazioni per deliberare le risoluzioni più appropriate.

Il CdA attualmente si avvale, a supporto dei propri lavori, di due Comitati Endoconsiliari: il Comitato Controllo Interno e Rischi e il Comitato per le Remunerazioni, ciascuno con specifiche deleghe di attività.

Comitato Controllo Interno e Rischi

Il Comitato Controllo Interno e Rischi (CCIR) è composto da 3 (tre) Membri scelti tra gli Amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti ai sensi della normativa *pro tempore* vigente. Il Consiglio di Amministrazione ne determina, in sede di nomina, la composizione, i compiti e le modalità di funzionamento. Il Presidente del Comitato Controllo Interno e Rischi deve essere scelto tra gli Amministratori Indipendenti dello stesso.

Il CCIR si riunisce con cadenza almeno trimestrale e alle riunioni sono invitati a partecipare coloro che, all'interno della Compagnia, ricoprono funzioni rilevanti nell'ambito del controllo interno e dei rischi, per relazionare sulle attività svolte. Sono altresì invitati permanenti i Membri del Collegio Sindacale, i Titolari delle relative Funzioni Fondamentali e, di volta in volta, in base all'ordine del giorno ed a specifiche esigenze, i Responsabili di altre Funzioni aziendali. Il Comitato Controllo Interno e Rischi svolge, nei confronti del Consiglio d'Amministrazione, un ruolo consultivo e propositivo ed ha il compito di effettuare indagini conoscitive; in particolare, nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, e nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali in modo che le strategie e le politiche di identificazione, assunzione, valutazione e gestione dei rischi risultino adeguate a una sana e prudente gestione dell'impresa.

Il Comitato coadiuva inoltre il Consiglio d'Amministrazione nel monitoraggio del *Risk Appetite Framework*, presentato dalla Funzione di Enterprise Risk Management sulla base di tempistiche trimestrali, e delle eventuali azioni che da esso dovessero scaturire, nonché nella condivisione preliminare dei risultati scaturiti dalla Relazione ORSA.

Comitato Remunerazioni

Il Comitato Remunerazioni è composto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e da altri Amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti ai sensi della normativa vigente, in un numero compreso tra 3 (tre) e 7 (sette) Membri. Il Consiglio di Amministrazione ne determina, in sede di nomina, i compiti e le modalità di funzionamento.

Il Comitato Remunerazioni si riunisce almeno due volte all'anno e alle riunioni sono invitati a partecipare i Membri del Collegio Sindacale (Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco da questi designato). Può inoltre essere invitato a partecipare alle riunioni qualsiasi altro soggetto la cui presenza sia ritenuta di ausilio al migliore svolgimento delle funzioni del Comitato con riferimento a tutti o alcuni argomenti all'ordine del giorno, ed in particolare i Titolari delle Funzioni Fondamentali e della Funzione Risorse Umane e l'Amministratore Delegato.

Il Comitato Remunerazioni ha il compito di assistere il Consiglio d'Amministrazione con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e nelle decisioni relative alla politica per la remunerazione dei Membri degli Organi Sociali e del Personale Rilevante.

B.1.1.4 Comitati aziendali

Al fine di adottare le necessarie decisioni di pianificazione strategica, monitorare l'adeguatezza ed il rafforzamento del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, ed effettuare la verifica dei risultati di *business*, la Compagnia ha istituito specifici Comitati aziendali, di carattere manageriale/tecnico consultivo a supporto dell'Alta Direzione, muniti dei necessari

poteri operativi e compiti come attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, i quali rimangono rispettivamente responsabili delle decisioni assunte nei confronti dei terzi.

Tali Comitati supportano l'Alta Direzione nei processi decisionali più complessi grazie alla combinazione di diverse competenze tecniche e specialistiche al loro interno.

I Comitati possono avere potere informativo, propositivo e/o deliberativo sulla base delle specifiche competenze loro attribuite, così come stabilite dai rispettivi Regolamenti approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Comitato Claims

Il Comitato *Claims* è presieduto dal *Chief Claims Officer* ed è composto dai seguenti Membri: Amministratore Delegato, *Chief Financial & Investment Officer*, *Head of Underwriting*, *Head of Actuarial*, Titolare Funzione Attuariale, Titolare della Funzione *Risk Management*.

Il Comitato *Claims* ha il primario compito di fornire un'informativa trasversale in merito alla gestione dei sinistri di tutti le *line of business* in cui opera la Compagnia, nonché sull'andamento dei principali KPI/SLA di monitoraggio dei *Claims* onde intercettare eventuali e correlate criticità. Il Comitato supporta inoltre la definizione delle migliori strategie di liquidazione, gestione e di riservazione dei sinistri.

Comitato di Governance

Il Comitato di Governance è presieduto dall'Amministratore Delegato ed è composto dai seguenti Membri: i Titolari delle Funzioni Fondamentali, il *Chief Financial & Investment Officer*, l'*Head of Procurement Governance and Corporate Affairs* e dal Responsabile *Legal & Corporate Affairs*.

Il Comitato ha il primario compito di condividere con l'Alta Direzione le risultanze delle Funzioni di Controllo ed intercettare tempestivamente tutte le principali tematiche impattanti sul sistema di controllo interno e gestione dei rischi della Compagnia, che necessitano di essere condivise con celerità, da portare successivamente all'attenzione del Comitato Controllo Interno e Rischi e dell'Organo Amministrativo.

Comitato Grandi Rischi

Il Comitato Grandi Rischi è presieduto dall'*Head of Underwriting* ed è ed è composto dai seguenti Membri: Amministratore Delegato, *Chief Financial & Investment Officer*, Titolare Funzione Attuariale, Titolare della Funzione *Risk Management*, *Chief Claims Officer*.

Il Comitato Grandi Rischi ha la primaria responsabilità di valutare ed approvare la sottoscrizione di rischi superiori a predeterminate soglie assuntive, monitorando i principali rischi collegati al *core business* della Compagnia di rilevante impatto economico.

Comitato Investimenti

Il Comitato Investimenti è presieduto dal *Chief Financial & Investment Officer* ed è composto dai seguenti Membri: Amministratore Delegato, Titolare della Funzione di *Risk Management* e dal gestore esterno degli investimenti (*Asset Manager AFSI*).

Il Comitato Investimenti è responsabile degli studi riguardo l'attivo ed il passivo e, sulla base di questi elementi, propone al Consiglio di Amministrazione la strategia di investimento della Società, che viene recepita nella Politica degli Investimenti approvata dal Consiglio di Amministrazione. Il Comitato è altresì responsabile del monitoraggio dei collaterali afferenti ai trattati di riassicurazione, ne monitora la conformità e la consistenza nel tempo, analizzando i report di investment compliance forniti dal soggetto terzo nominato ai sensi degli Atti Delegati.

Il Comitato Investimenti, inoltre, ha il compito di seguire l'attuazione e l'adattamento della strategia annuale alle condizioni dei mercati e riporta periodicamente in merito al CCIR e al Consiglio di Amministrazione.

Comitato Outsourcing & IT Governance

Il Comitato *Outsourcing & IT Governance* è presieduto dall'*Head of Technology & System Dev.* ed è composto dai seguenti Membri: Amministratore Delegato, *Chief Financial & Investment Officer*, Titolare della Funzione *Risk Management*, *Head of Operation*, *Head of Procurement Governance & Corporate Affairs* (anche nella sua qualità di *Outsourcing Manager*), *Chief Claims Officer*, *Head of Organization*, *ICT Governance & Quality Assurance*, dal *Titolare Funzione Compliance & DPO*, dal Responsabile *Legal Corporate Affairs* e dall'*Head of Procurement & Cost Controlling*.

Il Comitato *Outsourcing & IT Governance* ha la principale responsabilità di effettuare il monitoraggio dei servizi IT (sistema *core* di Compagnia), nonché degli SLA e dei KPI riferiti alle esternalizzazioni (IT e non IT) ed ai Servizi infragruppo. Il Comitato ha inoltre il compito di monitorare le attività attinenti alla gestione e controllo dei rischi informatici relativi alle TIC, ivi incluso il monitoraggio dell'*ICT Risk Management Framework* della Compagnia.

Comitato Riservazione

Il Comitato Riservazione è presieduto dal *Chief Financial & Investment Officer* ed è ed è composto dai seguenti Membri: Amministratore Delegato, *Chief Claims Officer*, *Head of Underwriting*, Titolare della Funzione Attuariale, Titolare della Funzione di *Risk Management* e dall'*Head of Actuarial*.

Il Comitato Riservazione è un comitato operativo di tipo consultivo a supporto del Responsabile dell'Attuarialo Danni ed interviene in tutte le questioni connesse alle Riserve Tecniche, in ottemperanza con quanto previsto dalla normativa *Solvency II*. Ai sensi della Policy Riserve Civilistiche, il calcolo delle Riserve Tecniche è effettuato dall'Attuarialo con periodicità almeno trimestrale e i risultati sono presentati al Comitato per la Riservazione. Le stime inclusive dei margini sono fornite sulla base dei requisiti previsti dal Comitato per la Riservazione. Il processo di riservazione viene svolto al fine di presentare i risultati secondo tempistiche che permettano di prendere decisioni con adeguato margine temporale. Ogni trimestre un *report* formale viene sottoposto al Comitato Riservazione, documentando i risultati del processo attuariale. Tale *report* è strutturato per classe di *business*; un maggiore livello di dettaglio può essere richiesto dal Comitato Riservazione. Il *report* dà atto di qualunque decisione di rilievo o utilizzo di procedure non-standard. Un *report* completo con una dettagliata analisi attuariale è predisposto annualmente. Le selezioni definitive degli *Ultimate Loss Ratios* da utilizzare nel *report* finanziario sono determinate dal Comitato Riservazione, sulla base delle raccomandazioni dell'Attuarialo Danni. Le aree con rilevanti deficit di dati vengono evidenziate al Comitato per la Riservazione.

Comitato Prodotti

Il Comitato Prodotti è presieduto dall'*Head of Underwriting* ed è composto dai seguenti Membri: Amministratore Delegato, *Chief Financial & Investment Officer*, *Head of Operation*, Titolare Funzione Attuariale, Titolare della Funzione *Risk Management*,

Titolare Funzione *Compliance*, *Head of Actuarial*, *Chief Claims Officer* e dall'Head of Claims di Tutela Legale (nel caso si discuta di rischi inerenti tale ramo assicurativo).

Il Comitato Prodotti ha il compito di vagliare lo sviluppo di nuovi prodotti, o la sostanziale modifica di quelli già esistenti prima che siano commercializzati o distribuiti, e di iniziative progettuali correlate, valutando, tramite una verifica preliminare di fattibilità, l'impatto sui rischi, sui processi e sulle procedure operative, nonché la sostenibilità economica/finanziaria, anche ai fini di quanto previsto in materia di *Product Oversight Governance* (POG). Il Comitato Prodotti valuta le proposte di nuovi prodotti in coerenza con le politiche di Gruppo, verificandone l'aderenza alle disposizioni normative vigenti ed ai principi etici cui si ispira la Compagnia, assicurando che a seguito dell'emissione di un nuovo prodotto o alla modifica di uno esistente venga effettuata una revisione critica dei processi e delle procedure aziendali da parte di tutte le Aree/Funzioni interessate. Il Comitato Prodotti ha inoltre il compito di effettuare un monitoraggio periodico delle *performance* commerciali e delle principali strategie di distribuzione.

Comitato Solvency

Il Comitato *Solvency* è presieduto dal Titolare della Funzione *Risk Management* ed è composto dai seguenti Membri: Amministratore Delegato, *Chief Financial & Investment Officer*, Titolare della Funzione Attuariale, Titolare Funzione *Compliance* e dal Responsabile *Legal & Corporate Affairs*.

Il Comitato *Solvency* ha il principale compito di effettuare il monitoraggio nel continuo dei flussi e della reportistica relativa alla normativa *Solvency II* (es. ORSA, SFCR, RSR, QRT trimestrali, etc.), fornendo supporto al Consiglio di Amministrazione ed al CCIR (in veste propedeutica) nella valutazione dei rischi *Solvency* e nella definizione/individuazione delle relative azioni strategiche.

B.1.2 Collegio Sindacale

La Compagnia è dotata di un Collegio Sindacale composto da 3 (tre) Membri Effettivi e da 2 (due) Supplenti, nominati dall'Assemblea ed in carica per tre esercizi. L'Assemblea ordinaria elegge tra i Membri Effettivi il suo Presidente. I Componenti del Collegio Sindacale nominati durano in carica per tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, salve le cause di cessazione e di decadenza previste dalla Legge e dallo Statuto, e sono rieleggibili.

La composizione del Collegio Sindacale deve assicurare il rispetto delle disposizioni vigenti in materia di adeguata composizione collettiva dell'Organo di controllo - ivi incluso il rispetto della rappresentanza di genere - previste dalla normativa tempo per tempo vigente, anche nell'individuazione dei Sindaci Supplenti, al fine di garantire, in caso di loro subentro, il rispetto dei requisiti e dei criteri di adeguata composizione collettiva dell'Organo di controllo. Il numero dei Componenti del genere meno rappresentato è pari almeno al 33% dei Membri del Collegio Sindacale.

I Sindaci Effettivi, i Supplenti ed il Presidente del Collegio Sindacale devono possedere i *requisiti* e i *criteri* di idoneità alla carica previsti dalla normativa *pro tempore* vigente e dalla Politica aziendale di *Fit & Proper*. Tra i requisiti di idoneità alla carica di Membro del Collegio Sindacale rientra il divieto di assumere o esercitare cariche in Imprese o Gruppi di Imprese concorrenti (c.d. divieto di *interlocking*). I *requisiti* ed i *criteri* di idoneità alla carica dei Sindaci sono valutati dal Collegio Sindacale dopo la nomina e, successivamente, con cadenza annuale o al verificarsi di eventi che, anche in relazione alle caratteristiche operative della Società, incidono sulla situazione del Sindaco, sul ruolo da quest'ultimo ricoperto o sull'adeguata composizione collettiva del Collegio Sindacale, secondo le disposizioni *pro tempore* vigenti. Ciascun Sindaco è tenuto a fornire al Collegio Sindacale ed alla Società ogni informazione utile alla complessiva valutazione di idoneità per

la carica ricoperta, impegnandosi altresì, sotto la propria responsabilità, a comunicare tempestivamente ogni evento sopravvenuto che, in corso di mandato, possa incidere sulla sua compatibilità all'incarico. Sono fatte salve le cause di decadenza e sospensione previste dalla normativa applicabile pro tempore vigente per il venir meno dei requisiti e dei criteri dei Sindaci.

In caso di sostituzione di un Sindaco Effettivo e/o Supplente o del Presidente, si applicano le disposizioni di Legge, avendo cura di garantire il rispetto dei requisiti e dei criteri individuali e collettivi - ivi incluso il rispetto della quota di genere - previsti dalla normativa vigente e dal presente Statuto per la composizione del Collegio Sindacale.

I Sindaci espletano le proprie funzioni con i poteri, i doveri e le responsabilità determinati dalla Legge. Il ruolo del Collegio Sindacale consiste nell'esercizio di un controllo di legalità sull'attività aziendale, vigilando sull'osservanza della Legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, del sistema di controllo interno, del sistema amministrativo e contabile adottato dalla Società e verifica il suo corretto funzionamento.

Ai fini dell'adempimento del dovere di vigilanza, i Sindaci partecipano alle sedute dell'Assemblea, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Endoconsiliari istituiti all'interno di quest'ultimo, prendono visione delle verifiche e della periodica reportistica delle varie Funzioni aziendali e, in maniera particolare, quelle adibite ai controlli interni (Funzioni Fondamentali) e della Società di Revisione.

Il Collegio Sindacale segnala al Consiglio di Amministrazione le eventuali anomalie o debolezze dell'assetto organizzativo e del sistema dei controlli interni indicando e sollecitando la messa a punto di idonee misure correttive. L'avvenuta comunicazione al Consiglio di Amministrazione delle eventuali anomalie in tema di assetto organizzativo o di sistema dei controlli interni eventualmente riscontrate è documentata dai verbali delle riunioni svolte dal Collegio Sindacale.

B.1.3 Società di Revisione

La normativa italiana prescrive che l'Assemblea degli Azionisti nomini una Società di Revisione con il primario compito di verificare che nel corso dell'esercizio sia assicurata la regolare tenuta della contabilità sociale, la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché la corrispondenza del bilancio di esercizio alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e la loro conformità alle norme che li disciplinano. Al termine dell'esercizio sociale, la Società di Revisione è chiamata ad esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio.

La Società di Revisione viene nominata dall'Assemblea dei Soci, previa acquisizione del parere favorevole rilasciato dal Collegio Sindacale e resta in carico per nove anni.

In data 26 aprile 2024 l'Assemblea degli Azionisti della Compagnia ha nominato, quale Società di Revisione, Reconta Ernst & Young S.p.A., con incarico di provvedere:

- alla revisione legale del bilancio per ciascuno dei nove esercizi (2024-2032) ai sensi e per gli effetti del D.lgs. n. 39/2010;
- alla revisione contabile completa dello Stato patrimoniale e relative valutazioni ai fini di solvibilità;
- alla revisione contabile limitata del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR o Solvency Capital Requirement), del Requisito Patrimoniale Minimo (MCR o Minimum Capital Requirement) e della relativa informativa contenuta nell'apposita sezione dell'SFCR.

B.1.4 Organismo di Vigilanza

Nell'ambito della prevenzione dei reati previsti dal D.lgs. n. 231/2001 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'adozione del Modello aziendale di Organizzazione, Gestione e Controllo (di seguito anche MOG) ed ha istituito il proprio Organismo di Vigilanza plurisoggettivo (composto da 2 Membri esterni ed un Membro interno), con autonomi poteri di iniziativa e controllo.

All'Organismo di Vigilanza (o "OdV") è affidato il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo, nonché di curarne il relativo aggiornamento. I principali compiti dell'OdV sono quelli di:

- lavorare costantemente sulla vigilanza del Modello Organizzativo con i necessari poteri d'indagine, anche con il supporto di consulenti esterni;
- curare l'attuazione del Modello Organizzativo e assicurarne il costante aggiornamento.

L'OdV è parte integrante del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi in quanto - relativamente alle materie della disciplina 231 - riceve informativa e segnalazioni dalle Funzioni preposte al controllo e fornisce ad esse direttive, in linea con quanto previsto dalla Politica sul Sistema dei Controlli Interni. Annualmente l'Organismo di Vigilanza relaziona al Consiglio di Amministrazione la sua attività con una apposita relazione in cui viene riportata la vigilanza e le attività svolte.

B.1.5 Alta Direzione

L'Alta Direzione di AmTrust Assicurazioni è attualmente costituita dall'Amministratore Delegato, dal *Deputy General Manager* e Responsabile dell'Area Finance & Investments (*Chief Financial & Investment Officer* o CFO), dal Responsabile dell'Area *Underwriting*, dal Responsabile dell'Area *Operation*, dal Responsabile dell'Area *Claims*. L'Alta Direzione è posta al vertice della struttura interna e sovrintende alla gestione della Società gestendo direttamente tutte le strutture aziendali.

L'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione delle decisioni e delle strategie definite dal Consiglio di Amministrazione e del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, ivi compresi quelli derivanti dalla non conformità alle norme.

B.1.6 Funzioni Fondamentali

Ai fini di assicurare la sana e prudente gestione della propria attività la Compagnia, in linea con le previsioni del Codice delle Assicurazioni Private, ha istituito al proprio interno le Funzioni Fondamentali: Revisione Interna (o Funzione *Internal Audit*), la Funzione di Verifica della conformità alle norme (o Funzione *Compliance*), la Funzione di Gestione dei Rischi (o Funzione *Enterprise Risk Management*) e la Funzione Attuariale (o *Actuarial Function*).

Le Funzioni Fondamentali sono prive di compiti operativi perché dedicate in via esclusiva a verificare che il Sistema di Controllo e di Gestione dei Rischi sia dotato nel continuo di un efficace presidio dei rischi, e sono caratterizzate da un elevato livello di indipendenza rispetto alle funzioni operative.

Gli esiti della attività delle Funzioni di Controllo sono regolarmente e periodicamente portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, anche per il tramite del Comitato Controllo Interno e Rischi e del Collegio Sindacale, e contribuiscono, da un lato, alla definizione delle scelte di pianificazione della Società e, dall'altro, alla valutazione circa l'adeguatezza del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi nel suo complesso. Il Consiglio di Amministrazione ha definito le responsabilità, i compiti, le modalità operative delle Funzioni Fondamentali, nonché la natura e la frequenza della reportistica agli Organi Sociali ed alle altre Funzioni interessate, così come previsto dall'art. 26, comma 2, del Regolamento IVASS n. 38/ 2018.

Le Funzioni Fondamentali sono proporzionate alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività della Compagnia e, nel rispetto del principio di separatezza tra Funzioni operative e Fondamentali, ne viene garantita l'indipendenza, l'autonomia e l'obiettività di giudizio.

Alla luce di quanto sopra, si riportano le soluzioni organizzative adottate:

- le Funzioni Fondamentali sono costituite in forma di specifica unità organizzativa ed è stata assegnata distintamente a ciascuna unità una sola delle quattro Funzioni, secondo le specializzazioni richieste;
- le Funzioni Fondamentali non sono esternalizzate;
- il Titolare di ciascuna delle Funzioni Fondamentali non è posto a capo di aree operative, né è gerarchicamente dipendente da soggetti responsabili di dette aree;
- le Funzioni Fondamentali dispongono di risorse umane in possesso di conoscenze specialistiche di cui è curato l'aggiornamento professionale, tecnologiche e finanziarie adeguate allo svolgimento dell'attività;
- le Funzioni Fondamentali riferiscono direttamente al Consiglio di Amministrazione mediante adeguate procedure di reporting in cui viene data contezza dell'attività svolta, dei risultati delle verifiche effettuate e delle eventuali raccomandazioni;
- le Funzioni Fondamentali hanno libero accesso alle attività della Compagnia, alle strutture aziendali ed a tutte le informazioni pertinenti.

Il Titolare di ciascuna Funzione è nominato e revocato dal Consiglio di Amministrazione e soddisfa i requisiti e criteri di idoneità alla carica previsti dalla Politica aziendale di *Fit & Proper* e dalla normativa *pro tempore* vigente.

Il Titolare di ciascuna Funzione presenta annualmente al Consiglio di Amministrazione un Piano di attività in cui sono indicati gli interventi che intende eseguire. Qualora necessario, il Titolare di ciascuna Funzione può predisporre verifiche non previste nel Piano di attività. Le variazioni significative al Piano di attività sono soggette all'approvazione del Consiglio.

Il Titolare di ciascuna Funzione presenta, almeno annualmente, o comunque quando ritenuto necessario, una Relazione dell'attività al Consiglio di Amministrazione che riassume, in coerenza con il Piano di attività, l'attività svolta e le verifiche compiute, le valutazioni effettuate, i risultati emersi, le criticità e le carenze rilevate e le raccomandazioni formulate per la loro rimozione, nonché lo stato ed i tempi di implementazione degli interventi migliorativi.

B.1.6.1 Funzione *Compliance*

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito la Funzione *Compliance*, quale parte integrante del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi e del modello a tre linee di difesa adottato dalla Compagnia, nell'ambito del quale realizza controlli di secondo livello.

In attuazione degli articoli 30 quater del CAP, degli artt. 33 e 34 del Regolamento IVASS n. 38/2018, il Consiglio di Amministrazione approva la Politica della Funzione *Compliance* nella quale stabilisce gli obiettivi, i ruoli, le responsabilità, i compiti e le modalità operative assegnati alla Funzione. In generale, il principale obiettivo della Funzione consiste nell'identificare e valutare il rischio di non conformità alle norme con particolare attenzione:

- al rispetto delle norme relative al processo di governo e di controllo dei prodotti assicurativi (c.d. POG);
- al rispetto delle norme relative alla trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti degli Assicurati e dei Danneggiati;

- all’informativa precontrattuale e contrattuale;
- alla corretta esecuzione dei contratti con specifico riferimento alla gestione dei sinistri;
- alla tutela degli Assicurati e degli altri Aveni Diritto a prestazioni assicurative.

Pertanto, la Funzione *Compliance* è responsabile di:

- identificare, in via continuativa, le norme applicabili alla Compagnia, valutare il loro impatto sui processi e le procedure aziendali, prestando attività di supporto e consulenza al Consiglio di Amministrazione, ai Comitati Consiliari, al Collegio Sindacale, all’Alta Direzione ed alle altre funzioni aziendali sulle materie per cui assume rilievo il rischio di non conformità, ivi inclusa la progettazione dei prodotti;
- valutare l’adeguatezza e l’efficacia delle misure organizzative adottate per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e proporre le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio del rischio;
- valutare l’efficacia degli adeguamenti organizzativi conseguenti alle modifiche suggerite;
- predisporre adeguati flussi informativi diretti agli Organi sociali dell’Impresa e delle altre strutture coinvolte;
- redigere annualmente una relazione da sottoporre all’approvazione del Consiglio di amministrazione e da inoltrare all’IVASS, sui controlli svolti sulla rete distributiva i cui contenuti sono indicati dall’art. 46 del Regolamento IVASS n. 40/2018.

B.1.6.2 Funzione *Enterprise Risk Management*

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha istituito la Funzione *Enterprise Risk Management* quale parte integrante del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi, nell’ambito del quale realizza controlli di secondo livello.

In attuazione degli articoli 30 - *bis* comma 10 del Codice delle Assicurazioni Private, e dell’art. 32 del Regolamento IVASS n. 38/2018, il Consiglio di Amministrazione approva la Politica della Funzione di *Risk Management* nella quale stabilisce gli obiettivi, i ruoli, le responsabilità, i compiti e le modalità operative assegnati alla Funzione, nonché la frequenza della reportistica agli organi sociali ed alle funzioni aziendali interessate.

La Funzione di *Enterprise Risk Management* presiede il governo del Sistema di Gestione dei Rischi della Compagnia, monitorando e valutando i rischi ed i sistemi di gestione degli stessi secondo la metodologia formalizzata e consolidata, in modo conforme agli orientamenti delle Autorità di Vigilanza. Pertanto, è responsabile di mantenere ad un livello accettabile e coerente con le disponibilità patrimoniali dell’Impresa, i rischi a cui la Società stessa è esposta, per prevenire perdite inattese ed ottimizzare il capitale. La Funzione di ERM è responsabile della formulazione dei possibili miglioramenti alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione e alle procedure operative.

La gestione ed il controllo dei rischi a cui la Società è esposta, come descritto dettagliatamente all’interno della Politica aziendale di Gestione del Rischio, sono implementati secondo l’*Enterprise Risk Management framework* che ha l’obiettivo di:

- identificare i rischi associati al modello di business e alla strategia aziendale;
- gestire i rischi secondo i limiti previsti dal Risk Appetite Framework (RAF);
- garantire, con ragionevole sicurezza, all’Organo Amministrativo che gli obiettivi strategici della Società siano raggiunti.

Tale sistema di ERM prevede una visione olistica dei rischi attuali ed emergenti a livello di Compagnia, migliora la comunicazione delle informazioni sui rischi nella struttura di *governance*, facilita un efficace conferimento di capitale,

garantisce la conformità con le normative vigenti e riduce la probabilità che gli obiettivi strategici della Società non siano raggiunti. La Funzione di ERM valuta, inoltre, i rischi in modo dinamico considerando sia i cambiamenti nella natura dei rischi esistenti che i rischi emergenti nel contesto normativo e di mercato.

B.1.6.3 Funzione Attuariale

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha istituito la Funzione Attuariale, quale parte integrante del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi e del modello a tre linee di difesa adottato dalla Compagnia, nell'ambito del quale realizza controlli di secondo livello.

In attuazione dell'art. 30 - *sexies* del Codice delle Assicurazioni Private e dell'articolo 38 del Regolamento IVASS 38/2018, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Politica della Funzione Attuariale nella quale stabilisce gli obiettivi, i ruoli, le responsabilità, i compiti e le modalità operative assegnati alla Funzione Attuariale, nonché la frequenza della reportistica agli organi sociali ed alle funzioni aziendali interessate.

Il principale obiettivo della Funzione è presidiare il rischio di riservazione e sottoscrizione e verificare l'appropriatezza dei dati e l'adeguatezza delle ipotesi e dei modelli utilizzati in tale ambito, informando adeguatamente in merito gli Organi Sociali.

Pertanto, la Funzione Attuariale è, tra l'altro, responsabile di:

- coordinare il calcolo delle Riserve Tecniche secondo i principi *Solvency II*;
- valutare l'accuratezza, l'appropriatezza e la completezza dei dati utilizzati per il calcolo delle Riserve Tecniche *Solvency II*, segnalando nelle rispettive relazioni anche eventuali miglioramenti da apportare;
- valutare la sufficienza delle Riserve Tecniche, calcolate ai fini della predisposizione del *Solvency II* e la coerenza con quelle del Bilancio Civilistico e attestare la correttezza dei procedimenti seguiti;
- fornire informazioni sull'adeguatezza delle metodologie, dei modelli sottostanti e sulle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche;
- valutare le politiche di sottoscrizione globale e degli accordi di riassicurazione, anche considerando la propensione al rischio, fornendo specifici pareri;
- fornire al Consiglio di Amministrazione informativa riguardo ad ogni scostamento significativo tra l'esperienza reale e la migliore stima, individuandone le cause e, se del caso, proponendo modifiche delle ipotesi e del modello di valutazione, al fine di migliorarne il calcolo;
- contribuire alle valutazioni ORSA eseguite dalla Funzione *Enterprise Risk Management*.

B.1.6.4 Funzione *Internal Audit*

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha istituito la Funzione *Internal Audit*, quale parte integrante del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nell'ambito del quale realizza controlli di terzo livello.

In attuazione degli articoli 30-quinques del Codice delle Assicurazioni Private, dell'articolo 47 della Direttiva *Solvency II* e degli artt. 35, 36 e 37 del Regolamento IVASS n. 38/2018, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Politica della Funzione *Internal Audit* nella quale stabilisce gli obiettivi, i poteri, le responsabilità e le principali attività della Funzione, descrivendo inoltre i principi metodologici dell'attività di audit ed i rapporti con gli organi aziendali e le altre Funzioni aziendali.

Quale terza linea di difesa, la Funzione di *Internal Audit* agisce e interagisce con tutte le altre Funzioni aziendali al fine di assicurare il corretto funzionamento e il buon andamento della Compagnia, nonché il raggiungimento degli obiettivi del sistema di governo societario.

La missione principale della Funzione di Revisione Interna è quella di:

- assicurare una costante attività di valutazione, indipendente ed obiettiva, sull'adeguatezza, sul funzionamento e sull'efficienza del Sistema dei Controlli Interni, dell'organizzazione aziendale e del sistema di *governance* in generale, a garanzia di una sana e prudente gestione del patrimonio aziendale, in rapporto agli obiettivi di *business* e alla normativa esterna e interna;
- garantire un'attività di supporto e consulenza alle altre Funzioni aziendali nell'ottica di rafforzare l'efficacia preventiva dei controlli, di adeguarli all'evoluzione delle strutture e dei processi interni, contribuendo all'ottimizzazione del funzionamento aziendale.

Le attività sono esercitate sulla base di una pianificazione annuale, che ha come risultato il Piano della Funzione *Internal Audit*, sottoposto annualmente all'approvazione del CdA. La Funzione *Internal Audit* esegue attività di *audit* (o verifiche) tramite specifiche fasi di preparazione, realizzazione, conclusione, durante le quali sono identificate, analizzate, valutate e documentate le evidenze che potrebbero dar luogo a raccomandazioni/rilievi (o *issues*).

Le risultanze di ogni specifica area oggetto di controllo sono comunicate al Responsabile della Funzione aziendale interessata dall'attività di revisione e hanno scadenze commisurate al grado di rischio assegnato (Alto, Medio e Basso). L'attività di revisione interna si conclude con l'attività di monitoraggio c.d. di *follow-up*, consistente nella verifica dell'adeguatezza, dell'efficacia e della tempestività delle azioni intraprese dal *Management* in risposta alle *issues* formulate. Infine, la Funzione *Internal Audit* cura l'archiviazione e il *reporting* dei risultati delle attività svolte.

B.1.7 Flussi di comunicazione e collegamento tra le Funzioni Fondamentali

Nell'ambito del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi, è essenziale che sia garantita l'interazione tra le Funzioni Fondamentali, nonché un regolare flusso informativo tra le stesse e gli Organi Sociali.

La continua collaborazione tra le Funzioni Fondamentali e gli Organi deputati al controllo al fine di garantire un efficace ed efficiente sistema di interrelazioni e di collaborazione in materia di gestione dei rischi e di controlli interni avviene attraverso un continuo interscambio di informazioni che sono esplicitate, tra l'altro, nella reportistica predisposta per il Comitato Controllo Interno e Rischi. Il collegamento tra le Funzioni Fondamentali è altresì definito e formalizzato dal Consiglio di Amministrazione e declinato nel documento "Direttive in materia del sistema di governo societario", nonché nelle specifiche Politiche delle Funzioni Fondamentali.

Nell'ambito di tale sistema, le Funzioni Fondamentali collaborano tra loro, pur nel rispetto della loro autonomia, utilizzando anche una metodologia comune nell'ambito dell'identificazione e valutazione dei rischi collegati ai processi aziendali. Ciò consente loro di adottare un approccio congiunto alle attività di mappatura e analisi dei processi, di valutazione dei rischi operativi e dei controlli, nonché di monitoraggio nel continuo delle eventuali azioni di mitigazione comunicate alle strutture operative a seguito delle analisi svolte dalle suddette Funzioni.

La continua collaborazione tra le Funzioni Fondamentali si esplicita, tra l'altro, (i) con la partecipazione delle stesse alle riunioni del Comitato Controllo Interno e Rischi, del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, dell'Organismo di Vigilanza, nonché alle sedute del Comitato di *Governance*, quale punto di raccordo e condivisione con l'Alta Direzione, e (ii)

attraverso l'informativa circa la pianificazione annuale delle attività delle Funzioni medesime e i flussi informativi che prevedono reciproco scambio di documentazione prodotta dalle singole Funzioni.

Le Funzioni Fondamentali annualmente presentano il proprio piano di attività al Controllo Interno e dei Rischi, al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, nonché informano tali Organi, periodicamente, sulle attività svolte e sulle criticità eventualmente riscontrate.

Infine, le Funzioni Fondamentali mantengono un collegamento con la Società di Revisione in modo da essere informate dalla medesima circa eventuali violazioni delle normative inerenti ai principi contabili e fiscali italiani.

B.1.8 Variazioni significative al sistema di *governance* introdotte nel periodo di riferimento

Nel corso dell'esercizio 2025 non sono intervenute variazioni significative rispetto al sistema di *governance*. Il perimetro dei Comitati endoconsiliari e dei Comitati aziendali è rimasto invariato. Si rappresenta che, con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31.12.2024, è giunto a scadenza il mandato triennale dell'Organo Amministrativo e di Controllo. L'Assemblea dei Soci della Compagnia ha pertanto provveduto, nella seduta del 29 aprile 2025, a nominare i nuovi Membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale per un ulteriore triennio (2025-2027).

Con riguardo al Consiglio di Amministrazione si segnala che la composizione dell'Organo Amministrativo rispetto al precedente mandato: (i) ha visto un incremento numerico degli Amministratori (che passano da 6 a 7 Consiglieri), (ii) l'ingresso e la nomina di un nuovo Amministratore Delegato, (iii) l'uscita di un Consigliere non esecutivo e (iv) l'ingresso di un nuovo Amministratore Indipendente non esecutivo di genere femminile, onde rispettare la *gender diversity* prevista dalla normativa in materia. Il ruolo di Presidente del Consiglio di Amministrazione è stato attribuito al Consigliere che nel precedente mandato ricopriva il ruolo di Amministratore Delegato.

Con riguardo al Collegio Sindacale è stato nominato un nuovo Sindaco Effettivo di genere femminile e nuovi Sindaci Supplenti.

Il ruolo del Direttore Generale non è attualmente previsto nell'organigramma aziendale.

Si evidenzia altresì che nel corso del 2025 è stata nominata, a fronte di un avvicendamento programmato, un nuovo Titolare della Funzione di *Internal Audit*.

B.1.9 Politica e pratiche retributive

Per il 2025, la Compagnia ha adottato una politica retributiva che comprende tra i propri destinatari tutto il Personale Rilevante (Membri dell'Alta Direzione e Titolari delle Funzioni Fondamentali), nonché i Componenti dell'Organo Amministrativo e di Controllo della Compagnia.

La politica retributiva si fonda sui seguenti principi:

- le remunerazioni concesse non pregiudichino la capacità della Società di mantenere una base patrimoniale adeguata;
- gli accordi di remunerazione con i Fornitori di servizi non incoraggino un'eccessiva assunzione di rischi, in considerazione della strategia di gestione del rischio dell'impresa;

- i sistemi di remunerazione siano idonei a garantire il rispetto delle disposizioni di Legge, regolamentari e statutarie nonché il Codice Etico, promuovendo l'adozione di comportamenti a essi conformi;
- siano note al personale aziendale le conseguenze di eventuali violazioni normative o di codici etici;
- la remunerazione, nelle sue componenti fissa e variabile, rifletta l'esperienza professionale e le responsabilità organizzative assegnate, e sia coerente con la natura, la portata e la complessità dei rischi inerenti all'attività della Compagnia;
- la remunerazione degli Amministratori privi di deleghe esecutive non includa - di norma - componenti variabili (in casi eccezionali in cui tali componenti siano previste, esse devono essere adeguatamente motivate e rappresentare comunque una parte non significativa della remunerazione).

La remunerazione complessiva dei destinatari della politica è costituita da una componente fissa e per alcuni ruoli da una componente variabile e alcuni *benefit*.

La remunerazione totale di ciascun Dipendente è influenzata da diversi fattori che includono lo scopo e la complessità del ruolo, le *performance* del *business* e le *performance* individuali.

B.1.9.1 Componente Variabile

La retribuzione variabile è strutturata in base alla natura del ruolo e alla posizione all'interno dell'azienda.

La retribuzione fissa e variabile è allineata alle prassi di mercato, con una percentuale sufficientemente elevata di retribuzione erogata in forma fissa.

La componente variabile è progettata per prendere in considerazione le prestazioni individuali e aziendali, a seconda del ruolo. È previsto un limite massimo per la componente variabile. La *performance* individuale è valutata in base ad obiettivi sia finanziari sia non finanziari.

B.1.9.2 Remunerazione del Consiglio di Amministrazione

Per tutti gli Amministratori non esecutivi, non sono stati previsti né piani di incentivazione basati su strumenti finanziari o monetari, né accordi che prevedano l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari se cessati dal loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, né accordi che prevedano compensi per impegni per patti di non concorrenza.

La remunerazione degli Amministratori non esecutivi, Indipendenti, tiene conto dell'impegno profuso e delle responsabilità assunte con l'incarico e non è espressamente legata ai risultati economici futuri della Società e/o al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati rispettivamente dal Consiglio di Amministrazione o dagli Organi delegati.

La remunerazione degli Amministratori con deleghe è suddivisa in una componente fissa e una variabile assicurando un corretto bilanciamento tra le due componenti e prevedendo limiti massimi per la componente variabile.

La componente variabile della retribuzione premia il raggiungimento dei risultati previsti dal Piano Industriale.

B.1.9.3 Remunerazione delle Funzioni Fondamentali

La remunerazione dei Titolari delle Funzioni Fondamentali è fissata in misura adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno connessi al ruolo.

Per tali soggetti può essere prevista una remunerazione variabile. Tali eventuali remunerazioni sono coerenti con i compiti assegnati, indipendenti dai risultati conseguiti dalle unità operative soggette al loro controllo e legate al raggiungimento di obiettivi connessi all'efficacia e alla qualità dell'azione di controllo e non risultino fonte di conflitti di interesse.

L'assegnazione di tali obiettivi e la successiva verifica del livello di raggiungimento degli stessi, sono effettuati dal Consiglio di Amministrazione della Società.

B.1.9.4 Remunerazione del Personale Rilevante

La componente fissa della remunerazione compensa le competenze, il ruolo, le capacità e le responsabilità connesse al ruolo. Infatti, oltre a una base economica rigida, prevista dai contratti collettivi di categoria nonché dagli accordi integrativi aziendali e da eventuali altri accordi bilaterali, la componente fissa viene determinata in funzione del livello di inquadramento e dell'anzianità di servizio del singolo soggetto dipendente.

La componente fissa è determinata, oltre che da quanto previsto a seconda dell'inquadramento contrattuale, anche (i) dalla rilevanza della posizione affidata, (ii) dalla complessità del ruolo ricoperto, (iii) dalla rilevanza delle responsabilità attribuite, (iv) dalle competenze possedute e acquisite.

La componente variabile ha lo scopo di: (i) premiare i risultati conseguiti nel breve e nel medio-lungo termine, espressi non solamente in forma di ricavi economici ma anche in considerazione dell'attenzione ai rischi nonché alle prestazioni qualitative; (ii) sviluppare le capacità professionali dei singoli, attuando una efficace ed efficiente politica di *retention* dei soggetti.

La componente variabile della remunerazione è riconosciuta mediante attivazione di un sistema incentivante a favore del Personale Rilevante, volto a sviluppare una cultura di *performance* sostenibile che correli i risultati della Società con le singole prestazioni individuali.

B.1.9.5 Caratteristiche dei regimi pensionistici integrativi

È previsto che il trattamento pensionistico complementare sia quello disciplinato dalla normativa contrattuale individuale e di settore.

B.1.9.6 Remunerazione del Collegio Sindacale

La remunerazione del Collegio Sindacale è stabilita, a norma di Legge e di Statuto sociale, dall'Assemblea dei soci all'atto della nomina. Non è prevista alcuna forma di remunerazione variabile a favore dei Sindaci. Ai Sindaci spetta inoltre il rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni.

B.1.10 Informazioni sulle operazioni sostanziali

Con riferimento alle operazioni sostanziali effettuate durante il periodo di riferimento con gli Azionisti si segnalano:

- **Loss Portfolio Transfer:** nell'ambito di un più ampio processo di ottimizzazione del capitale del Gruppo Amtrust finalizzato a supportare gli investimenti prospettici per il rafforzamento della presenza di Amtrust in Italia e la crescita del proprio business, è stato rinnovato anche nel 2025 l'accordo di riassicurazione retrospettivo di "Loss Portfolio Transfer" (o "LPT") tra le seguenti società del Gruppo: Amtrust Assicurazioni S.p.A. (Cedente) e Amtrust International Insurance Limited (Riassicuratore).

Non si segnalano operazioni sostanziali effettuate con persone che esercitano un'influenza notevole sulla Compagnia, né con Membri del Consiglio d'Amministrazione.

B.1.11 Adeguatezza del sistema di governance

L'attuale sistema di *governance* adottato dalla Compagnia è considerato adeguato alla luce della natura, dimensione e complessità dei rischi inerenti al *business* della Compagnia ed in conformità al Regolamento IVASS n. 38/2018 ed alla Lettera al Mercato dell'IVASS del 5 luglio 2018.

Conformemente a quanto disposto dalla normativa di riferimento applicabile, la Compagnia – valutati i parametri quantitativi e le variabili qualitative che approssimano il profilo di rischiosità, la tipologia di attività, la complessità del *business* e delle operazioni svolte – ha adottato una tipologia di *governance* di tipo "ordinario".

Annualmente (ad ultimo, a dicembre 2025), con l'approvazione e revisione del documento "Direttive in materia del sistema di governo societario", viene confermata e/o modificata tale valutazione dall'Organo Amministrativo, onde verificare la persistenza delle condizioni alla base della qualificazione del rispettivo assetto di *governance* societaria.

B.1.12 Altre informazioni

Nessun altro evento da riportare.

B.2 Requisiti di idoneità alla carica

La Compagnia, in adempimento alla normativa vigente, è dotata di un'apposita Politica in materia di valutazione dei requisiti di idoneità alla carica (anche "*Fit & Proper*"). Tale documento descrive, con riguardo a coloro che svolgono funzioni di Amministrazione (Amministratori), Direzione (Direttore Generale) e Controllo (Sindaci), nonché per i Titolari delle Funzioni Fondamentali e per coloro che svolgono Funzioni Fondamentali, i processi adottati da AmTrust Assicurazioni per l'identificazione e la valutazione del possesso, all'atto di nomina e nel continuo, dei *requisiti* e *criteri* individuali e collettivi di idoneità alla carica, in termini di onorabilità, professionalità e indipendenza, competenza, correttezza, indipendenza di giudizio e adeguata composizione collettiva degli Organi, nonché in termini di limiti al cumulo degli incarichi e disponibilità di tempo per l'espletamento dei rispettivi incarichi. La Politica è oggetto di aggiornamento con cadenza annuale, in ossequio alle previsioni regolamentari, ed è stata ad ultimo aggiornata a marzo 2025.

Si specifica che i requisiti e criteri di idoneità sono quelli previsti dalla normativa vigente, ad oggi identificabile nel D.M. 2 maggio 2022 n. 88 (Decreto MiSe) e nel Regolamento IVASS n. 38/2018, così come ad ultimo modificato dal Provvedimento IVAS n. 142 del 5 marzo 2024.

In particolare, come altresì previsto dallo Statuto Sociale della Compagnia, i Membri del Consiglio di Amministrazione, il Direttore Generale (quando nominato), così come i Membri del Collegio Sindacale (anche “Membri delle Funzioni di Governo”) devono soddisfare i *requisiti* ed i *criteri* di idoneità nel seguito declinati, tenendo conto dei rispettivi peculiari ruoli ed in modo tale da garantire la sana e prudente gestione dell’Impresa nel rispetto del principio di proporzionalità.

B.2.1 Requisiti di professionalità

Per quanto concerne il requisito di professionalità, ci si riferisce all’esperienza professionale pregressa di ciascun Esponente, che dovrà risultare coerente con la carica da ricoprire, nonché in funzione delle caratteristiche della Compagnia e di un’adeguata composizione dell’Organo di appartenenza.

Per quanto riguarda gli Amministratori con incarichi esecutivi (i.e. Amministratore Delegato), si richiede che questi abbiano esercitato, per almeno 3 (tre) anni, anche alternativamente:

- a) attività di amministrazione o di controllo o compiti direttivi nel settore assicurativo, creditizio, finanziario o mobiliare;
- b) attività di amministrazione o di controllo o compiti direttivi presso società quotate o aventi una dimensione e complessità maggiore o assimilabile (in termini di fatturato o raccolta premi, natura e complessità dell’organizzazione o dell’attività svolta) a quelli della Compagnia.

In aggiunta a quanto sopra, gli Amministratori con incarichi non esecutivi possono altresì soddisfare i requisiti di professionalità se hanno maturato un’esperienza complessiva di almeno 3 (tre) anni, anche alternativamente, attraverso l’esercizio di:

1. attività professionali in materia attinente al settore assicurativo, creditizio, finanziario, mobiliare o comunque funzionali all’attività della Compagnia. L’attività professionale deve connotarsi per adeguati livelli di complessità anche con riferimento ai destinatari dei servizi prestati e deve essere svolta in via continuativa e rilevante nei settori sopra richiamati;
2. attività d’insegnamento universitario, quali docente di prima o seconda fascia, in materie giuridiche o economiche o in altre materie comunque funzionali all’attività del settore assicurativo, creditizio, finanziario o mobiliare;
3. funzioni direttive, dirigenziali o di vertice, comunque denominate, presso Enti Pubblici o Pubbliche Amministrazioni aventi attinenza con il settore assicurativo, creditizio, finanziario o mobiliare a condizione che l’Ente presso cui l’Esponente svolgeva tali funzioni abbia avuto una dimensione e complessità comparabile con quella della Compagnia.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione è un esponente non esecutivo che deve aver maturato un’esperienza complessiva di almeno 5 (cinque) anni con riferimento ad una delle attività/funzioni riportate nei precedenti punti sub a), b), 1, 2 e 3.

L’Amministratore Delegato e il Direttore Generale (quando nominato) devono essere in possesso di una specifica esperienza in materia assicurativa, creditizia, finanziaria o mobiliare maturata attraverso l’esercizio delle attività di cui ai punti sub a) e b) sopramenzionati non inferiore a 5 (cinque) anni.

Per quanto attiene ai Sindaci, si specifica che almeno un Membro effettivo del Collegio Sindacale, se tale Organo è composto da tre Esponenti, o almeno due Membri del Collegio Sindacale, nei casi in cui gli Esponenti di tale Organo siano in numero superiore a tre, e in entrambi i casi, almeno uno dei Sindaci Supplenti, devono essere in possesso del requisito di iscrizione

al Registro dei Revisori Legali e devono aver esercitato l'attività di revisione legale dei conti per un periodo non inferiore a 3 (tre) anni.

I restanti Membri del Collegio Sindacale sono scelti fra persone che abbiano esercitato per almeno 3 (tre) anni, anche alternativamente:

- l'attività di revisione legale;
- attività professionali in materia attinente al settore assicurativo, creditizio, finanziario, mobiliare o comunque funzionali all'attività della Compagnia. L'attività professionale deve connotarsi per adeguati livelli di complessità anche con riferimento ai destinatari dei servizi prestati e deve essere svolta in via continuativa e rilevante nei settori sopra richiamati;
- attività d'insegnamento universitario, quali docente di prima o seconda fascia, in materie giuridiche o economiche o in altre materie comunque funzionali all'attività del settore assicurativo, creditizio, finanziario o mobiliare;
- funzioni direttive, dirigenziali o di vertice, comunque denominate, presso Enti Pubblici o Pubbliche Amministrazioni aventi attinenza con il settore assicurativo, creditizio, finanziario o mobiliare a condizione che l'Ente presso cui l'Esponente svolgeva tali funzioni abbia avuto una dimensione e complessità comparabile con quella della Compagnia.

Il Presidente del Collegio Sindacale è scelto tra i Membri di tale Organo che abbiano svolto le sopramenzionate attività o funzioni per un periodo di tempo di almeno 5 (cinque) anni.

I requisiti di professionalità vengono quindi verificati dall'Organo competente (Consiglio di Amministrazione o Collegio Sindacale) all'atto di nomina e nel continuo avendo riguardo alle posizioni, ai ruoli precedentemente ricoperti e/o dell'iscrizione a specifici Albi professionali da parte dell'Esponente nel corso dei 20 anni (venti) precedenti all'assunzione dell'incarico presso la Compagnia, specificando che esperienze maturate contestualmente in più funzioni vengono conteggiate per il solo periodo di tempo in cui sono state svolte.

B.2.2 Criteri di competenza

In aggiunta ai sopra elencati requisiti di professionalità i Membri delle Funzioni di Governo devono altresì soddisfare criteri di competenza volti a comprovare la loro idoneità ad assumere l'incarico, in considerazione dei compiti inerenti, del ruolo ricoperto, nonché delle caratteristiche dimensionali, di rischiosità e complessità operativa della Compagnia.

Sono prese in considerazione a questi fini la conoscenza teorica, acquisita attraverso gli studi e la formazione e l'esperienza pratica, conseguita nello svolgimento di attività lavorative precedenti o in corso in uno dei seguenti ambiti:

1. mercati finanziari;
2. regolamentazione nel settore assicurativo, bancario e finanziario;
3. indirizzi e programmazione strategica;
4. assetti organizzativi e di governo societari;
5. gestione dei rischi (individuazione, valutazione, monitoraggio, controllo e mitigazione delle principali tipologie di rischio di un'impresa, incluse le responsabilità dell'Esponente in tali processi);
6. sistemi di controllo interno e altri meccanismi operativi;
7. attività e prodotti assicurativi, bancari e finanziari;
8. scienze statistiche e attuariali;

9. informativa contabile e finanziaria;
10. tecnologia informatica.

Per l'incarico di Presidente del Consiglio di Amministrazione viene inoltre valutata anche l'esperienza maturata nel coordinamento, indirizzo o gestione di Risorse Umane tale da assicurare un efficace svolgimento delle funzioni di coordinamento e indirizzo dei lavori dell'Organo, di promozione del suo adeguato funzionamento, anche in termini di circolazione delle informazioni, efficacia del confronto e stimolo alla dialettica interna, nonché di adeguata composizione complessiva dello stesso. I criteri di competenza vengono valutati dall'Organo competente all'atto di nomina e nel continuo, prendendo in considerazione le conoscenze tecniche, con particolare attenzione alla tipologia di istruzione ricevuta anche tramite formazione specifica, ai titoli conseguiti ed all'esperienza pratica maturata negli ambiti sopra riportati, principalmente attraverso l'analisi dei *Curriculum Vitae* degli Esponenti.

Può essere omessa la valutazione dei criteri di competenza per i Membri delle Funzioni di Governo in possesso dei c.d. *requisiti di professionalità rafforzata*, che ricorrono ogniqualvolta l'Esponente soddisfi i requisiti di professionalità come sopra descritti (par. B.2.1) per una durata almeno pari a:

con riferimento agli Amministratori:

- 5 anni (maturati negli ultimi 8 anni) per:
 - i. gli Amministratori Esecutivi che soddisfano il requisito di professionalità avendo esercitato attività di amministrazione, controllo o compiti direttivi nel settore assicurativo, creditizio, finanziario o mobiliare;
 - ii. gli Amministratori con incarichi non esecutivi in possesso dei requisiti indicati sub) 1, 2 o 3 del precedente par. B.2.1;
- 3 anni (maturati negli ultimi 6 anni) per gli Amministratori con incarichi non esecutivi in possesso dei requisiti di cui alle lettere a) e b) del precedente par. B.2.1;
- 10 anni (maturati negli ultimi 13 anni) per:
 - i. il Presidente del Consiglio di Amministrazione in possesso alternativamente dei requisiti indicati nel precedente paragrafo;
 - ii. l'Amministratore Delegato e (ove presente) il Direttore Generale, che soddisfano il requisito di professionalità avendo esercitato attività di amministrazione, controllo o compiti direttivi nel settore assicurativo, creditizio, finanziario o mobiliare;

con riferimento ai Sindaci:

- 3 anni per i Sindaci iscritti nel Registro dei Revisori Legali che abbiano incarichi di revisione legale su Enti di interesse pubblico o su Enti sottoposti a regime intermedio ai sensi del D.lgs. n. 39/2010;
- 5 anni (maturati negli ultimi 8 anni) per i Sindaci che non soddisfano i requisiti di cui al precedente punto;
- 10 anni (maturati negli ultimi 13 anni) per il Presidente del Collegio Sindacale.

B.2.3 Requisiti di onorabilità

Per quanto concerne invece la sussistenza dei necessari requisiti di onorabilità, è richiesto che ciascuno dei Membri delle Funzioni di Governo non si trovi specificatamente in alcuna delle situazioni elencate dall'art. 3 del D.M. N. 88/2022.

Per quanto riguarda il requisito di onorabilità si specifica che viene verificata l'assenza delle situazioni tali da compromettere od incidere sull'onestà e sull'etica del soggetto, posto che il ricorrere anche solo di una di esse determina automaticamente

l'inidoneità dell'Esponente ad assumere o a proseguire l'Incarico presso la Compagnia. Nello specifico, un Esponente è quindi considerato in possesso dei requisiti di onorabilità se non sussistono elementi oggettivi e dimostrabili che confermano il contrario (quali ad esempio condanne penali, sanzioni amministrative o provvedimenti giudiziari equipollenti, nel caso in cui gli eventi si siano verificati in uno Stato estero).

In tal senso l'Organo Competente verifica, all'atto di nomina e nel continuo, la sussistenza del requisito in esame confrontando le dichiarazioni rese dall'Esponente con quanto riportato nell'attinente documentazione raccolta e/o estratta dalla Compagnia (es. Casellario Giudiziario, Certificato Carichi Pendenti, etc.).

B.2.4 Criterio di correttezza

In aggiunta ai menzionati requisiti di onorabilità, i Membri delle Funzioni di Governo devono altresì soddisfare specifici criteri di correttezza nelle condotte personali e professionali pregresse. A tali fini sono prese in considerazione le fattispecie di cui all'art. 4 del D.M. N. 88/2022.

Con riguardo ai criteri di correttezza si specifica che (a differenza dei requisiti di onorabilità) l'eventuale verificarsi di una o più delle situazioni sopra riportate non comporterà automaticamente l'inidoneità dell'Esponente allo svolgimento od al prosieguo dell'incarico. Ed infatti, nel caso in cui sussista la presenza di una o più delle fattispecie indicate, ciascun Organo Competente sarà tenuto ad effettuare una specifica valutazione caso per caso, avendo riguardo agli obiettivi di sana e prudente gestione nonché di salvaguardia della Compagnia e della fiducia del pubblico.

Al fine di valutare la correttezza dell'Esponente, l'Organo competente verificherà, all'atto di nomina e nel continuo, dapprima l'eventuale presenza di una delle fattispecie normativamente previste indicate confrontando le dichiarazioni rese dall'Esponente con quanto riportato nella documentazione raccolta e/o estratta dalla Compagnia e, in caso positivo, procederà ad effettuare la menzionata valutazione, la quale dovrà essere condotta considerando l'effettivo coinvolgimento dell'Esponente e la gravità della fattispecie.

B.2.5 Requisiti di indipendenza formale

Almeno un quarto dei Membri del Consiglio di Amministrazione deve essere costituito da Amministratori in possesso di specifici requisiti di indipendenza formale (c.d. "Amministratori Indipendenti"), che non devono trovarsi in alcuna delle situazioni identificate dall'art. 12 del D.M. N. 88/2022.

Agli Amministratori Indipendenti non possono essere conferite deleghe esecutive. Essi vigilano con autonomia di giudizio sulla gestione sociale, contribuendo ad assicurare che essa sia svolta nell'interesse della Società, in modo coerente con gli obiettivi di sana e prudente gestione. L'Amministratore Indipendente che, successivamente alla nomina, perda i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al Consiglio di Amministrazione.

Con specifico riguardo ai Membri del Collegio Sindacale, i requisiti di indipendenza sono identificati dall'art. 2399 c.c. e dall'art. 13 del D.M. N. 88/2022.

La verifica circa la sussistenza dei requisiti di indipendenza formale degli Amministratori Indipendenti e dei Sindaci viene effettuata dai rispettivi Organi di appartenenza all'atto di nomina e nel continuo. A tal fine ciascun Amministratore Indipendente e Sindaco s'impegna a produrre, preliminarmente alla nomina/rinnovo ed annualmente, apposita autocertificazione in cui dichiara di possedere i menzionati requisiti di indipendenza formale, impegnandosi altresì a fornire tutti gli elementi necessari o utili alla verifica degli stessi, nonché ad informare il rispettivo Organo di appartenenza qualora si verificassero variazioni in corso di mandato.

B.2.6 Criteri dell'indipendenza di giudizio

Tutti i Membri delle Funzioni di Governo, ivi inclusi i Sindaci, devono agire con piena indipendenza di giudizio e consapevolezza dei doveri e dei diritti inerenti all'incarico, nell'interesse della sana e prudente gestione della Compagnia e nel rispetto della normativa esterna vigente. L'indipendenza di giudizio di un Esponente può infatti essere influenzata dall'esistenza di conflitti di interesse, ovvero di situazioni personali che possono compromettere la capacità dell'Esponente di valutare con obiettività e di perseguire senza condizionamenti l'interesse della Compagnia.

Al riguardo, tutti gli Esponenti, qualora ricorra una delle circostanze riportate ai sensi degli artt. 12 e 14 del D.M. N. 88/2022, ne dovranno dare tempestiva informazione all'Organo Competente (i.e. Consiglio di Amministrazione o Collegio Sindacale) indicando altresì le motivazioni per cui, a loro avviso, non sia in concreto inficiata la loro indipendenza di giudizio.

L'indipendenza di giudizio viene verificata da ciascun Organo Competente, all'atto di nomina e nel continuo, valutando, sulla base delle informazioni e delle motivazioni fornite da ciascun Esponente, sia l'assenza di eventuali conflitti di interesse (in particolar modo nascenti da legami di natura familiare o da ulteriori incarichi o rapporti di lavoro/consulenza sopra indicati), che l'efficacia dei presidi di governance previsti da norme di legge, da Policy interne nonché da ulteriori misure organizzative o procedurali aziendali finalizzate a fronteggiare il rischio che i potenziali conflitti di interesse possano compromettere, anche solo parzialmente, la terzietà e l'oggettività di giudizio.

B.2.7 Limiti al cumulo degli incarichi e disponibilità di tempo

Ciascun Membro delle Funzioni di Governo deve dedicare tempo adeguato allo svolgimento dell'incarico, secondo le stime effettuate dalla Compagnia. L'ammontare di tempo stimato necessario per l'espletamento dell'incarico è comunicato a ciascun Membro delle Funzioni di Governo prima dell'assunzione dell'incarico (e successivamente in caso di eventuale modifica) in modo da consentire a ciascuno di essi di verificare la propria disponibilità.

In linea con tale finalità, l'Esponente non può assumere un numero complessivo di incarichi in Imprese o in altre Società commerciali superiore a una delle seguenti combinazioni alternative che ricomprendono l'incarico ricoperto nella Compagnia:

- a) n. 1 incarico esecutivo e n. 2 incarichi non esecutivi;
- b) n. 4 incarichi non esecutivi.

A tali limiti sono poi previsti specifici regimi di esenzione e di aggregazione, come previsto dall'art. 17 del D.M. N. 88/2022.

Con riguardo al limite al cumulo degli incarichi ed al criterio della disponibilità di tempo, ciascun Esponente è tenuto a comunicare, all'atto di nomina o di rinnovo della carica, nonché in caso di fatti sopravvenuti, una lista completa di tutte le ulteriori ed eventuali Cariche ricoperte presso altre Società, le proprie attività lavorative o professionali eventualmente svolte e le altre situazioni o fatti attinenti alla sfera professionale in grado di incidere sulla propria disponibilità di tempo, specificando altresì il tempo che questi ulteriori incarichi, attività o situazioni richiedono.

B.2.8 Criteri di adeguata composizione collettiva degli Organi

La composizione dell'Organo Amministrativo e dell'Organo di Controllo deve essere adeguatamente diversificata in modo da: i) alimentare il confronto e la dialettica interna agli Organi; ii) favorire l'emersione di una pluralità di approcci e prospettive nell'analisi dei temi e nell'assunzione di decisioni; iii) supportare efficacemente i processi aziendali di elaborazione delle strategie, gestione delle attività e dei rischi, controllo sull'operato dell'Alta Direzione; iv) tenere conto dei molteplici interessi che concorrono alla sana e prudente gestione.

La *diversity* permette, infatti, che nelle discussioni consiliari siano riportati differenti punti di vista, così da promuovere l'adozione di decisioni più partecipative, consapevoli e ponderate, incoraggiare il monitoraggio da parte del *Board* sul *Management* e favorire l'efficace perseguimento delle strategie aziendali.

A tali fini, gli Esponenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale devono:

- essere diversificati in termini di età, genere, durata di permanenza nell'incarico e, limitatamente alle imprese operanti in modo significativo in mercati internazionali, provenienza geografica degli Esponenti. Con specifico riguardo alla diversità di genere, fatte salve le eventuali previsioni di legge, il numero dei Membri del genere meno rappresentato deve essere pari ad almeno il 33% dei Componenti dell'Organo;
- avere competenze, collettivamente considerate, idonee a realizzare gli obiettivi sopra riportati;
- essere adeguati nel numero ad assicurare funzionalità e non pletoricità dell'Organo.

All'interno dell'Organo Amministrativo e nei relativi Comitati endoconsiliari deve inoltre essere sempre assicurata la presenza della quota di legge di Amministratori Indipendenti in possesso dei relativi requisiti di indipendenza formale.

Come normativamente previsto, ciascun Organo identifica preventivamente la propria "composizione quali-quantitativa ottimale" tenendo in considerazione, tra l'altro, la forma giuridica della Compagnia, la tipologia di attività svolta, la struttura proprietaria, i vincoli che discendono da disposizioni di legge e regolamentari sulla composizione degli Organi.

B.2.9 Titolari delle Funzioni Fondamentali e coloro che svolgono Funzioni Fondamentali

Ai Titolari di Funzioni Fondamentali (i.e. Titolare Funzione di *Enterprise Risk Management*, Titolare Funzione *Compliance*, Titolare *Internal Audit* e Titolare Funzione Attuariale), anche in caso di loro eventuale esternalizzazione o sub-esternalizzazione, si applicano i sopra menzionati requisiti di onorabilità, i criteri di correttezza ed i criteri di competenza, che vengono verificati, all'atto di nomina e nel continuo, dall'Organo Amministrativo.

Per quanto riguarda i Soggetti che svolgono Funzioni Fondamentali diversi dai Titolari si applicano unicamente i criteri i requisiti di onorabilità.

B.2.10 Processo per la valutazione dei requisiti di idoneità alla carica ed eventi sopravvenuti

La Politica di *Fit & Proper* della Compagnia descrive il processo e la procedura per l'accertamento del possesso dei requisiti e criteri di idoneità dei Membri di Governo, dei Titolari delle Funzioni Fondamentali e di coloro che svolgono Funzioni Fondamentali all'atto di nomina/rinnovo e nel continuo.

In linea con la normativa (i.e. D.M. N. 88/2022 e Provvedimento IVASS n. 142 del 5 marzo 2024, che ha apportato modifiche al Regolamento IVASS n. 38/2018), quando la nomina dell'Esponente spetta all'Assemblea, la valutazione di idoneità è condotta dall'Organo competente (Consiglio di Amministrazione o Collegio Sindacale) entro 30 giorni dalla nomina.

Nel caso in cui la nomina degli Esponenti non spetti all'Assemblea e nel caso di nomina dei Titolari delle Funzioni Fondamentali, la valutazione è condotta dall'Organo che conferisce l'incarico (Consiglio di Amministrazione) ed è di norma condotta prima della nomina, salvo specifici casi eccezionali di urgenza.

Se, dopo la nomina dei Membri delle Funzioni di Governo o dei Titolari delle Funzioni Fondamentali, si verificano eventi sopravvenuti che, anche in relazione alle caratteristiche operative della Compagnia, incidono sulla situazione dell'Esponente o Titolare, sul ruolo da questi ricoperto nell'ambito dell'organizzazione aziendale o sulla composizione collettiva dell'Organo,

gli Organi competenti effettuano una nuova valutazione dell'idoneità, nonché dell'adeguatezza della propria composizione collettiva e del rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi.

Nell'ambito degli eventi sopravvenuti che richiedono una nuova valutazione, la Compagnia considera almeno le seguenti fattispecie:

- assunzione di un nuovo incarico;
- “*reporting concern*” nell'ambito dei processi whistleblowing previsti dalla Compagnia ovvero nel caso in cui il Soggetto sia oggetto del *report*;
- evidenze in seguito ad attività delle Funzioni di Controllo.

B.3 Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità

B.3.1 Funzione Enterprise Risk Management

La Funzione opera in accordo con le indicazioni fornite dal Regolamento IVASS n° 38 del 3 luglio 2018 e sulla base delle *Policies* definite ed approvate dal Consiglio di Amministrazione.

La Funzione *Enterprise Risk Management* è strutturata per incorporare le attività relative alla gestione del rischio nelle operazioni di business quotidiane.

I compiti della Funzione ERM previsti dall'art. 32 del Regolamento IVASS n. 38/2018 sono:

- a) concorrere alla definizione della Politica di Gestione del Rischio e alla scelta dei criteri e delle relative metodologie di misurazione dei rischi;
- b) concorrere alla definizione dei limiti operativi assegnati alle strutture operative e definisce le procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi;
- c) validare i flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi e l'immediata rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- d) concorrere alla definizione della politica di valutazione dei rischi e della solvibilità;
- e) predisporre la reportistica nei confronti dell'Alta Direzione, del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo Interno e Rischi circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi fissati;
- f) verificare la coerenza dei modelli di misurazione dei rischi con l'operatività dell'impresa e concorrere all'effettuazione delle analisi di scenario o di *stress test* operati anche nell'ambito ORSA;
- g) monitorare l'attuazione della politica di gestione del rischio e il profilo generale di rischio dell'Impresa nel suo complesso;
- h) collaborare alla definizione dei meccanismi di incentivazione economica del personale.

I compiti della Funzione di *Enterprise Risk Management* previsti nel documento “Politica di gestione del rischio” approvata dalla Compagnia sono di seguito riportati:

- supporta il CdA e l'Alta Direzione nel garantire l'effettiva implementazione del sistema ERM;
- concorre alla definizione della Politica di Gestione del Rischio e, in particolare, alla scelta dei criteri e delle relative metodologie di misurazione dei rischi;
- concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle strutture operative e le procedure per la verifica dei limiti medesimi;

- valida i flussi informativi necessari per il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi e l'immediata rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- concorre alla definizione della politica di valutazione dei rischi e della solvibilità;
- contribuisce alla scelta delle metodologie, criteri e ipotesi utilizzate per le valutazioni;
- segnala, se non già inclusi nella relazione ORSA, al CdA e al CCIR i rischi individuati come significativi anche in termini potenziali (rischi emergenti) e riferisce, altresì, in merito ad ulteriori specifiche aree di rischio, d'iniziativa o su richiesta dell'organo stesso;
- monitora l'implementazione delle politiche di gestione del rischio e segnala gli sforamenti al CdA e all'Alta Direzione;
- fornisce un report formale su base trimestrale al CdA attraverso il Comitato Controllo Interno e Rischi per rilevare le esposizioni al rischio e la tenuta complessiva del sistema ERM;
- verifica la coerenza dei modelli di misurazione dei rischi con l'operatività dell'impresa e concorre all'effettuazione delle analisi di scenario o di stress test operati anche nell'ambito dell'ORSA o su richiesta dell'IVASS effettua analisi qualitative o quantitative sulla base di fattori di rischio e parametri prefissati;
- supporta il CdA e l'Alta Direzione nella definizione delle strategie e le Politiche di Gestione dei Rischi, compreso asset-liability management, condotta professionale, rischio di credito, rischio di mercato, rischio di liquidità, rischio operativo, rischio di riservazione e il rischio di sottoscrizione;
- mantiene aggiornate le Politiche di Gestione del rischio approvate dal CdA;
- garantisce che l'Alta Direzione comprenda l'impatto degli scenari di rischi più importanti sul patrimonio;
- fornisce un parere sul design dei controlli interni sviluppati dai vari dipartimenti e segnala le inadeguatezze dei controlli e i "control gaps";
- coordina il dialogo tra i responsabili delle unità operative su tematiche di rischio per assicurare un approccio omogeneo nell'identificazione dei rischi e una denuncia tempestiva dei rischi e gli incidenti;
- collabora alla definizione dei meccanismi di incentivazione economica del personale;
- incentiva la diffusione della cultura consapevole del rischio all'interno della Società ai fini di una prudente considerazione dei rischi nel processo decisionale e una forte responsabilità per l'assunzione di rischi;
- presenta al CdA annualmente il piano di attività della Funzione ERM con gli interventi che intende eseguire, tenuto conto delle precedenti verifiche, degli sviluppi attesi delle attività e delle innovazioni ed è definito in modo da fronteggiare le esigenze previste;
- presenta al CdA una Relazione della Funzione ERM almeno una volta l'anno in merito all'adeguatezza e all'efficacia del sistema di gestione dei rischi, delle metodologie e dei modelli utilizzati per il presidio dei rischi stessi, sull'attività e sulle verifiche compiute, i risultati emersi, le criticità, le raccomandazioni formulate e lo stato di avanzamento degli interventi migliorativi, qualora realizzati;
- presenta il Report ORSA al CdA e lo informa sui rischi significativi nell'ambito del framework definito, su base annuale o con maggiore frequenza al verificarsi di specifici eventi (i.e. in caso di variazioni significative del profilo di rischio);
- collabora con le altre Funzioni Fondamentali, la Società di Revisione e l'Organismo di Vigilanza per l'espletamento dei rispettivi compiti.

La Funzione di *Enterprise Risk Management* ha un mandato definito a tutti i livelli che ne istituisce il ruolo nella struttura aziendale nell'ambito del più ampio sistema di controllo interno e gestione dei rischi.

La Funzione può accedere a tutte le informazioni, i sistemi e la documentazione relativi alle attività all'interno del perimetro di gestione del rischio e il suo titolare può partecipare ai CdA e agli incontri dei Comitati pertinenti al fine di sollevare eventuali criticità relative ai rischi, qualora fosse appropriato. I documenti e le informazioni a cui ha accesso devono essere

gestiti in maniera prudente e confidenziale. Il Titolare della Funzione di ERM partecipa ai seguenti Comitati aziendali e di *business*:

- Comitato Investimenti;
- Comitato *Claims*;
- Comitato di *Governance*;
- Comitato *Outsourcing & IT Governance*;
- Comitato *Solvency*;
- Comitato Prodotti;
- Comitato Riservazione;
- Comitato Grandi Rischi.

Inoltre, è invitato a partecipare in via permanente al Comitato Controllo Interno e Rischi.

La sua indipendenza ed oggettività è garantita dalla collocazione gerarchico-funzionale, a diretto riporto gerarchico del presidente del Consiglio di Amministrazione, presso cui la Funzione è stata istituita.

B.3.2 Il sistema di gestione dei rischi

L'analisi dei rischi della Società comprende l'identificazione dei rischi, la descrizione dei rischi in forma strutturata utilizzando le categorie *standard* nonché la stima dei rischi in termini di probabilità dell'evento e di possibili conseguenze. Il processo è dunque volto a garantire che tutti i rischi materiali, siano adeguatamente identificati. In particolare, il Processo di identificazione dei rischi ha lo scopo di garantire che:

- siano adeguatamente identificati e valutati i rischi materiali a cui la Società è esposta, basandosi sulla loro probabilità di accadimento e le loro conseguenze;
- siano identificati e assegnati sia i rischi, sia le azioni di mitigazione ai diversi responsabili;
- siano documentati nel Risk Register i rischi inerenti, i controlli ed i rischi residui

B.3.3 Identificazione dei rischi

Il processo di identificazione efficace dei rischi deve:

- identificare tutti i rischi significativi per il raggiungimento degli obiettivi strategici della Società;
- identificare i rischi emergenti, basati su:
 - pareri dei "risk owner",
 - analisi di eventuali gruppi di lavoro specifici, composti da esperti di settore;
- identificare tutte le categorie di rischio associate alle principali componenti e ai controlli in essere, derivanti da tutte le fonti di rischio e dalle diverse aree di business relative alle attività della Società;
- assicurare che nella Società ci sia consapevolezza sui principali rischi nel continuo e che vi siano a tal fine elementi sufficienti per garantire la comprensione dei rischi su base continuativa;
- porre l'attenzione sui fattori di rischio, interni ed esterni, così come sui loro effetti e conseguenze;
- includere una visione prospettica, traendo spunto dall'esperienza pregressa, considerando gli elementi di rilievo relativi all'orizzonte temporale in oggetto;

- determinare quali rischi sono oggetto di quantificazione, valutare la loro materialità e decidere sulle necessarie calibrazioni.

In termini di responsabilità:

- i Responsabili delle singole Funzioni/Unità Operative identificati come i “risk owner” sono responsabili dell’identificazione dei rischi specifici della propria area di attività;
- Il Risk Manager ha il compito di coordinare il dialogo con i responsabili delle singole unità operative per assicurarsi che tutti i rischi significativi siano identificati. I rischi vengono classificati secondo le categorie allineate alle linee guida del Gruppo AmTrust e vengono documentati nel “Risk Register” sostenuto dal sistema IT di Risk Management;
- La Funzione di Enterprise Risk Management presenta i risultati finali del Processo di identificazione del rischio come parte del processo ORSA.

In termini di frequenza, il Processo di identificazione dei rischi è eseguito regolarmente almeno una volta l’anno e, in ogni caso, in occasione di cambiamenti della strategia, delle operatività o del contesto in cui la Società opera che potrebbero impattare significativamente il profilo di rischio della Società.

La classificazione dei rischi aziendali include:

- i rischi finanziari (“*market risk*”) legati al possibile andamento sfavorevole degli investimenti dovuti alle mutate condizioni di mercato. Nello specifico il rischio di mercato include:
 - Rischio azionario, legato a variazioni negative dei valori delle azioni;
 - Rischio immobiliare, legato a variazioni negative degli investimenti immobiliari e ad eventuali vincoli di liquidità ad essi connessi;
 - Rischio tasso di interesse, legato a potenziali perdite dovute a variazioni dei tassi di interesse (*risk-free*);
 - Rischio spread di credito, legato a potenziali perdite dovute a variazioni degli spread dei titoli obbligazionari corporate;
 - Rischio di cambio, legato a potenziali perdite derivanti da variazioni dei tassi di cambio rispetto all’euro;
 - Rischio concentrazione, legato a eventuali perdite derivanti da esposizioni eccessive per singole controparti.
- il rischio di credito (“*credit risk*”) si riferisce a possibili perdite derivanti dall’insolvenza delle controparti nel rispettare le loro obbligazioni (rischi di *credit default* e di *default* delle controparti), o dall’ampliamento del livello dello *spread* (rischio di ampliamento dello *spread*); l’esposizione della Compagnia al rischio di controparte è legata alle seguenti categorie di attivi:
 - Conti correnti bancari;
 - Crediti verso riassicuratori;
 - Crediti verso Broker, Clienti e Intermediari finanziari. I crediti scaduti ma non deteriorati devono essere considerati come non garantiti anche se parte degli stessi possono essere compensati da garanzie reali.
- i rischi assicurativi danni sono il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione delle Riserve Tecniche. Tale categoria include i seguenti sotto-moduli:

- il rischio di tariffazione dovuto all'insufficienza dei premi sottoscritti a fronte dell'effettivo ammontare dei sinistri futuri e delle spese;
 - rischio catastrofale, ovvero il rischio di perdita o di variazione sfavorevole nel valore delle passività assicurative risultante da una significativa incertezza delle ipotesi in materia di definizione dei prezzi e delle riserve collegate, nel caso in esame, ad un'insolita accumulazione di rischi in circostanze estreme;
 - il rischio di riservazione ("*reserving risk*") relativo all'incertezza legata allo smontamento delle riserve sinistri rispetto al loro valore medio atteso, in un orizzonte temporale pari a un anno. Nello specifico si considera il rischio che le riserve sinistri non siano sufficienti a coprire gli impegni relativi agli obblighi futuri nei confronti dell'assicurato;
- il rischio operativo, ivi incluso il rischio di non conformità alle norme, legato alle potenziali perdite derivanti da inadeguatezza o disfunzione di processi interni, persone e sistemi o da eventi esterni (es. frodi, *outsourcing*) o dalla mancata conformità a leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza. Il rischio operativo include:
 - Rischi di processo, legati ad errori ovvero malfunzionamenti esistenti all'interno dei processi operativi aziendali. Un rischio inerente a questa tipologia è il "Governance risk", il quale rappresenta l'incapacità di dimostrare la indipendente ed obiettiva amministrazione della Società in modo da preservare gli attivi e gli interessi degli azionisti;
 - Rischi connessi ai sistemi IT, legati all'inadeguatezza degli *hardware/software* utilizzati dalla Compagnia nell'ambito delle proprie attività operative;
 - Rischi connessi alla sicurezza fisica, legati ad eventi che possano riguardare e impattare il livello di sicurezza delle risorse aziendali, sia a livello di risorse umane sia a livello di beni strumentali;
 - Rischi connessi alle persone, legati a fattori pandemici ovvero alla perdita di persone chiave all'interno dell'azienda;
 - *Information risk*, legato ad una gestione non accurata ovvero non adeguata dei dati e delle informazioni aziendali inerenti alla Compagnia;
 - *Business Continuity*, legato ad una non corretta gestione di tutti quegli eventi che potrebbero comportare l'interruzione del business della Compagnia;
 - Rischio Frode (interna ed esterna), legato ad attività fraudolente effettuate da dipendenti della Compagnia (frodi interne) ovvero da soggetti esterni alla Compagnia (frodi esterne), con conseguente perdita economica per la Compagnia stessa;
 - Rischio Outsourcing, legato ad una non corretta ed efficace gestione degli Outsourcer, soggetti responsabili della gestione delle attività esternalizzate;
 - Rischi di progetto, legati ad una inadeguata gestione di un particolare progetto, sia a livello di risultati attesi (a livello operativo) e sia a livello di costi sostenuti per il completamento dello stesso;
 - Rischi legali/di non conformità alle norme, ("*legal and regulatory risk*"), definito come il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti e norme europee direttamente applicabili o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali;
 - *Financial reporting risk* definito come il rischio di errata contabilizzazione del dato generato da una transazione aziendale che comporti una non veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società nel bilancio nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario;

- il rischio di operazioni infragruppo disciplinato dalla specifica politica di operazioni infragruppo.

I principi sopra indicati trovano applicazione anche con riferimento al Rischio Informatico, insieme alle ulteriori prescrizioni contenute in altri documenti adottati dalla Compagnia in merito a tale specifico rischio, ivi incluso l'ICT *Risk Management Framework*.

- il rischio di liquidità (“*liquidity risk*”) è definito come l’incertezza, derivante da operazioni di business, investimenti o attività di finanziamento, che la Società non riesca a far fronte alle uscite di cassa completamente e nel rispetto delle scadenze, in uno scenario base o stressato, ad esempio facendo fronte ai propri impegni solo accedendo al mercato del credito a condizioni sfavorevoli oppure vendendo attivi finanziari incorrendo in costi aggiuntivi a causa della non (o difficoltosa) liquidità di tali attivi;
- il rischio strategico (“*strategic risk*”), ovvero il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale e di sostenibilità del modello di business, incluso il rischio di non riuscire a generare un adeguato ritorno sul capitale sulla base della propensione al rischio definita dalla Compagnia, derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, impropria gestione del rischio di appartenenza al gruppo, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo, si riferisce a cambiamenti esterni e/o decisioni interne che possono compromettere il profilo di rischio futuro della Società;
- il rischio reputazionale si riferisce a perdite potenziali derivanti dal deterioramento o da una percezione negativa dell’immagine della Società verso i propri clienti (ad esempio, a causa di crescenti conflitti con gli assicurati, di servizi scadenti e di pratiche di vendita inadeguate), così come la reputazione verso le controparti (ad esempio, le Autorità di Vigilanza);
- i rischi emergenti sono nuovi rischi derivanti dall’evoluzione del contesto interno o esterno che possono comportare un incremento delle esposizioni a rischi già previsti o che potrebbero richiedere l’introduzione di una nuova categoria di rischio; detti rischi comprendono anche quelli di natura ambientale e sociale;
- il rischio di contagio (“*Group risk*”), inteso come il rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra la Compagnia e le altre società del Gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in una società del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità della Società stessa;
- Conduct Risk, inteso come rischio attuale o prospettico, conseguente al suo comportamento aziendale, ai suoi prodotti, alla strategia, al modello di *business*, alla cultura, alla governance e ai sistemi e processi aziendali. La Compagnia ha individuato le seguenti aree che possono fungere da “*trigger*” per il *Conduct Risk* e che saranno oggetto di monitoraggio:
 - *Business Model & Strategy e governance*;
 - Gestione del ciclo di vita del prodotto;
 - Comunicazione;
 - Vendita e distribuzione;
 - *Post Sales & Service*;
 - Gestione dei sinistri;
 - Gestione dei reclami.
- il rischio del cambiamento climatico che può essere sostanzialmente classificato in:
 - Rischi di transizione che derivano dalla transizione verso un’economia a basse emissioni di carbonio e resiliente al clima, che include:

- Rischi politici, ad esempio come risultato di requisiti di efficienza energetica, meccanismi di prezzo del carbone/petrolio che aumentano il prezzo dei combustibili fossili o politiche volte a incoraggiare un uso sostenibile del suolo;
- Rischi legali, ad esempio il rischio di contenzioso per non aver evitato o minimizzato gli effetti negativi degli impatti sul clima o il mancato adattamento ai cambiamenti climatici;
- Rischi tecnologici, ad esempio una tecnologia con un impatto meno dannoso sul clima che sostituisce una tecnologia più dannosa per il clima;
- Rischi del *sentiment* del mercato, ad esempio se le scelte dei clienti si spostano verso prodotti e servizi meno dannosi per il clima;
- Rischi reputazionali, ad esempio la difficoltà di attrarre e fidelizzare i clienti, dipendenti, partner commerciali e investitori se un'azienda ha una reputazione che è danneggiata dalle sue politiche ESG;
- Rischi fisici, ovvero rischi che derivano dalla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbone e resiliente al clima, inclusi:
 - Rischi fisici acuti, che derivano da eventi specifici, in particolare legati alle condizioni meteorologiche, eventi quali temporali, inondazioni, incendi o ondate di caldo che possono danneggiare la produzione o le strutture, interrompendo le catene del valore;
 - Rischi fisici cronici, che derivano da cambiamenti climatici a lungo termine, come ad esempio, variazioni di temperatura, innalzamento del livello del mare, ridotta disponibilità di acqua, biodiversità, perdita o cambiamenti nella produttività del suolo.

I presidi relativi al sistema di governo societario coprono ogni tipologia di rischio aziendale, ivi inclusi quelli di natura ambientale e sociale, generati o subiti.

Per ogni categoria di rischio identificata, il Risk Appetite Framework, quale documento di sintesi della strategia di rischio, definisce specifiche quali/quantitative e i relativi limiti operativi. Le categorie di rischio non sono statiche e rispecchiano i cambiamenti normativi e ambientali; a tal scopo la Compagnia nel corso degli ultimi due anni sta analizzando e studiando le metriche relative al rischio climatico.

B.3.4 Valutazione dei rischi

L'analisi dei rischi della Società comprende l'identificazione dei rischi, la descrizione dei rischi in forma strutturata utilizzando le categorie standard nonché la stima dei rischi in termini di probabilità dell'evento e di possibili conseguenze. Il processo è dunque volto a garantire che tutti i rischi materiali, siano adeguatamente identificati.

Ai fini della valutazione dei rischi, la Compagnia utilizza diverse metodologie, di seguito riportate:

- Valutazione attuale della solvibilità e dei rischi, secondo quanto previsto dalla Formula Standard di *Solvency II*, per i rischi tecnici, mercato, controparte e operativo;
- Esecuzione periodica, di appositi stress test, rispetto alla valutazione di solvibilità base;
- Assesment quali-quantitativi più specifici, per il rischio operativo, anche in considerazione dei limiti della formula standard nella valutazione di detto rischio;
- Analisi dell'andamento degli indicatori operativi e relativi obiettivi e limiti previsti nel RAF inerenti a tutti gli altri rischi non inclusi nel calcolo del capitale della formula standard, ovvero liquidità, reputazionale, strategico e appartenenza al gruppo;
- Valutazione prospettica della solvibilità e dei rischi.

La fase di valutazione prevede inoltre il confronto dei rischi inerenti con i "*risk appetite*". La valutazione è implementata dalla Funzione ERM secondo il "*Risk Appetite Framework*".

B.3.5 Gestione dei rischi

La Società è impegnata in una strategia diretta ad assumere rischi limitati legati al *core business*, in totale conformità con la regolamentazione e la piena aderenza alle esigenze dei Clienti. L'obiettivo chiave in una prospettiva a lungo termine è orientato alla massimizzazione del valore aziendale attraverso l'offerta di soluzioni assicurative caratterizzate dalla trasparenza, affidabilità ed efficacia per ogni Cliente. Tutti gli obiettivi strategici della Società saranno coerenti con il *Risk Appetite Framework* approvato dal Consiglio d'Amministrazione e documentato nelle Politiche di Gestione dei Rischi per ogni categoria dei rischi.

Per ciascuna categoria di rischio identificata, la Compagnia ha definito un approccio alla gestione articolato in:

- Politiche di gestione del *business* e dei relativi rischi;
- Comitati manageriali di discussione, monitoraggio e *decision-making*;
- Linee guida quali-quantitative di gestione, ivi inclusi limiti operativi e specifiche tecniche di mitigazione ove rilevante, formalizzate nelle *policy* e in altri documenti aziendali.

B.3.6 Monitoraggio, escalation e reporting dei rischi

La Funzione di ERM è responsabile del monitoraggio del profilo di rischio complessivo e della successiva informativa e segnalazione al Comitato Controllo Interno e Rischi, al Consiglio d'Amministrazione, all'Alta direzione e ai Responsabili delle singole unità operative (relativamente alle loro specifiche competenze).

L'informativa sui rischi all'Alta Direzione, al Consiglio d'Amministrazione e al Comitato Controllo Interno e Rischi include ad esempio:

- il reporting ORSA basato sulla politica di valutazione rischi e solvibilità;
- lo sviluppo del profilo di rischio;
- i rischi per cui sia violato il livello di tolleranza;
- la segnalazione degli incidenti;
- i rischi emergenti;
- i risultati degli *stress test* e ulteriori informative volte al Consiglio d'Amministrazione, al Comitato Controllo Interno e Rischi e all'Alta direzione in linea con la regolamentazione e le politiche interne (i.e. RAF).

La Funzione di ERM contribuisce anche, per le sezioni relative al rischio, all'informativa di rischio su:

- il sistema di gestione dei rischi ed il profilo di rischio come parte del bilancio annuale (i.e. *risk report*);
- la Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (*Solvency and Financial Condition Report - SFCR*) disponibile al pubblico, in linea con il sistema di governance definito nella politica relativa all'informativa al pubblico e sulle informazioni da fornire all'IVASS & politica delle informazioni statistiche;
- la Relazione Periodica all'Autorità di Vigilanza (*Regular Supervisory Report - RSR*);
- altra informativa regolamentare volta alle Autorità di Vigilanza (per quanto concerne la reportistica richiesta sul sistema di controllo interno, sulle concentrazioni dei rischi e altre relazioni sul quadro normativo in vigore).

B.3.7 Strategia di rischio: propensione al rischio e i livelli di tolleranza

Il *Risk Appetite Framework* (RAF) è il documento con cui il Consiglio di Amministrazione della Compagnia definisce la strategia di rischio, stabilendo principi, obiettivi e limiti che la *business* deve rispettare nell'ambito dell'assunzione dei rischi e le tipologie di rischio ai quali la Compagnia intende e non intende assumere.

Il Consiglio di Amministrazione verifica la coerenza tra strategia di *business* e strategia di rischio, rendendo il RAF parte integrante del processo di pianificazione della Compagnia.

Nello specifico, all'interno dei processi decisionali e di *business* della Compagnia, il RAF è finalizzato a:

- prevenire una eccessiva assunzione dei rischi da parte della Compagnia, coerentemente con gli obiettivi strategici complessivi in termini di redditività e di profilo di rischio;
- permettere una gestione del rischio attiva da parte delle Funzioni di *business*, lasciando libertà di iniziativa nel rispetto dei livelli di tolleranza di rischio fissati;
- comunicare internamente il profilo di rischio della Compagnia, allineando la cultura e la gestione del rischio agli obiettivi complessivi;
- definire un processo chiaro di valutazione dei *trade-off* tra scelte strategiche, favorendo una migliore comprensione dei possibili impatti.

Nel definire il RAF, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha seguito i seguenti principi:

- protezione del capitale, degli utili e della propria reputazione evitando di assumere rischi che vadano oltre i limiti previsti;
- valutazione prospettica dei rischi, sia in un'ottica quantitativa e sia in un'ottica qualitativa, al fine di identificare, valutare, gestire e monitorare i rischi che minacciano la capacità di conseguire i propri obiettivi strategici e di realizzare il proprio *business plan*;
- protezione del proprio *brand* e della propria reputazione attraverso la promozione dei valori definiti e previsti all'interno del proprio Codice di condotta ed Etica aziendale;
- creazione sostenibile di valore, attraverso l'incorporazione nel processo decisionale di considerazioni collegate tra le altre cose ad ambiente, salute e sicurezza, diversità e inclusione, miglioramento della capacità di reazione delle comunità alle Catastrofi Naturali, attività di investimento responsabili, investimento nelle comunità.

Il RAF fornisce indicazioni specifiche circa i seguenti elementi:

- dichiarazione di Obiettivo di Solvibilità o Propensione al Rischio ("*Risk Appetite*"): un'indicazione del livello aggregato di rischio che la Società desidera accettare per raggiungere i propri obiettivi strategici, è fissato ad un livello tale da consentire di disporre nel tempo della flessibilità operativa per assicurare il rispetto su base continuativa del requisito patrimoniale di solvibilità, espresso come rapporto fra fondi propri ammissibili e SCR;
- dichiarazione di tolleranza al rischio ("*Risk Tolerance*"): la variazione attorno all'obiettivo di solvibilità che la Società è capace di sostenere senza erodere il patrimonio di vigilanza (*Solvency Capital Requirement* o SCR);
- metriche di rischio: gli indicatori "*Key Risk Indicators*" o "KRIs" usati per tradurre le indicazioni della Dichiarazione di Propensione al Rischio e le Preferenze di Rischio in tolleranze al rischio quantitative e misurabili, e per integrarle nei processi operativi della Società;
- monitoraggio dei rischi inerenti e dei KRIs e procedure di escalation: i processi da attivare in caso sia violato un livello di tolleranza;

- integrazione nei processi di business: le misure specifiche adottate al fine di incorporare la propensione al rischio della Società e i livelli di tolleranza nei processi e nelle principali decisioni di business in maniera coerente;
- ruoli e responsabilità: responsabilità nella gestione dei diversi aspetti del RAF.

La strategia, la propensione e le tolleranze al rischio sono aggiornate con cadenza annuale.

B.4 Sistema di Controllo Interno

B.4.1 Descrizione complessiva

Il Sistema di Controllo Interno (SCI) è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa e a garantire, con un ragionevole margine di sicurezza:

- l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali;
- l'identificazione, la valutazione anche prospettica, la gestione e l'adeguato controllo dei rischi, in coerenza con gli indirizzi strategici e la propensione al rischio dell'impresa anche in un'ottica di medio-lungo periodo;
- la tempestività del sistema di reporting delle informazioni aziendali;
- l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali;
- la salvaguardia del patrimonio anche in un'ottica di medio-lungo periodo;
- la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e alle procedure aziendali.

L'articolazione del Sistema di Controllo Interno della Compagnia è conforme ai principi base stabiliti dall'Autorità di Vigilanza e risulta inoltre improntata al principio di proporzionalità che il Regolamento IVASS n. 38/2018 declina nel concetto di adeguatezza alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi aziendali, attuali e prospettici, inerenti all'attività.

Al riguardo, la Compagnia adotta ed implementa una *governance* di controllo definita "Modello delle tre linee di difesa", ovvero un sistema di controllo articolato su tre livelli allo scopo di garantire che i rischi siano identificati e gestiti in modo adeguato e i controlli interni in essere, operino in modo efficace.

Questo modello rappresenta uno dei pilastri dell'approccio della Compagnia per la gestione dei rischi aziendali e garantisce l'opportuna allocazione di ruoli e responsabilità tra responsabili di processo e funzioni di controllo e la necessaria indipendenza per le Funzioni Fondamentali di secondo e terzo livello. Al contempo assicura uno stretto coordinamento e un regolare scambio di informazioni tra le funzioni di business, gli organi aziendali e le funzioni fondamentali.

Di seguito è descritto il ruolo svolto da ciascun livello di controllo:

- **Prima linea di difesa** - Identifica, valuta, gestisce e monitora i rischi di competenza. È costituito dall'insieme delle attività di controllo che le singole unità operative svolgono sui propri processi al fine di assicurare il corretto svolgimento delle operazioni. Tali attività di controllo sono demandate alla responsabilità primaria del management operativo e sono considerate parte integrante di ogni processo aziendale. Le strutture operative sono, quindi, le prime responsabili del processo di controllo interno e di gestione dei rischi;
- **Seconda linea di difesa** - La seconda linea di difesa, caratterizzata dalla sua indipendenza rispetto alle Funzioni operative e di business, ha il compito di supportare la prima linea attraverso la definizione delle politiche di governo e del processo di gestione dei rischi (individuazione, valutazione e controllo). La seconda linea di difesa è rappresentata dalla Funzione Attuariale, dalla Funzione Enterprise Risk Management e dalla Funzione Compliance;

- **Terza linea di difesa** - Fornisce assurance indipendente sull'adeguatezza ed effettiva operatività del primo e secondo livello di controllo e, in generale, sul sistema di controllo interno, formulando al Management le opportune raccomandazioni (o *issues*) di rafforzamento. La Terza linea di difesa è rappresentata dalla Funzione di Revisione Interna o Internal Audit.

I presidi impostati ed inclusi nel proprio sistema di governo societario coprono tutte le tipologie di rischio a cui la Compagnia risulta esposta, ivi inclusi quelli di natura ambientale e sociale, anche secondo una visione prospettica ed in considerazione del fabbisogno complessivo di solvibilità della Compagnia stessa.

Avendo la Compagnia adottato un sistema di *governance* ordinaria, tutte le Funzioni Fondamentali sono costituite in forma di specifica Unità Organizzativa, essendo assegnata distintamente a ciascuna unità una sola delle quattro Funzioni.

Il collegamento fra la *Funzione di Enterprise Risk Management, Compliance, Internal Audit, Funzione Attuariale* e tutte le altre Funzioni e Organi con compiti di controllo è assicurato dalla partecipazione al Comitato Controllo Interno e Rischi, nonché dalle sedute del Comitato di Governance, quale punto di raccordo e condivisione con l'Alta Direzione.

B.4.2 Funzione Compliance

La Funzione *Compliance* è costituita in forma di specifica unità organizzativa, nel principio di separatezza tra Funzioni operative e Fondamentali, al fine di garantire l'indipendenza, l'autonomia e l'obiettività di giudizio.

La Funzione *Compliance* ha lo scopo di prevenire il rischio di non conformità alle norme, definito come “*il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite patrimoniali o danni reputazionali, in conseguenza di violazioni di leggi, regolamenti e norme europee direttamente applicabili o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali*”. Nel presidio del rischio di non conformità alle norme, alla Funzione *Compliance* è richiesto di prestare particolare attenzione:

- al rispetto delle norme relative al processo di governo e di controllo dei prodotti assicurativi (c.d. POG);
- al rispetto delle norme relative alla trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti degli assicurati e dei danneggiati;
- all'informativa precontrattuale e contrattuale;
- alla corretta esecuzione dei contratti con specifico riferimento alla gestione dei sinistri;
- alla tutela degli assicurati e degli altri aventi diritto a prestazioni assicurative.

L'istituzione della Funzione di *Compliance* è formalizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione. Le responsabilità, i compiti, le modalità operative della funzione, nonché la natura e la frequenza della reportistica agli Organi Sociali ed alle altre Funzioni aziendali interessate sono definiti e formalizzati nella Politica della Funzione.

Il modello operativo definito è strutturato in cinque processi chiave che prevedono:

- i. L'identificazione dei rischi di *compliance*: ha l'obiettivo di assicurare che gli obblighi derivanti sia dalla normativa esterna sia da quella interna siano sempre identificati e presi in carico dalle funzioni operative;
- ii. La loro valutazione: il processo di valutazione dei rischi ha l'obiettivo di valutare anche in un'ottica prospettica i rischi a cui la Compagnia è esposta e il livello di adeguatezza del sistema di controllo interno rispetto agli obiettivi prefissati;

- iii. Le iniziative di mitigazione: il processo di mitigazione dei rischi ha l'obiettivo di assicurare che siano adottate le azioni necessarie per la corretta attuazione degli adempimenti previsti dalle normative. In particolare, la Funzione *Compliance* ha il compito di attivare, per i rischi maggiormente rilevanti, appositi programmi di *compliance* promuovendo sessioni formative per il personale, l'emanazione di regolamentazioni e procedure interne e definendo, d'intesa con le funzioni operative, gli *standard* minimi di controllo;
- iv. Il monitoraggio nel continuo dei rischi: ha l'obiettivo di conseguire una visione sempre aggiornata sulla capacità dell'organizzazione di gestire i rischi di *compliance*. Il processo si concretizza nella raccolta e nell'analisi continua di dati e indicatori in grado di fornire informazioni utili allo scopo;
- v. La reportistica: ha l'obiettivo di assicurare adeguati flussi informativi all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione funzionali all'assunzione di decisioni che tengano conto del livello di esposizione ai rischi di *compliance* e di valutazioni sull'adeguatezza ed efficacia del sistema di controllo interno avuto riguardo alla sua capacità di gestire questi rischi.

La Funzione *Compliance* esplica il suo controllo prudenziale sulla conformità della Compagnia mediante le attività rientranti in ciascuno dei processi descritti, inoltre sono svolte altre attività complementari che si possono sintetizzare in:

- Supporto consulenziale ed assistenza agli organi sociali e all'Alta Direzione e alle funzioni operative in merito a scelte organizzative e gestionali connesse a questioni di allineamento a requisiti normativi;
- Collaborazione con l'Alta Direzione nella progettazione di interventi formativi in materia di rischio di non conformità, cultura del controllo ed aggiornamento normativo.

B.5 Funzione di Revisione Interna (*Internal Audit*)

Le attività di *internal audit* sono svolte dalla Funzione di Revisione Interna (o *Internal Audit*) in linea con i principi organizzativi definiti nella relativa Politica approvata dal Consiglio di Amministrazione.

La Funzione *Internal Audit* svolge i propri compiti con autonomia e obiettività di giudizio e rimane indipendente, autonoma e imparziale rispetto alle altre Funzioni e Organi della Società.

La Funzione di *Internal Audit* instaura collegamenti organici con tutte le altre Funzioni Fondamentali.

Al fine di attenuare il rischio di conflitto di interesse, al personale della Funzione di Revisione Interna non sono affidate responsabilità operative o incarichi di verifica di attività per le quali abbiano avuto in precedenza autorità o responsabilità se non sia trascorso un ragionevole periodo di tempo.

La Funzione di *Internal Audit* ha il ruolo di esaminare, monitorare e valutare l'adeguatezza, il funzionamento, l'effettività e l'efficienza del sistema di controllo interno, dell'organizzazione e del sistema di *governance*, al fine di migliorare la relativa efficacia.

La Funzione di *Internal Audit*:

- verifica la correttezza dei processi gestionali, l'efficacia e l'efficienza delle procedure organizzative della Società;
- verifica la regolarità e la funzionalità dei flussi informativi tra settori aziendali, nonché l'adeguatezza dei sistemi informativi e la loro affidabilità affinché non sia inficiata la qualità delle informazioni sulla base delle quali il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione basano le proprie decisioni;
- verifica la rispondenza dei processi amministrativo contabili a criteri di correttezza e di regolare tenuta della contabilità;

- verifica l'efficacia dei controlli sulle attività esternalizzate;
- verifica il corretto funzionamento delle reti di distribuzione e dei fiduciari;
- verifica l'eventuale presenza di frodi interne perpetrate dai dipendenti, dai fiduciari e/o dalle reti commerciali;
- supporta il Consiglio di Amministrazione e il Comitato Controllo Interno e Rischi nell'identificazione delle strategie e delle linee guida in merito al controllo interno e al risk management, assicurando che siano appropriate e valide nel tempo;
- riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione e il Comitato Controllo Interno e Rischi, a cui dà contezza dell'attività svolta e fornisce allo stesso le proprie valutazioni e raccomandazioni, concernenti le attività sottoposte a revisione;
- fornisce consulenza in favore del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione e delle altre Funzioni aziendali;
- collabora con la Società di Revisione e con le altre Funzioni Fondamentali per l'espletamento dei relativi compiti, assicurando adeguata collaborazione, anche informativa, nei confronti del Collegio Sindacale;
- supporta l'OdV nell'espletamento delle sue attività coordinando la segreteria ed eseguendo analisi e/o audit ad hoc;
- gestisce a livello locale il programma annuale delle SOX in coordinamento con la Funzione di Audit di Gruppo.

L'attività di revisione interna è svolta conformemente agli *standard* professionali comunemente accettati a livello nazionale e internazionale; l'attività svolta è adeguatamente documentata, raccolta e archiviata presso la sede della Società.

I *report* sono obiettivi, chiari, concisi e tempestivi e sono redatti in modo tale da consentire di effettuare una valutazione in merito all'efficacia dell'attività svolta dalla funzione stessa e di riconsiderare le revisioni effettuate e le risultanze prodotte. Le risultanze di ogni specifica area oggetto di controllo sono comunicate al Responsabile della funzione interessata dall'attività di revisione.

L'attività di revisione interna si conclude con l'attività di *follow-up*, consistente nella verifica della realizzazione, nelle tempistiche indicate, del piano di azione concordato a mitigazione del rischio individuato in sede di audit.

Fermo quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione mantiene comunque la responsabilità ultima dei processi di *Internal Audit* e assicura sempre la sua completezza, funzionalità ed efficacia.

B.6 Funzione Attuariale

Le principali responsabilità della Funzione Attuariale, in qualità di seconda linea di difesa, consistono nel coordinare, monitorare e validare il calcolo delle Riserve Tecniche nell'ambito delle disposizioni previste da *Solvency II*. Il Titolare della Funzione Attuariale presenta, almeno annualmente, un parere sulle Riserve Tecniche al Consiglio di Amministrazione.

Il parere è costituito da un'analisi ragionata di affidabilità e dalle raccomandazioni sull'adeguatezza delle Riserve Tecniche redatte secondo il bilancio di *Solvency II*. In aggiunta il Titolare dà annualmente la sua opinione sulla Politica di Sottoscrizione e sugli accordi di riassicurazione al Comitato Controllo Interno e Rischi ed al Consiglio di Amministrazione. Inoltre, la Funzione Attuariale verifica la coerenza tra gli importi delle Riserve Tecniche calcolati sulla base dei criteri di valutazione applicabili al bilancio civilistico e i calcoli risultanti dall'applicazione dei criteri SII che contiene anche una verifica di coerenza tra le basi dati e i due processi di *data quality* adottati.

Il Titolare della Funzione Attuariale ha libero accesso alle informazioni necessarie per svolgere la propria attività e deve partecipare al Comitato Controllo e Rischi. Inoltre, il Titolare della Funzione Attuariale partecipa ai Comitati che trattano argomenti di sottoscrizione, riassicurazione e Riserve Tecniche e può richiedere di aggiungere in agenda specifici argomenti.

Al Titolare della Funzione Attuariale della Società sono assegnate le seguenti responsabilità:

- definire il quadro di riferimento comune per le Riserve Tecniche (metodologia, processi e procedure di monitoraggio e di reporting);
- definire un quadro di riferimento comune per l'opinione relativa alla politica di sottoscrizione e di riassicurazione della Società;
- coordinare e controllare le Riserve Tecniche della Società, almeno su base trimestrale;
- validare le Riserve Tecniche della Società, almeno su base annua;
- produrre un report sulle Riserve Tecniche, sulla sottoscrizione e riassicurazione da inviare al Consiglio d'Amministrazione almeno annualmente. Questi report devono documentare tutte le analisi che sono state effettuate dalla Funzione Attuariale e i loro risultati;
- verificare la coerenza tra le riserve civilistiche e le riserve tecniche.

In aggiunta a queste responsabilità, la Funzione Attuariale:

- contribuisce ad una efficace attuazione del sistema di gestione dei rischi;
- contribuisce alla gestione dei sistemi di controllo ORSA (Own Risk and Solvency Assessment);
- fornisce indicazioni su come compilare la reportistica di Terzo Pilastro (ad esempio, flussi di cassa) e sulle componenti delle Riserve Tecniche richieste nel bilancio redatto secondo la normativa Solvency II;
- contribuisce agli aspetti di interazione tra attivi e passivi, alla proiezione della posizione di Solvency II e all'analisi degli impatti sugli Own Funds derivanti dalla distribuzione dei dividendi;
- verifica che le Risorse Umane, le Risorse IT, la struttura organizzativa ed i processi implementati siano adeguati e tali da garantire:
 - la tempestività e la qualità della rendicontazione dei risultati delle Riserve Tecniche;
 - una adeguata governance delle Riserve Tecniche della Società conforme con lo *standard* della Società stessa.

Inoltre, la Funzione Attuariale:

- coopera con la Funzione Enterprise Risk Management per assicurare l'armonizzazione e la coerenza delle rispettive metodologie (MVBS, Riserve Tecniche e SCR);
- interagisce con la Funzione Enterprise Risk Management nel comune processo decisionale relativo ai due processi di responsabilità (Riserve Tecniche e SCR).

La sua indipendenza ed oggettività è garantita dalla collocazione gerarchico-funzionale, a diretto riporto gerarchico del presidente del Consiglio di Amministrazione, presso cui la funzione è stata istituita.

B.7 Esternalizzazione

B.7.1 Informazioni in merito alla Politica di esternalizzazione

La Compagnia ha adottato una Politica di esternalizzazione (o *Outsourcing Policy*) in ottemperanza con quanto previsto dall'art. 30, comma 5, del D.Lgs. n. 209/2005 ("CAP"), dal Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018, nonché dal Regolamento Europeo n. 2554/2022 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario ("Regolamento DORA"), che definisce

i principi generali, le linee guida strategiche e le procedure (compresi i principali ruoli e le responsabilità delle Funzioni aziendali coinvolte), da seguire per ricorrere all'esternalizzazione di funzioni o attività e per la scelta dei relativi Fornitori.

L'*Outsourcing Policy* definisce uno schema di riferimento che permette alla Compagnia di valutare l'impatto dell'esternalizzazione sulla sua attività, inoltre si pone l'obiettivo di disciplinare la modalità di segnalazione e monitoraggio da applicare in caso di esternalizzazione.

In particolare, la *Policy* illustra:

- a) i criteri e i processi di individuazione delle attività da esternalizzare;
- b) i criteri di qualificazione delle funzioni o attività "essenziali" o "importanti", ai fini del processo di esternalizzazione delle medesime;
- c) i criteri di selezione dei Fornitori e degli eventuali Subfornitori;
- d) i metodi per la valutazione del livello dei risultati e delle prestazioni dei Fornitori;
- e) l'indicazione delle informazioni fondamentali e degli elementi minimi da includere negli accordi di esternalizzazione;
- f) i ruoli e le responsabilità di tutte le Funzioni e Figure aziendali coinvolte nel processo di esternalizzazione;
- g) i piani di emergenza e di re-internalizzazione;
- h) gli adempimenti ed obblighi di comunicazione verso l'Autorità di Vigilanza (IVASS).

La Politica si applica ai nuovi accordi di esternalizzazione, agli accordi esistenti, alle modifiche (es. estensione dell'ambito, cambio di fornitore) nonché ai rinnovi dei contratti di esternalizzazione già esistenti.

La Compagnia può ricorrere all'affidamento a Terzi Fornitori delle proprie attività o funzioni seguendo i seguenti principi di:

- sana e prudente gestione;
- economicità, efficienza ed affidabilità;
- equa remunerazione;
- trasparenza e correttezza nella scelta dei fornitori.

La Compagnia non ricorre all'esternalizzazione di attività o funzioni quando ciò può comportare lo svuotamento delle attività della Compagnia stessa, un indebito incremento del rischio operativo, una riduzione degli standard di qualità offerti ai contraenti, agli assicurati e agli aventi diritto, un pregiudizio all'attività di controllo dell'Autorità di Vigilanza.

La Compagnia non esternalizza le Funzioni Fondamentali e l'attività di assunzione dei rischi.

B.8 Altre informazioni

Nessuna ulteriore informazione da riportare.



SEZIONE C

Profilo di Rischio



C. Profilo di rischio

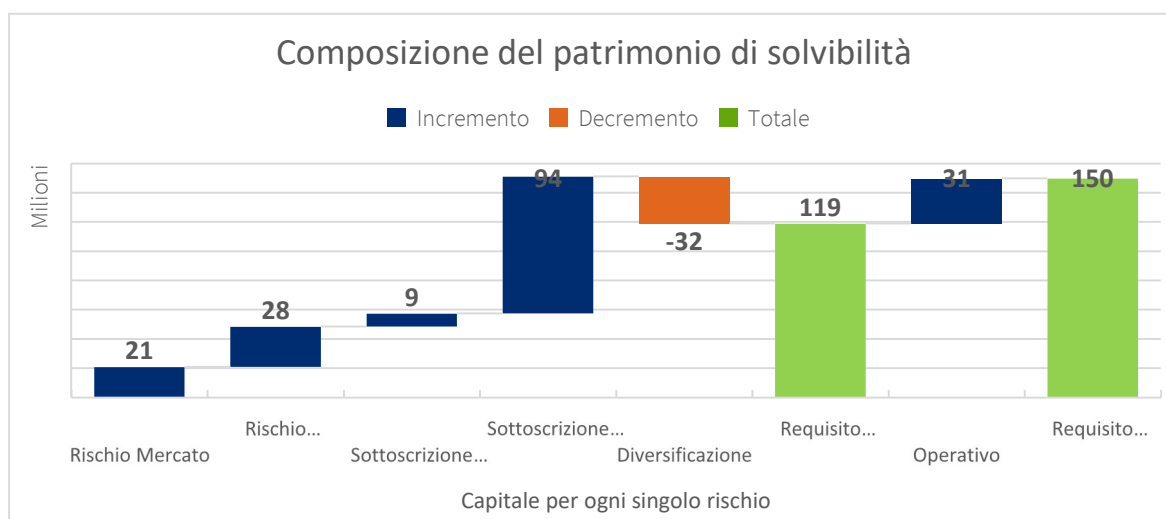
Il presente capitolo ha l'obiettivo di fornire informazioni qualitative e quantitative relative al profilo di rischio della Compagnia distintamente per le seguenti categorie di rischio:

- Rischio di Sottoscrizione;
- Rischio di Mercato;
- Rischio di Credito;
- Rischio Operativo;
- Rischio di Liquidità;
- Rischio Strategico;
- Rischio Reputazionale;
- Rischi Emergenti;
- Rischio di Contagio;
- Conduct Risk;
- Climate Change;
- Altri Rischi Sostanziali.

Per la valutazione dei rischi la Compagnia utilizza diverse metodologie:

- Valutazione attuale della solvibilità e dei rischi, secondo quanto previsto dalla Standard Formula di Solvency II per ogni sotto-modulo presente;
- Esecuzione almeno annuale di apposite sensitivities e di stress test rispetto alla valutazione di solvibilità base;
- Assessment quali-quantitativi più specifici per il rischio operativo, anche in considerazione dei limiti della Standard Formula nella valutazione di detto rischio;
- Analisi dell'andamento degli indicatori operativi e relativi obiettivi nonché limiti previsti nel RAF inerenti a tutti gli altri rischi non inclusi nel calcolo del capitale della formula standard, quali ad esempio rischio liquidità, rischio reputazionale, rischio strategico e rischio di appartenenza al Gruppo.

Si rappresenta di seguito il Requisito Patrimoniale di Solvibilità al 31 dicembre 2025 per modulo di rischio, relativamente ai rischi valutati tramite Standard Formula.



Come si evince dal grafico, la Compagnia è prevalentemente esposta a rischi di sottoscrizione non-life e, a seguire, al rischio operativo, rischi di credito, mercato, e di sottoscrizione salute, il cui impatto sulla posizione di capitale è più contenuto.

C.1 Rischio di sottoscrizione

Il rischio di sottoscrizione corrisponde al rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione delle riserve tecniche. Tale categoria include i seguenti sotto moduli:

- il rischio di tariffazione e riservazione, ovvero il rischio di perdita o variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da oscillazioni riguardanti il momento di accadimento, la frequenza e la gravità degli eventi assicurati, nonché il momento di accadimento e l'importo delle liquidazioni di sinistri;
- il rischio catastrofale, ovvero il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative, derivante da un'incertezza significativa delle ipotesi in materia di tariffazione e di calcolo delle riserve in rapporto ad eventi estremi o eccezionali;
- il rischio di estinzione anticipata, ovvero il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative derivante dalla cessazione delle polizze da parte dell'assicurato.

La Compagnia misura i rischi di sottoscrizione in accordo con le previsioni della normativa Solvency II, secondo la Formula Standard. Si riporta di seguito il Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il rischio di sottoscrizione al 31 dicembre 2025 distinto per sotto modulo di rischio, confrontato con le risultanze ottenute nell'esercizio precedente.

SCR		
(migliaia di euro)	2024	2025
Rischio di tariffazione e di riservazione per l'assicurazione non vita	79.390	83.979
Rischio di catastrofe per l'assicurazione non vita	20.879	25.818
Rischio di estinzione anticipata per l'assicurazione non vita	-	-
Diversificazione nell'ambito del modulo del rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita	-13.278	-15.972
Totale rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita	86.991	93.825

Nel passaggio dal 2024 al 2025 si osserva un incremento complessivo del rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita, che sale da €86.991 a €93.825 migliaia. L'aumento è trainato principalmente dal rischio di tariffazione e di riservazione, che cresce di oltre €4,5 milioni, registrando una coerenza con la crescita dei premi registrata nel periodo. Anche il rischio di catastrofe registra un incremento significativo, pari a quasi €5 milioni, riflettendo un aggiornamento degli scenari catastrofali. Rimane invece nullo il rischio di estinzione anticipata, coerentemente con la natura dei portafogli danni. La diversificazione continua a fornire un beneficio, in crescita da €-13.278 a €-15.972 migliaia, indicando una migliore compensazione tra i diversi rischi. Nonostante tale effetto, il rischio totale rimane più elevato, suggerendo che l'evoluzione del portafoglio o del contesto di mercato ha determinato un aumento della volatilità complessiva dei risultati tecnici.

Tecniche di attenuazione dei rischi

Il rischio di sottoscrizione viene gestito attraverso specifiche linee guida formalizzate all'interno delle politiche aziendali, che disciplinano:

- le ipotesi di sviluppo del business, in termini di nuova produzione e business mix, formalizzate poi nel Piano industriale (Politica di sottoscrizione);
- le ipotesi attuariali di riferimento per la riservazione (Politica di riservazione);
- guidelines e i criteri di mitigazione del rischio tramite cessione in riassicurazione (Politica di riassicurazione).

In aggiunta alle suddette linee di indirizzo, il rischio di sottoscrizione rientra in un più ampio sistema di governance strutturato, che prevede la presenza di uno specifico comitato gestionale, il Comitato Prodotti, che ha l'obiettivo di analizzare proposte di lancio di nuovi prodotti e/o modifiche significative a prodotti esistenti e sviluppare raccomandazioni formali a supporto delle decisioni dell'Amministratore Delegato e dei responsabili delle relative aree di business.

Il rischio di sottoscrizione è, inoltre, gestito nel continuo sulla base di ulteriori specifiche linee guida, declinate in:

- limiti di sottoscrizione, coerentemente con le indicazioni definite nelle *underwriting authority*;
- limiti e procedure di cessione del rischio assicurativo per mezzo di trattati di riassicurazione, previsti all'interno della politica di riassicurazione;
- analisi dell'evoluzione del portafoglio e delle relative spese di gestione legate ai prodotti proposti sul mercato;
- limiti operativi, così come definiti nel Risk Appetite Framework. Quest'ultimo prevede la definizione di limiti operativi ad hoc sul rischio di sottoscrizione, monitorati periodicamente e portati all'attenzione del Comitato Controllo Interno e Rischi e del Consiglio di Amministrazione.

La riassicurazione rappresenta la principale strategia di mitigazione del rischio per il portafoglio della Compagnia. Essa mira a ottimizzare l'utilizzo del capitale di rischio, cedendo parte del rischio di sottoscrizione alla Capogruppo e sul mercato, minimizzando contemporaneamente il rischio di credito associato a tale operazione grazie alle garanzie collaterali fornite dai riassicuratori.

La struttura riassicurativa per la serie corrente prevede una combinazione di:

- trattato Quota Share;
- trattato XL;

sottoscritti con i seguenti partner riassicurativi:

Riassicuratori	Merito di credito	Rating	Trattato	Ramo di interesse	Validità /Note
Swiss Re Europe S.A. Lussemburgo, gruppo Swiss Reinsurance Company Ltd, Svizzera;	1	AA- ¹	Quota share di gruppo 50%	Medical Malpractice,	01/07/2019–30/06/2020
				Professional Indemnity,	01/07/2020–30/06/2021
				Legal Expenses	01/07/2021–30/06/2022
					Loss Corridor
					01/07/2022–30/06/2023
					No Loss Corridor
					01/07/2023–30/06/2024
	No Loss Corridor				
	01/07/2024-30/06/2025			No Loss Corridor	

¹ S&P Global Ratings

Riassicuratori	Merito di credito	Rating	Trattato	Ramo di interesse	Validità /Note
				1) Warranty 2) Medical Malpractice 3) Legal Expenses 4) Accident and Health 5) Professional Indemnity 6) Property 7) Payment Protection Insurance 8) Financial and Professional Lines and warranties and Indemnities 9) Cyber	01/07/2025-30/06/2026 No Loss Corridor In corso di rinnovo 01/07/2026-30/06/2027
AmTrust International Insurance, Ltd, Bermuda ²	2	A ⁻³	Excess of Loss	Medical Malpractice, Directors', and officers' liability	1/07/2019 – 31/12/2022 01/01/2023 -31/12/2023 01/01/2024 -31/12/2024 01/01/2025 -31/12/2025 01/01/2026 -31/12/2026
AmTrust International Insurance, Ltd, Bermuda	2	A-	LPT -100% su conservato	UW 2009-2018 UW 2019 policies issued between 1/1/2019 and 31/12/2019 UW 2020 policies issued between 1/1/2020 and 31/12/2020 UW 2021 policies issued between 1/1/2021 and 31/12/2021 UW 2021 policies issued between 1/1/2022 and 31/12/2022	Dal 31/12/2021- a run off Da 30/09/2022 a run off Da 30/06/2023 a run off Da 30/06/2024 a run off Da 30/06/2025 a run off
PVI Petro Vietnam Insurance, Vietnam	2	A ⁻⁴	Quota share 99%	Agri Business	01/01/2025 - 31/12/2025
Munich Re	1	AA ⁵	Quota Share 30% (sezione A) Quota share 80% (sezione B)	Cyber	01/07/2025 - 30/06/2026

² Il riassicuratore è valutato come "equivalente" in accordo alla legislazione Solvency II https://www.eiopa.europa.eu/browse/regulation-and-policy/international-relations-and-equivalence_en?source=search

³ A.M. Best

⁴ A.M. Best

⁵ S&P Global Ratings

Riassicuratori	Merito di credito	Rating	Trattato	Ramo di interesse	Validità /Note
Mapfre Asistencia S.A. (MAWDY)	1	AA- ⁶	Quota Share fino al 90%	Cyber Assistenza	15/11/2025 – 31/12/2026

Nella tabella successiva si riporta il dettaglio dei livelli di ritenzione e delle quote cedute dei trattati divisi per singola Lob esercitata dalla Compagnia:

Excess of loss reinsurance on retained risk		
Class of business	Limit	Excess
Liability – Med Mal	€20m	€2,5m
Liability - Directors' and officers' liability	€10m	€2,5m

Trattato quota share Swiss Re	
Lob	Quota
Assicurazione spese mediche	50%
Assicurazione protezione del reddito	50%
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	50%
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	50%
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	50%
Assicurazione tutela giudiziaria	50%
Assistenza	50%
Perdite pecuniarie di vario genere	0%

C.2 Rischio di mercato

Il rischio di mercato riflette il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante, direttamente o indirettamente, da oscillazioni del livello e della volatilità dei pezzi di mercato delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari. Tale categoria include i seguenti sotto moduli:

- il rischio di tasso di interesse, ovvero la sensibilità del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni della struttura per scadenza dei tassi d'interesse o della volatilità dei tassi di interesse;
- rischio azionario, ovvero la sensibilità del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni del livello o della volatilità dei prezzi di mercato degli strumenti di capitale;
- rischio immobiliare, ovvero la sensibilità del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni del livello o della volatilità dei prezzi di mercato dei beni immobili;
- rischio di spread, ovvero la sensibilità del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni del livello o della volatilità degli spread di credito rispetto alla struttura per scadenze dei tassi di interesse privi di rischio;
- rischio valutario, ovvero la sensibilità del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a variazioni del livello o della volatilità dei tassi di cambio delle valute;

⁶ Fitch

- concentrazioni del rischio di mercato, ovvero i rischi aggiuntivi per l'impresa derivanti o dalla mancanza di diversificazione del portafoglio delle attività o da grandi esposizioni al rischio di inadempimento da parte di un unico emittente di titoli o di un gruppo di emittenti collegati.

La Compagnia misura il rischio di mercato in accordo con le previsioni della normativa Solvency II, secondo la Formula Standard. Si riporta di seguito il Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il rischio di mercato al 31 dicembre 2025 distinto per sotto modulo di rischio, confrontato con le risultanze ottenute nell'esercizio precedente.

SCR		
(migliaia di euro)	2024	2025
Rischio di tasso di interesse	323	4.747
Rischio azionario	91	137
Rischio immobiliare	-	-
Rischio di spread	16.713	20.350
Concentrazioni del rischio di mercato	-	-
Rischio valutario	-	-
Diversificazione nell'ambito del modulo del rischio di mercato	-343	-4.238
Totale rischio di mercato	16.784	20.997

Nel passaggio dal 2024 al 2025 il rischio di mercato mostra un incremento significativo, passando da €16.784 a €20.997 migliaia, qui sotto si riepilogano i maggiori drivers:

- l'aumento più rilevante riguarda il rischio di tasso di interesse, che cresce da €323 a €4.747 migliaia, riflettendo una maggiore sensibilità del portafoglio alle variazioni della curva dei rendimenti, avendo allungato seppur di poco la duration e aumentata la dimensione del portafoglio.
- il rischio di spread aumenta da €16.713 a €20.350 migliaia, segnalando un ampliamento degli spread creditizi e un aumento della dimensione del portafoglio investimenti.
- il rischio azionario cresce in modo più contenuto, da €91 a €137 migliaia. Non esistono investimenti nel comparto azionario; tuttavia, in accordo alla normativa Solvency II "i beni amovibili" in possesso dell'azienda devono essere classificati come "Equity Type 2".
- non emergono variazioni per i rischi immobiliare, di concentrazione e valutario, che restano nulli.
- la diversificazione migliora in termini assoluti, passando da €-343 a -4.238 migliaia, grazie alla maggiore ampiezza e complementarità delle esposizioni. Tuttavia, tale effetto non è sufficiente a compensare l'aumento dei rischi primari.

Nel complesso, la crescita del totale rischio di mercato è guidata soprattutto dal repricing dei tassi e dallo spread risk. La dinamica complessiva rimane coerente con un contesto di mercato volatile e con la struttura degli investimenti della Compagnia.

Anche l'asset allocation di pianificazione ha lo scopo di mantenere stabile la composizione del portafoglio, con l'obiettivo di mantenersi all'interno della Risk Appetite e dei limiti fissati dalla Compagnia.

Tecniche di attenuazione dei rischi

La Società definisce, in funzione della portata e della complessità dei rischi inerenti all'attività aziendale svolta, politiche di investimento coerenti con il principio della persona prudente. Nella scelta degli attivi che compongono il proprio portafoglio la Società tiene conto del profilo di rischio delle passività detenute, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attivi sufficienti a coprire le passività, nonché la sicurezza, la qualità, la liquidità e la redditività del portafoglio nel suo complesso, garantendo un'adeguata diversificazione.

La strategia di investimento nel medio-lungo termine è quindi guidata dalla necessità di assicurare la congruenza con la struttura delle riserve tecniche e, al contempo, è mirata ad ottimizzare il profilo rischio/rendimento coerentemente con gli obiettivi di rendimento finanziario dei singoli portafogli.

Nel definire la politica di investimento, la Società tiene conto della propria propensione al rischio, dei livelli di tolleranza al rischio e della possibilità di identificare, misurare, monitorare e gestire i rischi connessi a ciascuna tipologia di attività.

Il rischio di mercato è gestito nel continuo sulla base di specifiche linee guida, declinate in:

- asset allocation strategica, che definisce obiettivi e limiti per singola asset class;
- specifici limiti in materia di concentrazione, classe di rating e duration mismatch con i passivi (duration gap);
- limiti operativi, così come previsti nel Risk Appetite Framework. Quest'ultimo prevede la definizione di limiti operativi ad hoc sul rischio di mercato, monitorati periodicamente e portati all'attenzione del Comitato Controllo Interno e Rischi e del Consiglio di Amministrazione.

Il rischio di mercato rientra inoltre in un più ampio sistema di governance strutturato, che prevede la presenza di uno specifico comitato gestionale, il Comitato Investimenti, che ha l'obiettivo di analizzare gli investimenti di natura finanziaria affinché raggiungano gli obiettivi prefissi dal Consiglio di Amministrazione, nonché di assicurare il rispetto delle linee guida in materia di investimenti.

C.3 Rischio di credito

Il rischio di inadempimento della controparte ("rischio di credito") riflette le possibili perdite dovute all'inadempimento imprevisto o al deterioramento del merito di credito delle controparti e dei debitori dell'impresa nei successivi dodici mesi. Tale categoria include i seguenti sotto moduli:

- rischio di inadempimento della controparte di Tipo 1, che copre i contratti di mitigazione del rischio, quali gli accordi di riassicurazione, le cartolarizzazioni e i derivati, e le esposizioni di conto corrente;
- rischio di inadempimento della controparte di Tipo 2, che copre i crediti nei confronti di intermediari e qualsiasi altra esposizione non coperta nel sotto-modulo del rischio di spread.

La Compagnia misura il rischio di credito in accordo con le previsioni della normativa Solvency II, secondo la Formula Standard. Si riporta di seguito il Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il rischio di credito al 31 dicembre 2025 distinto per sotto-modulo di rischio, confrontato con le risultanze ottenute nell'esercizio precedente.

(migliaia di euro)	SCR	
	2024	2025
Esposizioni di tipo 1	2.537	5.379
Esposizioni di tipo 2	18.806	23.305
Diversificazione nell'ambito del modulo del rischio di inadempimento della controparte	-566	-1.114
Totale rischio di inadempimento della controparte	20.777	27.569

Nel 2024-2025 il rischio di inadempimento della controparte mostra una crescita significativa, passando da €20.777 a €27.569 migliaia, trainata dall'aumento delle esposizioni di tipo 1 e soprattutto di tipo 2. La diversificazione continua a fornire un contributo mitigante, sebbene proporzionale all'incremento complessivo del portafoglio creditizio. L'incremento riflette in parte la crescita del business e la maggior rilevanza dei crediti verso riassicuratori e intermediari.

Tecniche di attenuazione dei rischi

Il rischio controparte viene gestito sulla base di specifiche linee guida descritte principalmente all'interno del *Piano di cessione della riassicurazione* che, tra le altre, ha anche l'obiettivo di identificare i riassicuratori più adeguati sia in termini tecnici sia in termini di sicurezza finanziaria che permettano di raggiungere gli obiettivi definiti all'interno della strategia di riassicurazione.

Il rischio in oggetto è inoltre gestito nel continuo sulla base di specifiche linee guida gestionali, di seguito riepilogate:

- i crediti verso clienti e intermediari sono costantemente monitorati, al fine di poter tempestivamente individuare potenziali crediti in deterioramento. È inoltre presente nella Società una struttura specializzata dedicata all'incasso di crediti scaduti;
- il Risk Appetite Framework della Società prevede la definizione di limiti operativi ad hoc sul rischio di credito, monitorati periodicamente e portati all'attenzione del Comitato Controllo Interno e Rischi e del Consiglio di Amministrazione.

C.4 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità (*"liquidity risk"*) è definito come il rischio che l'impresa di assicurazione o di riassicurazione non sia in grado di liquidare investimenti ed altre attività per regolare i propri impegni finanziari al momento della relativa scadenza.

La Compagnia misura il rischio di liquidità attraverso il Liquidity Coverage Ratio (LCR), che consente di quantifica la copertura dei cash out previsti su uno specifico orizzonte temporale.

Tecniche di attenuazione dei rischi

La strategia di gestione del rischio di liquidità adottata dalla Compagnia ha l'obiettivo di:

- assicurare un livello di liquidità adeguato a garantire tutti gli impegni a cui la Società è chiamata a rispondere;
- garantire la solidità patrimoniale della Società mediante una politica di contenimento del rischio di liquidità attraverso opportune tecniche di mitigazione.

La Compagnia monitora periodicamente il risultato del *Liquidity Coverage Ratio*, prevedendo in caso di andamenti avversi l'attivazione di uno specifico processo di escalation, al fine di garantire che vengano intraprese le azioni più appropriate per riportare la metrica ai valori desiderati. Gli esiti del monitoraggio periodico sono portati all'attenzione del Comitato Controllo Interno e Rischi e del Consiglio di Amministrazione.

Utili attesi compresi nei premi futuri

Ai sensi dell'articolo 260, paragrafo 2, degli Atti Delegati, gli utili attesi inclusi in premi futuri (EPIFP) sono calcolati come differenza tra le riserve tecniche senza margine di rischio calcolate conformemente all'articolo 77 della Direttiva, e un calcolo delle riserve tecniche senza margine di rischio nell'ipotesi che i premi relativi a contratti di assicurazione e di riassicurazione esistenti e la cui riscossione è attesa in un momento futuro non siano riscossi per motivi diversi dal verificarsi dell'evento assicurato, indipendentemente dai diritti legali o contrattuali del contraente di disdire la polizza.

Si riporta di seguito l'importo degli utili attesi inclusi nei premi futuri al lordo della riassicurazione alla data del 31 dicembre 2025.

(migliaia di euro)	2025
EPIFP	5.817

C.5 Rischio operativo

Il Rischio Operativo è definito come il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure interne, risorse umane o sistemi oppure da eventi esogeni.

Nell'ambito del framework Solvency II, la Compagnia misura il rischio operativo in accordo con le previsioni della Formula Standard. Si riporta di seguito il Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il rischio Operativo al 31 dicembre 2025 confrontato con le risultanze ottenute nell'esercizio precedente.

SCR		
(migliaia di euro)	2024	2025
Rischio operativo — Informazioni sulle riserve tecniche		
Riserve tecniche lorde per l'attività di assicurazione vita (escluso margine di rischio)	-	-
Riserve tecniche lorde per l'attività di assicurazione vita collegata a quote (escluso margine di rischio)	-	-
Riserve tecniche lorde per l'attività di assicurazione non vita (escluso margine di rischio)	1.025.243	1.029.017
Requisito patrimoniale per il rischio operativo basato sulle riserve tecniche	30.757	30.871
Rischio operativo — Informazioni sui premi acquisiti		
Premi acquisiti lordi per l'attività di assicurazione vita (precedenti 12 mesi)	-	-
Premi acquisiti lordi per l'attività di assicurazione vita collegata a quote (precedenti 12 mesi)	-	-
Premi acquisiti lordi per l'attività di assicurazione non vita (precedenti 12 mesi)	273.069	287.392
Premi acquisiti lordi per l'attività di assicurazione vita (12 mesi precedenti gli ultimi 12 mesi)	-	-
Premi acquisiti lordi per l'attività di assicurazione vita (12 mesi precedenti gli ultimi 12 mesi)	-	-
Premi acquisiti lordi per l'attività di assicurazione non vita (12 mesi precedenti gli ultimi 12 mesi)	268.780	273.069
Requisito patrimoniale per il rischio operativo basato sui premi acquisiti	8.192	8.622
Rischio operativo — Calcolo dell'SCR		
Requisito patrimoniale per il rischio operativo prima dell'applicazione della soglia	30.757	30.871
Percentuale del requisito patrimoniale di solvibilità di base	31.535	35.695
Requisito patrimoniale per il rischio operativo dopo l'applicazione della soglia	30.757	30.871
Spese sostenute in relazione all'attività di assicurazione collegata a quote (precedenti 12 mesi)	-	-
Totale requisito patrimoniale per il rischio operativo	30.757	30.871

Il rischio operativo mostra una sostanziale stabilità tra il 2024 e il 2025, con un incremento minimo del requisito patrimoniale, da €30.757 a €30.871 migliaia. Tale andamento riflette la lieve crescita delle riserve tecniche non vita, che rappresentano il principale driver del modulo operativo. Anche i premi acquisiti non vita registrano un incremento moderato, contribuendo a un lieve aumento del requisito basato sui premi. L'applicazione della soglia non modifica il valore finale del SCR operativo, segno di un livello già contenuto rispetto al requisito di solvibilità di base. Complessivamente, il rischio operativo rimane stabile e correttamente dimensionato rispetto alla crescita del business.

Anche per gli anni di proiezione, il rischio operativo è calcolato in accordo alla Standard Formula e il suo andamento rifletterà l'incremento dei premi e delle relative riserve.

Tecniche di attenuazione dei rischi

In aggiunta alla stima del SCR in accordo con il framework Solvency II, la Compagnia svolge un'attività di risk assessment volta a identificare, valutare e monitorare i rischi operativi all'interno delle strutture di business della Compagnia.

Rientrano nell'ambito della categoria dei rischi operativi:

- Rischi di processo, legati ad errori ovvero malfunzionamenti esistenti all'interno dei processi operativi aziendali. Un rischio inerente a questa tipologia è il "Governance risk" il quale rappresenta l'incapacità di dimostrare la indipendente ed obiettiva amministrazione della Società in modo da preservare gli attivi e gli interessi degli azionisti;
- Rischi connessi ai sistemi IT, legati all'inadeguatezza degli hardware/software utilizzati dalla Compagnia nell'ambito delle proprie attività operative;
- Rischi connessi alla sicurezza fisica, legati ad eventi che possano riguardare e impattare il livello di sicurezza delle risorse aziendali, sia a livello di risorse umane sia a livello di beni strumentali;
- Rischi connessi alle persone, legati a fattori pandemici ovvero alla perdita di persone chiave all'interno dell'azienda;
- Information risk, legati ad una gestione non accurata ovvero non adeguata dei dati e delle informazioni aziendali inerenti alla Compagnia;
- Business Continuity, legato ad una non corretta gestione di tutti quegli eventi che potrebbero comportare l'interruzione del business della Compagnia;
- Rischio frode (interna ed esterna), legato ad attività fraudolente effettuate da dipendenti della Compagnia (frodi interne) ovvero da soggetti esterni alla Compagnia (frodi esterne), con conseguente perdita economica per la Compagnia stessa;
- Rischio outsourcing, legato ad una non corretta ed efficace gestione degli Outsourcer, soggetti responsabili della gestione delle attività esternalizzate;
- Rischi di progetto, legati ad una inadeguata gestione di un particolare progetto, sia a livello di risultati attesi (a livello operativo) e sia a livello di costi sostenuti per il completamento dello stesso;
- Rischi legali/di non conformità alle norme, ("legal and regulatory risk"), legati al rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti e norme europee direttamente applicabili o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina; rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali;
- Financial reporting risk, definito come il rischio di errata contabilizzazione del dato generato da una transazione aziendale che comporti una non veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società nel bilancio nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario;
- Rischio di operazioni infragruppo, disciplinato dalla specifica politica di operazioni infragruppo.

Il rischio operativo viene gestito sulla base di specifiche indicazioni previste e formalizzate principalmente all'interno della Politica di gestione del rischio operativo, che ha l'obiettivo di definire i processi, le procedure e le metodologie utilizzate dalla Compagnia per la gestione dei rischi operativi a cui la stessa Compagnia potrebbe essere esposta nel corso della propria attività che, per loro stessa natura, potrebbero compromettere il corretto funzionamento del business.

Il rischio operativo rientra in un più ampio sistema di governance strutturato, che prevede la presenza di uno specifico comitato, il Comitato Controllo Interno e Rischi, che ha l'obiettivo di:

- valutare e discutere tematiche di risk management, compliance, ed ogni altra criticità che dovesse emergere all'interno della Compagnia, verificando che tali criticità siano opportunamente gestite, monitorate e controllate;

- assicurare che le azioni di mitigazione necessarie siano identificate e monitorarne l'implementazione;
- supportare l'implementazione e il monitoraggio del sistema di Governance.

Inoltre, il Risk Appetite Framework della Società prevede la definizione di limiti operativi ad hoc sui rischi operativi, monitorati periodicamente e portati all'attenzione del Comitato Controllo Interno e Rischi e del Consiglio di Amministrazione.

C.6 Altri rischi sostanziali

C.6.1 Rischio strategico (“strategic risk”)

Il rischio strategico corrisponde al rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale e di sostenibilità del modello di business, incluso il rischio di non riuscire a generare un adeguato ritorno sul capitale sulla base della propensione al rischio definita dall'impresa, derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, impropria gestione del rischio di appartenenza al Gruppo, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo. Esso si riferisce a cambiamenti esterni e/o decisioni interne che possano compromettere il profilo di rischio futuro della Società.

C.6.2 Rischio reputazionale

Il rischio reputazionale riflette i rischi di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuti anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento in fase di vendita, post-vendita e di liquidazione.

C.6.3 Rischio di contagio (“Group risk”)

Il rischio di contagio è inteso come il rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra l'impresa e le altre società del Gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in una società del medesimo Gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa.

C.6.4 Rischio del cambiamento climatico

Esso può essere sostanzialmente classificato in due fattori:

- Il rischio del cambiamento climatico che può essere sostanzialmente classificato in:
 - Rischi di transizione che derivano dalla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio e resiliente al clima, che include:
 - Rischi politici, ad esempio come risultato di requisiti di efficienza energetica, meccanismi di prezzo del carbone/petrolio che aumentano il prezzo dei combustibili fossili o politiche volte a incoraggiare un uso sostenibile del suolo;
 - Rischi legali, ad esempio il rischio di contenzioso per non aver evitato o minimizzato gli effetti negativi degli impatti sul clima o il mancato adattamento ai cambiamenti climatici;
 - Rischi tecnologici, ad esempio una tecnologia con un impatto meno dannoso sul clima che sostituisce una tecnologia più dannosa per il clima;
 - Rischi del *sentiment* del mercato, ad esempio se le scelte dei clienti si spostano verso prodotti e servizi meno dannosi per il clima;
 - Rischi reputazionali, ad esempio la difficoltà di attrarre e fidelizzare i clienti, dipendenti, partner commerciali e investitori se un'azienda ha una reputazione che è danneggiata dalle sue politiche ESG;
 - Rischi fisici, ovvero rischi che derivano dalla transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio e resiliente al clima, inclusi:

- Rischi fisici acuti, che derivano da eventi specifici, in particolare legati alle condizioni meteorologiche, eventi quali temporali, inondazioni, incendi o ondate di caldo che possono danneggiare la produzione o le strutture, interrompendo le catene del valore;
- Rischi fisici cronici, che derivano da cambiamenti climatici a lungo termine, come ad esempio, variazioni di temperatura, innalzamento del livello del mare, ridotta disponibilità di acqua, biodiversità, perdita o cambiamenti nella produttività del suolo.

I presidi relativi al sistema di governo societario coprono ogni tipologia di rischio aziendale, ivi inclusi quelli di natura ambientale e sociale, generati o subiti.

Per le categorie di rischio identificate, il Risk Appetite Framework (RAF), quale documento di sintesi della strategia di rischio, definisce specifiche preferenze qualitative e relativi limiti operativi quantitativi.

Nel 2025 la Compagnia ha condotto un assesment qualitativo sull’impatto dei rischi di cambiamento climatico (report “*Climate Change*”), da cui emerge che:

- il portafoglio sottoscrizione non ha esposizioni materiali ai rischi climatici in quanto è composto principalmente da prodotti sulla responsabilità civile che risulta poco correlata ed influenzata dai cambiamenti climatici;
- Il portafoglio investimenti è composto principalmente da corporate e government bond, il cui valore potrebbe essere influenzato se il mercato sviluppasse la percezione che l’emittente non stia gestendo adeguatamente il proprio rischio di cambiamento climatico.

La Compagnia ha condotto l’analisi di scenario climatica sul portafoglio investimenti, in compliance con l’Opinion di EIOPA, applicando il «test IORP» 2023 basato su dati di NGFS3 della cosiddetta “fase 2” che quantifica l’impatto finanziario e macroeconomico del cambiamento climatico assumendo l’introduzione tardiva di politiche per la transizione a un’economia a basse emissioni («*delayed transition scenario*»). Tale analisi ha stimato una perdita del 5% del valore del portafoglio investimenti principalmente imputabile al portafoglio dei corporate bond essendo presenti, infatti, titoli legati a emittenti del settore finanziario, assicurativo e manifatturiero.

C.6.5 Concentrazione dei rischi

La concentrazione dei rischi viene valutata a livello di Compagnia. Il rischio di concentrazione si genera da eccessive esposizioni della Compagnia verso un unico soggetto o più soggetti interconnessi; in altri termini, il rischio di subire perdite rilevanti per l’inadeguata diversificazione del portafoglio delle attività e delle passività.

Il rischio di concentrazione è per sua natura un fattore di rischio che si origina in presenza di un altro rischio. In tal senso, il rischio di concentrazione può essere considerato come un rischio secondario e, conseguentemente, deve essere trattato unitamente al rischio primario a cui si riferisce al fine di consentirne un’adeguata valutazione.

Gli ambiti nei quali può presentarsi un rischio di concentrazione sono elencati di seguito e, per ognuno di essi, viene indicato il rischio primario a cui è associato secondo la classificazione prevista dal “Framework di riferimento per l’analisi del profilo di rischio”:

- Controparte: concentrazione verso controparti singole o fra loro interconnesse che risultano emittenti di strumenti finanziari o nei confronti delle quali vi siano contratti di mitigazione del rischio. I relativi rischi primari risultano essere i rischi di mercato e default.
- Investimenti finanziari: concentrazione degli investimenti per controparte, settore, tipologia, area geografica, valuta, fonte di rischio. Il relativo rischio primario risulta essere il rischio di mercato.
- Prodotti: concentrazione di rischi per settore di attività assicurativa. Il relativo rischio primario risulta essere il rischio tecnico. La gestione del rischio di concentrazione è disciplinata nell’ambito dei processi di gestione dei rischi primari.

Con riferimento al rischio di sottoscrizione, la Compagnia sottoscrive rischi prevalentemente nel ramo RC Generale, quindi il rischio di concentrazione di natura assuntiva è marginale.

La Compagnia ha definito le caratteristiche delle coperture di riassicurazione e la coerenza con il business sottoscritto. I limiti operativi stabiliti dal Consiglio di Amministrazione sono oggetto di verifica e controllo da parte della Funzione ERM.

Con riferimento al rischio di mercato, la compagnia ha definito limiti di concentrazione per singolo emittente o gruppo, in termini di esposizione massima. I limiti sono oggetto di verifica e controllo su base continuativa da parte della funzione ERM e delle altre funzioni aziendali preposte, le quali svolgono controlli di primo livello al fine di garantire un adeguato presidio del rischio in sede di gestione ordinaria delle attività.

C.7 Altre informazioni

La Compagnia ha effettuato analisi di “*sensitivity*” sui rischi più significativi. Le analisi comprendono scenari legati sia all’evoluzione dei mercati finanziari sia ai rischi tecnici tipici di una compagnia assicurativa.

Rischio di Mercato

Stress Finanziario, che prevede uno stress up di 100 bps sulla curva dei tassi e uno stress sullo spread calibrato sui paesi in cui è prevalentemente investito il portafoglio *corporate* della Compagnia.

Stress test(*)	SII ratio	OF	SCR
+ 100 bps	- 7 pp	-8%	-6%

La Compagnia riesce a mantenere sia il requisito regolamentare che quello espresso nel *Risk Appetite Framework*.

Stress tecnico su Loss Ratio La Compagnia ha eseguito un esercizio in cui si misura la resilienza ad un peggioramento improvviso della Loss Ratio (incremento del 9% additivo) su tutte le generazioni della Compagnia. Tale stress ha un impatto rilevante nel modulo di rischio di Sottoscrizione che porta ad un aumento del SCR.

Stress test(*)	SII ratio	OF	SCR
+ 9%	- 13pp	-4%	-5%

Lo stress sopra descritto ha un impatto negativo rilevante sui Fondi propri della Compagnia per effetto della riduzione degli utili. Contestualmente, l’impatto dell’aumento delle riserve tecniche conservate, genera un incremento nelle sue componenti di mercato e sottoscrizione.

La Compagnia riesce a mantenere sia il requisito regolamentare che quello espresso nel *Risk Appetite Framework*.

Stress combinato

La Compagnia ha ritenuto opportuno stimare il grado di copertura del capitale nell'ipotesi di stress combinato. Nello specifico, è stata ipotizzata:

- Stress tecnico sul Loss Ratio;
- Stress finanziario.

Lo stress sopra descritto ha un impatto negativo rilevante sui Fondi propri della Compagnia per effetto della riduzione degli utili. Contestualmente, l'impatto dell'aumento delle riserve tecniche conservate, genera un incremento nelle sue componenti di mercato e sottoscrizione.

Stress test	SII ratio	OF	SCR
Combinato	- 22pp	-12%	-2%

La Compagnia riesce a mantenere sia il requisito regolamentare che quello espresso nel Risk Appetite Framework.

Stress liquidità

Nella determinazione dello scenario finanziario di maggiore stress, la Compagnia ha valutato gli effetti dei possibili stress sia sulla solvibilità che sulla liquidità della Compagnia stessa. A tal scopo viene realizzato uno scenario che è la combinazione dei seguenti eventi:

- Un improvviso aumento dei pagamenti nel breve termine, +40% della curva dei pagamenti.
- Flight to quality, difficoltà nel liquidare corporate bond IG e HY senza perdita.

	2025	Pagato + 40%
Liquid Stock - 1Y	317%	259%
Liquid Stock - 3m	1026%	838%
Asset Liquidity - 1Y	79%	79%
Asset Liquidity - 3m	64%	64%
Liabilities Liquidity - 1Y	19%	21%
Liabilities Liquidity- 3m	5%	5%

L'analisi degli indicatori di liquidità evidenzia una posizione solida nel caso base 2025, con ampi margini di copertura sia nella prospettiva a un anno sia a tre mesi. L'applicazione dello scenario avverso "Pagato +40%", che combina un incremento del 40% nei deflussi legati ai pagamenti e un haircut sugli attivi, determina un fisiologico peggioramento degli indicatori, pur mantenendo la Compagnia in area di sicurezza rispetto al proprio framework di liquidità. In particolare, il Liquid Stock scende da 317% a 259% nella prospettiva annuale e da 1.026% a 838% su quella trimestrale, riflettendo l'aumento dei fabbisogni di cassa e la riduzione del valore prontamente liquidabile degli investimenti. La liquidità degli attivi rimane stabile (79% a 1 anno e 64% a 3 mesi), mentre quella delle passività registra un lieve incremento a 1 anno (dal 19% al 21%) e resta invariata a 3 mesi (5%). Nel complesso, anche nello scenario stressato i livelli di liquidità risultano adeguati a garantire la continuità operativa, confermando la resilienza del profilo di liquidità della Compagnia e la sua capacità di far fronte a un deterioramento simultaneo dei flussi tecnici e delle condizioni di mercato.



SEZIONE D

Valutazione ai fini di Solvibilità

D. Valutazione ai fini di Solvibilità

La presente sezione ha l'obiettivo di descrivere i criteri di valutazione utilizzati per la determinazione dello Stato Patrimoniale a valori correnti (Solvency II), confrontando le diverse differenze di criteri adottati rispetto a quelli utilizzati per la redazione del Bilancio di Esercizio secondo i principi contabili civilistici.

La tabella seguente illustra lo Stato Patrimoniale della Compagnia valutato sia secondo i criteri Solvency II, sia secondo i principi contabili italiani (ITA GAAP).

Assets	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Riclassifiche/Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Avviamento	-	-	-
Spese di acquisizione differite	-	-	-
Attività immateriali	-	1.173	(1.173)
Attività fiscali differite	19.234	23.554	(4.320)
Utili da prestazioni pensionistiche	-	-	-
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	241	241	-
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	763.896	759.369	4.527
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	-	-	-
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	-	-	-
Strumenti di capitale	-	-	-
Strumenti di capitale — Quotati	-	-	-
Strumenti di capitale — Non quotati	-	-	-
Obbligazioni	763.896	759.369	4.527
Titoli di Stato	246.749	246.166	583
Obbligazioni societarie	517.146	513.203	3.944
Obbligazioni strutturate	-	-	-
Titoli garantiti	-	-	-
Organismi di investimento collettivo	-	-	-
Derivati	-	-	-
Depositi diversi da equivalenti a contante	-	-	-
Altri investimenti	-	-	-
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	-	-	-
Mutui ipotecari e prestiti	-	-	-
Prestiti su polizze	-	-	-
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	-	-	-
Altri mutui ipotecari e prestiti	-	-	-
Importi recuperabili da riassicurazione da:	828.944	1.042.830	(213.886)
Non vita e malattia simile a non vita	828.944	1.042.830	(213.886)
Non vita esclusa malattia	823.839	1.037.562	(213.723)
Malattia simile a non vita	5.105	5.268	(163)
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	-	-	-
Malattia simile a vita	-	-	-
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	-	-	-
Vita collegata a un indice e collegata a quote	-	-	-
Depositi presso imprese cedenti	-	-	-
Crediti assicurativi e verso intermediari	151.172	180.922	(29.751)
Crediti riassicurativi	34.969	34.969	-

Assets	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Riclassifiche/ Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Crediti (commerciali, non assicurativi)	61.281	61.281	-
Azioni proprie (detenute direttamente)	-	-	-
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	-	-	-
Contante ed equivalenti a contante	7.174	7.174	-
Tutte le altre attività non indicate altrove	3.701	3.701	-
Totale delle attività	1.870.611	2.115.214	(244.603)

Passività	Valore solvibilità II	Valore della contabilità obbligatoria	Riclassifiche/ Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Riserve tecniche – Non vita	1.071.127	1.294.502	(223.375)
Riserve tecniche – Non vita (esclusa malattia)	1.058.325	1.285.896	(227.571)
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	-	-	-
Migliore stima	1.020.805	-	-
Margine di rischio	37.521	-	-
Riserve tecniche – Malattia (simile a non vita)	12.802	8.606	4.196
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	-	-	-
Migliore stima	8.213	-	-
Margine di rischio	4.589	-	-
Riserve tecniche – Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	-	-	-
Riserve tecniche – Malattia (simile a vita)	-	-	-
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	-	-	-
Migliore stima	-	-	-
Margine di rischio	-	-	-
Riserve tecniche – Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	-	-	-
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	-	-	-
Migliore stima	-	-	-
Margine di rischio	-	-	-
Riserve tecniche – Collegata a un indice e collegata a quote	-	-	-
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	-	-	-
Migliore stima	-	-	-
Margine di rischio	-	-	-
Altre riserve tecniche	-	-	-
Passività potenziali	-	-	-
Riserve diverse dalle riserve tecniche	-	-	-
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	-	-	-
Depositi dai riassicuratori	455.774	455.774	-
Passività fiscali differite	-	-	-
Derivati	-	-	-
Debiti verso enti creditizi	-	-	-
Debts owed to credit institutions resident domestically	-	-	-
Debts owed to credit institutions resident in the euro area other than domestic	-	-	-
Debts owed to credit institutions resident in rest of the world	-	-	-
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	-	-	-

Passività	Valore solvibilità II	Valore della contabilità obbligatoria	Riclassifiche/Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Debts owed to non-credit institutions	-	-	-
Debts owed to non-credit institutions resident domestically	-	-	-
Debts owed to non-credit institutions resident in the euro area other than domestic	-	-	-
Debts owed to non-credit institutions resident in rest of the world	-	-	-
Other financial liabilities (debt securities issued)	-	-	-
Debiti assicurativi e verso intermediari	-	29.751	(29.751)
Debiti riassicurativi	44.324	44.324	-
Debiti (commerciali, non assicurativi)	14.514	14.514	-
Passività subordinate	-	-	-
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	-	-	-
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	-	-	-
Tutte le altre passività non segnalate altrove	28.664	28.664	-
Totale delle passività	1.614.402	1.867.528	(253.126)
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	256.209	247.686	8.523

Nell'ambito dello Stato Patrimoniale redatto secondo i principi Solvency II (*Market Value Balance-Sheet, MVBS*), ai sensi dell'articolo 9, commi 1 e 2, degli Atti Delegati, la Compagnia contabilizza le attività e le passività conformemente ai principi contabili internazionali adottati dalla Commissione a norma del regolamento (CE) n. 1606/2002. Nello specifico, la Compagnia valuta le attività e passività conformemente ai principi contabili internazionali adottati dalla Commissione a norma del regolamento (CE) n. 1606/2002, a condizione che tali principi includano metodi di valutazione coerenti con l'approccio di valutazione di cui all'articolo 75 della Direttiva (valutazione al *fair value*). Lo Stato Patrimoniale secondo i principi contabili italiani, invece, prevede una valutazione basata sui principi contabili italiani (Organismo Italiano Contabilità, Codice delle Assicurazioni Private, Regolamenti e normativa IVASS), ed in conformità alle disposizioni dettate dal D.lgs. 173/1997, Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008, come modificato e integrato da successivi provvedimenti regolamentari, in particolare dal provvedimento n. 53 del 6 dicembre 2016 e dal D.lgs. n. 209 del 7 settembre 2005, nonché dagli altri provvedimenti e indicazioni emanati in materia dall'IVASS. Si illustrano di seguito i criteri, i metodi e i modelli adottati dalla Compagnia per la rilevazione delle attività e delle passività nel *Market Value Balance-Sheet*. Si precisa che, laddove non diversamente specificato, non sono state apportate modifiche a tali criteri, metodi e modelli rispetto a quelli utilizzati nell'esercizio precedente.

D.1 Attività

Di seguito si riportano i criteri adottati per la valutazione di tutte le attività al 31 dicembre 2025 chiarendo eventuali differenze valutative tra i principi contabili italiani e quelli Solvency II.

D.1.1 Attività Immateriali

Assets	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Riclassifiche/Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Attività immateriali	-	1.173	(1.173)

In accordo con quanto previsto dagli Atti Delegati, gli attivi immateriali diversi dall'avviamento sono prudenzialmente valutati a zero salvo il caso in cui l'attività immateriale possa essere venduta separatamente e le imprese di assicurazione e di riassicurazione possano dimostrare l'esistenza di un valore per attività identiche o simili calcolato utilizzando prezzi di mercato quotati in mercati attivi.

La voce degli Attivi Immateriali detenuti dalla Compagnia al 31.12.2025 è rappresentata dai costi di licenza e sviluppo del software di gestione del portafoglio assicurativo, a cui si è aggiunto quest'anno il costo di licenza d'uso e di sviluppo della piattaforma YOGA, messa a disposizione dalla Compagnia alla rete di intermediari per la distribuzione dei propri prodotti assicurativi. Tenuto conto degli elementi di personalizzazione di entrambi i software a specifico supporto del business della Compagnia, essi sono stati ritenuti di fatto non alienabili separatamente a terzi e non scindibili nelle sue componenti. Pertanto, il valore di mercato di tali attività risulta pari a zero alla fine dell'esercizio in corso.

D.1.2 Attività fiscali differite

Stato Patrimoniale - Attivo						
(migliaia di euro)						
Attività	Valore ITA GAAP	Valore Solvency II	Delta SII ITA GAAP	IRES (24%)	IRAP (6,82%)	DTA/(DTL)
Attività immateriali	1.173	-	(1.173)			n.a.
Attività fiscali differite	23.554	19.234	(4.320)			n.a.
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	241	241	-			n.a.
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	759.369	763.896	4.527	(1.086)	(309)	(1.395)
Importi recuperabili da riassicurazione da: Non vita esclusa malattia	1.042.830	828.944	(213.886)	51.333	14.587	65.920
Crediti assicurativi e verso intermediari	180.922	151.172	(29.751)	7.140	2.029	9.169
Crediti riassicurativi	34.969	34.969	-	-	-	-
Crediti (commerciali, non assicurativi)	61.281	61.281	-	-	-	-
Contante ed equivalenti a contante	7.174	7.174	-	-	-	-
Tutte le altre attività non indicate altrove	3.701	3.701	-	-	-	-
Totale Attività	2.115.214	1.870.611	(244.603)	57.386	16.307	73.694

Stato Patrimoniale - Passivo						
(migliaia di euro)						
Passività	Valore ITA GAAP	Valore Solvency II	Delta SII ITA GAAP	IRES (24%)	IRAP (6,82%)	DTA/(DTL)
Riserve tecniche — Non vita (esclusa malattia)	1.285.896	1.058.325	(227.571)	54.617	15.520	70.137
Riserve tecniche — Malattia (simile a non vita)	8.606	12.802	4.196	(1.007)	(286)	(1.293)
Depositi dai riassicuratori	455.774	455.774	-	-	-	-
Debiti assicurativi e verso intermediari	29.751	-	(29.751)	7.140	2.029	9.169
Debiti riassicurativi	44.324	44.324	-	-	-	-
Debiti (commerciali, non assicurativi)	14.514	14.514	-	-	-	-

Stato Patrimoniale - Passivo						
(migliaia di euro)						
Passività	Valore ITA GAAP	Valore Solvency II	Delta SII ITA GAAP	IRES (24%)	IRAP (6,82%)	DTA/(DTL)
Tutte le altre passività non segnalate altrove	28.664	28.664	-	-	-	-
Totale Passività	1.867.528	1.614.402	(253.126)	60.750	17.263	78.013
TOTALE DTA/(DTL)						(4.320)

In accordo con il quadro normativo “Solvency II” di riferimento, le imposte differite derivano dalle differenze temporanee che emergono nel confronto fra i valori delle attività e delle passività valutate in base ai criteri contabili del bilancio Solvency II ed il loro relativo valore in base ai principi contabili civilistici a cui si applicano le aliquote fiscali che ci si attende saranno in vigore nell'esercizio in cui sarà realizzata l'attività o estinta la passività. Inoltre, con specifico riferimento alla voce delle attività fiscali differite si segnala che esse, diversamente dalle passività fiscali, sono soggette ad un test di recuperabilità volto a dimostrare che i futuri redditi imponibili attesi presenti nel piano industriale della Compagnia siano sufficienti ad assorbire le attività fiscali differite iscritte alla data di chiusura dell'esercizio.

All'interno del *Market Value Balance-Sheet* di AmTrust Assicurazioni S.p.A., la voce delle attività fiscali differite ammonta complessivamente a €19,2 milioni, ed è costituita da:

- attività fiscali differite iscritte nel bilancio civilistico al 31.12.2025, pari €23,6 milioni, conseguenti principalmente alle consuete riprese temporanee in aumento generate dalla variazione della riserva sinistri netta sulla base della normativa fiscale in vigore. A tal riguardo, si segnala una sostanziale stabilità dello stock complessivo alla fine dell'esercizio 2025 rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente;
- passività fiscali differite iscritte nel bilancio Solvency II al 31.12.2025, pari a €4,3 milioni, generate dai differenti criteri contabili applicati alle voci dello Stato Patrimoniale Solvency II rispetto alle medesime voci dello Stato Patrimoniale civilistico. L'expected tax rate utilizzato su ogni differenza fra il valore Solvency II ed il corrispondente valore civilistico è pari al 30,82%, di cui il 24% relativo alla componente IRES ed il 6,82% relativo alla componente IRAP. Sono escluse dal calcolo le differenze di valutazione degli attivi immateriali, pari a circa €1,2 milioni. Tale scelta di carattere prudenziale ha comportato la presenza di minori attività fiscali differite per la sola componente IRES, pari a circa €0,3 milioni. Si precisa, infatti, che l'ammortamento degli attivi immateriali non è imponibile ai fini IRAP, in quanto contabilizzato al di fuori del conto tecnico nel bilancio civilistico della Compagnia.

D.1.3 Investimenti

Gli investimenti, in accordo con i criteri di valutazione Solvency II, sono valutati al *fair value*. A tal riguardo, i principi contabili internazionali e nello specifico l'IFRS 13, definiscono il *fair value* (valore equo) come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare transazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

In particolare, l'IFRS 13 stabilisce una gerarchia di *fair value* e classifica in tre livelli gli input che sono utilizzati nelle tecniche di valutazione adottate. Gli input, secondo la definizione fornita dal Principio, sono costituiti dalle assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo dell'attività o della passività e possono essere osservabili o non osservabili. Di seguito si riportano i tre livelli di *fair value*:

- **Livello 1:** *Fair value* determinato sulla base di prezzi quotati (senza rettifiche) direttamente disponibili in mercati attivi e liquidi per attività identiche;

- **Livello 2:** *Fair value* determinato mediante input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, ma tutti sostanzialmente osservabili direttamente o indirettamente. Al fine dell'applicazione del *fair value* in oggetto occorre tener conto di una serie di variabili ed aggiustamenti specifici dell'attivo in considerazione, come ad esempio gli elementi di comparabilità ed i volumi e le transazioni nel mercato di riferimento;
- **Livello 3:** *Fair value* determinato utilizzando metodi di valutazione alternativi basati su input che non sono sostanzialmente osservabili.

In relazione a ciò, si segnala che il portafoglio investimenti della Compagnia al 31 dicembre 2025 è costituito da Titoli di Stato ed Obbligazioni Corporate negoziati in mercati regolamentati ed altamente liquidi. Pertanto, essi rientrano nella gerarchia di *fair value* di livello 1, in base all'IFRS 13, come di seguito riportato:

Investimenti	Livello 1	Livello 2	Livello 3
(migliaia di euro)			
Titoli di Stato	246.749	-	-
Obbligazioni societarie	517.146	-	-
Titoli garantiti	-	-	-
Totale	763.896	-	-

D.1.3.1 Obbligazioni

Assets	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Riclassifiche/ Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Titoli di Stato	246.749	246.166	583
Obbligazioni societarie	517.146	513.203	3.944
Titoli garantiti	-	-	-
Totale	763.896	759.369	4.527

In linea con quanto appena descritto relativamente alla valutazione al *fair value* degli investimenti finanziari detenuti dalla Compagnia al 31.12.2025, la Direttiva Solvency II prevede criteri di valutazione differenti rispetto a quanto previsto dai principi contabili italiani. Infatti, mentre la valutazione degli investimenti in base ai criteri contabili Solvency II avviene a valori di mercato, sulla base dei prezzi osservati alla chiusura dell'esercizio, la valutazione dei medesimi investimenti sulla base dei principi contabili nazionali, con particolare riferimento ai titoli iscritti presso l'attivo circolante (non si detengono titoli immobilizzati alla data di chiusura di bilancio in corso), prevede la loro valorizzazione al minore fra il costo ammortizzato, rettificato degli scarti di emissione maturati, e il valore di mercato, ai sensi dell'art. 16, comma 6, del d.lgs. 26 maggio 1997, n. 173, seguendo un principio di prudenza.

Pertanto, la differenza fra i valori civilistici ed i valori Solvency II è ascrivibile alla differenza in favore del bilancio Solvency II nei criteri di valutazione degli investimenti sopra descritti.

D.1.4 Importi recuperabili da riassicurazione

Assets	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Riclassifiche/ Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Importi recuperabili da riassicuratori - non vita esclusa malattia	823.839	1.037.562	(213.723)
Importi recuperabili da riassicuratori - Malattia simile a non vita	5.105	5.268	(163)

Le metodologie di valutazione degli importi recuperabili dai contratti di riassicurazione, ovvero le riserve tecniche cedute ai riassicuratori, sono analoghe a quelle adottate per la stima delle riserve tecniche al lordo della riassicurazione. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo D.2 *Riserve tecniche*.

Le coperture riassicurative adottate dalla Compagnia fanno principalmente riferimento a trattati in quota (Quota Share) siglati sia con controparti esterne (Swiss Re Group e Maiden Reinsurance Ltd) che interne al Gruppo (Amtrust International Insurance Ltd), e a trattati di Loss Portfolio Transfer, appartenenti alla categoria dei trattati retrospettivi, siglati con la controparte interna al Gruppo (Amtrust International Insurance Ltd).

Nel corso del 2025, la Compagnia ha rinegoziato il nuovo trattato Quota Share con il riassicuratore Swiss Re alle medesime condizioni contrattuali pattuite l'anno precedente. Inoltre, l'ingresso fatto segnare dalla Compagnia in alcune nuove linee di business (ad esempio la Cyber Security), in linea con la propria strategia di graduale diversificazione del portafoglio sfruttando le sinergie con il proprio core business, ha comportato l'integrazione di alcuni specifici trattati di riassicurazione in Quota Share e laddove necessario il ricorso alla tipologia di cessione facoltativa, nel pieno rispetto e nei limiti previsti dalla politica sulla riassicurazione e dalla politica sulla gestione del capitale.

D.1.5 Crediti assicurativi e verso intermediari

Assets	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Riclassifiche/Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Crediti assicurativi e verso intermediari	151.172	180.922	(29.751)

La voce dei crediti verso assicurati e verso intermediari è iscritta nel bilancio civilistico secondo il valore di presumibile realizzo, e tenendo conto della negativa evoluzione degli incassi, desunta dai dati storici acquisiti dall'impresa riguardanti categorie omogenee dei crediti medesimi, ai sensi dell'art. 16, comma 9, del d.lgs. 26 maggio 1997, n. 173. Il criterio del costo ammortizzato tenendo conto del fattore temporale, previsto dall'art. 2426 comma 1 n.8 del Codice civile, non viene applicato in quanto gli effetti sono considerati irrilevanti rispetto al criterio di cui sopra.

I crediti verso assicurati per premi in arretrato, al netto del relativo fondo svalutazione crediti e dei debiti per provvigioni di intermediazione, ammonta ad €85,7 milioni, mentre i crediti verso intermediari per premi da incassare, sempre al netto del relativo fondo svalutazione, ammonta a €24,2 milioni. I crediti per somme da recuperare relative ai sinistri pagati, pari a €39,4 milioni, sono stati classificati all'interno della suddetta voce dei crediti assicurativi e verso intermediari a partire dall'esercizio 2022, come da indicazioni ricevute da parte dell'Autorità di Vigilanza durante le attività di ispezione.

Infine, si precisa che sia i debiti per provvigioni verso intermediari (pari a €29,8 milioni) e sia i debiti verso coassicuratori (pari a €0,02 milioni) sono esposti all'interno della voce dei crediti verso assicurati e verso intermediari nel bilancio Solvency II, mentre gli stessi nel bilancio civilistico vengono rappresentati all'interno dei debiti per operazioni di assicurazione diretta. La ratio sottostante tale riclassificazione è quella di rappresentare all'interno di un'unica voce dello Stato Patrimoniale Solvency II l'esposizione complessiva netta delle operazioni di assicurazione diretta, su cui poi viene calcolato il relativo rischio di controparte (esposizione di tipo 2 o "Type 2") all'interno della formula standard per il calcolo del SCR.

D.1.6 Crediti riassicurativi

La voce dei crediti verso riassicuratori è iscritta nel bilancio civilistico secondo quanto disposto dal Reg. IVASS n. 22 del 4 aprile 2008, e rappresenta il saldo delle esposizioni creditizie al netto di quelle debitorie verso le singole controparti di Riassicurazione, sulla base dell'applicazione dei trattati in vigore. Si segnala che al 31.12.2025 il saldo complessivo, pari ad €35,0 milioni, è costituito dal saldo dei crediti netti verso le seguenti controparti:

- il riassicuratore di gruppo Amtrust International Insurance Ltd per un ammontare pari a €23,2 milioni;
- Il riassicuratore Maiden Reinsurance LTD, per un ammontare pari a €11,8 milioni.

Ai fini della predisposizione dello Stato Patrimoniale Solvency II, la quota parte di esposizione relativa ai debiti per somme da recuperare cedute viene classificata all'interno della suddetta voce oppure all'interno dei Debiti riassicurativi (a seconda che l'esposizione netta verso un singolo riassicuratore risulti a credito o a debito rispettivamente), anziché all'interno delle *Technical Provision* cedute ai riassicuratori, seguendo le indicazioni ricevute dall'Autorità di Vigilanza.

Assets	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Riclassifiche/Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Crediti riassicurativi	34.969	34.969	-

D.1.7 Contante ed equivalente a contante

Assets	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Riclassifiche/Aggiustamenti
(migliaia di euro)			
Contante ed equivalente a contante	7.174	7.174	-

La voce "Contante ed equivalente a contante", che è composta principalmente dai depositi bancari della Compagnia detenuti presso gli istituti di credito terzi, può essere facilmente convertita in importi di denaro contante con un rischio non significativo di variazioni del valore nominale. Pertanto, la valutazione secondo i principi contabili italiani viene ritenuta una ragionevole approssimazione del *fair value* di tali attività.

D.1.8 Crediti e Tutte le altre attività non indicate altrove

La voce dei "Crediti" include i crediti di natura non assicurativa quali ad esempio i crediti commerciali, i crediti fiscali e i crediti verso il personale dipendente. Tali crediti sono iscritti inizialmente in bilancio al valore nominale e sono successivamente valutati al valore di presumibile realizzo. Il criterio del costo ammortizzato tenendo conto del fattore temporale, previsto dall'art. 2426 comma 1 n.8 del Codice civile non viene applicato in quanto gli effetti sono considerati irrilevanti rispetto al criterio di cui sopra.

Si segnala che tali crediti ammontano complessivamente a €61,3 milioni alla fine dell'esercizio, di cui €57,3 milioni relativi a crediti di natura fiscale per acconti di imposte.

La voce "Tutte le altre attività non precedentemente indicate altrove" include le attività diverse da investimenti, *Technical Provision* cedute ai riassicuratori, crediti e disponibilità liquide, tra cui troviamo principalmente i saldi relativi agli anticipi verso i fornitori ed agli altri ratei attivi.

Anche per tale voce non si segnalano differenze nei criteri di valutazione tra quanto previsto dai principi contabili italiani e quanto previsto dalla normativa Solvency II.

D.2 Riserve tecniche

D.2.1 Riserve Tecniche

Il valore delle riserve corrisponde all'importo attuale che la Società dovrebbe pagare se dovesse trasferire gli obblighi assicurativi e riassicurativi immediatamente ad un'altra impresa di assicurazione o di riassicurazione. Il valore delle riserve tecniche è pari alla somma della migliore stima (di seguito anche "Best Estimate") e del margine di rischio (di seguito anche "Risk Margin"). Nella tabella seguente si riporta il valore delle riserve tecniche Solvency II al lordo e al netto della riassicurazione.

Riserve Tecniche SII	
(migliaia di euro)	
Miglior stima premi lordo riassicurazione	91.393
Miglior stima sinistri lordo riassicurazione	937.624
Miglior stima - lordo riassicurazione	1.029.017
Risk Margin	42.110
Riserve Tecniche SII - lordo riassicurazione	1.071.127
Importi recuperabili da riassicuratori	828.944
Riserve Tecniche SII - netto riassicurazione	242.183

Il valore delle riserve tecniche Solvency II per area di attività è riportato nella tabella seguente:

Riserve Tecniche per area di attività al 2025					
Lob	Miglior stima	Risk Margin	Riserve Tecniche SII	Importi recuperabili da riassicuratori	Riserve Tecniche SII - netto riassicurazione
(migliaia di euro)					
Assicurazione spese mediche	380	65	444	336	109
Assicurazione protezione del reddito	7.833	4.524	12.358	4.770	7.588
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	-	-	-	-	-
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	-	-	-	-	-
Altre assicurazioni auto	-	-	-	-	-
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	-	-	-	-	-
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	3.783	66	3.849	3.433	416
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	995.273	36.273	1.031.546	804.889	226.657
Assicurazione di credito e cauzione	-	-	-	-	-
Assicurazione tutela giudiziaria	21.078	1.148	22.225	15.025	7.200
Assistenza	-	-	-	-	-
Perdite pecuniarie di vario genere	671	34	705	491	213
Totale	1.029.017	42.110	1.071.127	828.944	242.183

La migliore stima corrisponde alla media dei flussi di cassa futuri ponderata con la probabilità, tenendo conto del valore temporale del denaro sulla base della pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio, e si basa su informazioni aggiornate e credibili e su ipotesi realistiche, utilizzando metodi attuariali e statistici adeguati, applicabili e pertinenti. La proiezione dei flussi di cassa utilizzata tiene conto di tutte le entrate e uscite di cassa necessarie per regolare le obbligazioni per tutta la loro durata di vita. La migliore stima è calcolata al lordo degli importi recuperabili da contratti di riassicurazione.

Il Margine di Rischio è calcolato in modo tale da garantire che il valore delle Riserve Tecniche sia equivalente all'importo di cui le imprese di assicurazione e di riassicurazione dovrebbero avere bisogno per assumere e soddisfare gli obblighi di assicurazione e di riassicurazione.

Best Estimate Sinistri Lorda

La stima della Best Estimate Sinistri al lordo della riassicurazione è effettuata in accordo con le prescrizioni del Regolamento IVASS n.18/2016.

La Compagnia ha identificato i gruppi di rischio omogenei (Art.27) ai quali sono stati applicati opportuni modelli e ipotesi di stima. Per la linea di business R.C. Generale sono stati identificati cinque gruppi di rischio, per le linee di business Perdite pecuniarie di vario genere e Incendio e altri danni a beni sono stati identificati tre gruppi di rischio ciascuno, mentre per le altre linee di business minori, è stato considerato un unico gruppo di rischio.

Il calcolo delle Riserve sinistri è avvenuto tenendo conto delle procedure previste dai regolamenti aziendali ed in coerenza con la politica di riservazione. Le valutazioni sono state effettuate per ogni singolo gruppo di rischio nel loro complesso e, successivamente, distinguendo quelle per:

- riserva per sinistri avvenuti e denunciati, basata su una valutazione analitica separata di ciascun sinistro (riserva d'inventario) più l'integrazione attuariale IBNeR (Art. 68);
- riserva per sinistri avvenuti ma non ancora denunciati alla chiusura dell'esercizio (tardivi o IBNyR) valutata in base all'esperienza osservata per riflettere adeguatamente l'evoluzione futura prevedibile (Art. 69).

La riserva per spese di liquidazione indirette viene calcolata secondo un modello di spesa che prevede una ripartizione percentuale delle spese della Compagnia per la gestione dei sinistri a riserva, che viene poi moltiplicata per la duration della Best Estimate Claims Gross e per un fattore correttivo che considera l'inflazione.

La differenza tra le riserve sinistri valutate secondo i principi Solvency II e quelle previste dalla normativa ITA GAAP è sintetizzata nei seguenti punti:

- le Best Estimate considerano la proiezione dei sinistri al netto degli importi delle franchigie anticipate, contrariamente ai principi civilistici;
- le riserve Solvency sono calcolate attualizzando i flussi di cassa futuri con la pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio fornita da EIOPA con Volatility Adjustment.

Best Estimate Premi Lorda

Ai fini della stima della Best Estimate Premi al lordo della riassicurazione la Compagnia ha adottato un modello di stima dei flussi di cassa futuri in entrata e in uscita riferiti ai contratti in essere utilizzando un modello basato su quello descritto nell'Allegato 6 del Regolamento IVASS n.18.

I parametri utilizzati per la stima della Best Estimate Premi sono di seguito riportati:

- **VM** è la misura di volume per premi non acquisiti. Si riferisce all'attività avviata alla data di valutazione e rappresenta i premi per tale attività avviata meno i premi già acquisiti a fronte di detti contratti. Tale misura equivale alla Riserva pro-rata temporis calcolata al lordo delle spese di acquisizione;
- **CR** è la stima del Combined Ratio per il gruppo di rischio al lordo dei costi di acquisizione, ossia $CR = (\text{sinistri} + \text{spese correlate ai sinistri}) / (\text{premi acquisiti al lordo delle spese di acquisizione})$, determinato in fase di quotazione del rischio;
- **AER** del coefficiente delle spese di acquisizione per area di attività osservato alla data di valutazione;

- **PVFP** valore attuale dei premi futuri (attualizzati utilizzando la struttura a termine dei tassi di interesse privi di rischio forniti da EIOPA), al lordo delle commissioni I premi futuri calcolati dalla Compagnia sono relativi alle polizze già quietanziate e alle rate future del frazionamento annuo dei contratti in essere.

I flussi calcolati con il modello descritto sono ponderati considerando un opportuno tasso di disdetta.

Secondo i principi contabili Local GAAP, invece, la riserva premi si basa sulla quota di premio ricevuto relativa al periodo di copertura non ancora terminato (metodo “pro rata temporis”).

Importi recuperabili da contratti di riassicurazione e società veicolo

Le *Best Estimate* Premi e Sinistri a carico dei riassicuratori (o *Reinsurance Recoverables* Sinistri e Premi) sono state valutate separatamente e tengono conto di tutti i flussi di cassa associati ai trattati in essere, come indicato dall’art. 28 degli Atti Delegati.

Nello specifico, la BEL relativa alle cessioni in riassicurazione della riserva sinistri, per ogni gruppo di rischio omogeneo, è calcolata attualizzando i pagamenti futuri attesi ceduti con la curva dei tassi di riferimento. La modalità utilizzata per la determinazione e per lo sconto dei flussi di cassa ceduti è analoga a quella adottata per il business diretto.

Con riferimento alla BEL Premi ceduta, la quota di cessione è stata determinata in base all’aliquota fissata contrattualmente senza la cessione della riserva per spese indirette.

Ai *Reinsurance Recoverables* Sinistri e Premi è stato poi applicato un aggiustamento previsto per le perdite attese per inadempimento delle controparti, secondo il metodo semplificato previsto dall’art. 61 degli Atti Delegati.

Il valore per l’aggiustamento per l’inadempimento delle controparti è complessivamente pari a € 1,2 milioni.

Risk Margin

Il *Risk Margin* è quell’ammontare che assicura che il valore delle *Technical Provisions* sia equivalente al “prezzo di cessione” del portafoglio polizze da un’impresa ad un’altra. Corrisponde al costo della costituzione dei fondi propri ammissibili a copertura di quei rischi che non vengono “catturati” nella valutazione della *Best Estimate Liability*. Il tasso utilizzato per la valutazione del *Risk Margin* è il costo del capitale definito dall’Autorità di Vigilanza.

Tenendo in considerazione quanto richiesto dagli articoli 60 e 61 del Regolamento IVASS n. 18, ai fini del calcolo del margine di rischio, la Compagnia utilizza il Metodo 2 indicato nell’Allegato 4 del suddetto Regolamento.

Il margine di rischio è distribuito per linee di attività proporzionalmente al volume delle riserve nette.

Nel calcolo del margine di rischio, la Compagnia tiene conto del rischio di sottoscrizione, del rischio di credito relativo ai contratti di riassicurazione e del rischio operativo.

Risk Margin	
(migliaia di euro)	31.12.2025
Risk Margin	42.110

Le stime derivanti da valutazioni attuariali sono intrinsecamente caratterizzate da elementi di volatilità dovuti alla complessità del calcolo e alla numerosità di variabili esogene ed endogene peculiari del calcolo stesso. Ad esempio, l’incertezza della stima può essere dovuta ad una ridotta esperienza storica di sviluppo delle generazioni, o alla presenza di

gruppi di rischio a coda lunga o di limitata dimensione. Questo può quindi influenzare le stime sulla frequenza e sulla severità dei sinistri.

Ciò premesso, la Società ha utilizzato robuste metodologie attuariali che comprendono anche l'Expert Judgment e assunzioni che ritiene appropriate per la valutazione della stima delle Riserve Tecniche. Tuttavia, i risultati di queste tecniche sono soggetti a incertezza e va considerato che il costo effettivo dei sinistri potrebbe differire (anche materialmente) dalle stime. Il livello di incertezza deriva da:

- dimensione contenuta di alcuni gruppi di rischio;
- l'assenza di storicità di sviluppo per alcune linee di business;
- la naturale incertezza dei rami long-tail di alcuni business;
- variazione in aumento dell'inflazione su alcuni gruppi di rischio;
- possibili variazioni dei tassi di interesse;
- eventuale scostamento delle franchigie effettivamente recuperate rispetto a quanto stimato;
- variazioni sui pattern di pagamento.

D.2.2 Raffronto Riserve Tecniche Civilistiche e Riserve Tecniche Solvency II

La differenza tra la riserva del bilancio civilistico e la riserva del bilancio Solvency II è principalmente riconducibile alle diverse metodologie di valutazione.

Nello specifico, con riferimento alla riserva sinistri le differenze sono imputabili a:

- **recuperi per franchigie anticipate relativi a sinistri aperti:** nella valutazione delle Riserve Tecniche Solvency II, le franchigie a carico degli assicurati anticipate dalla Compagnia sono detratte dalla stima degli importi da pagare;
- **attualizzazione:** La curva dei tassi di interesse fornita da EIOPA comporta un effetto positivo sul valore delle riserve tecniche, diminuendo il corrispettivo valore Solvency II.

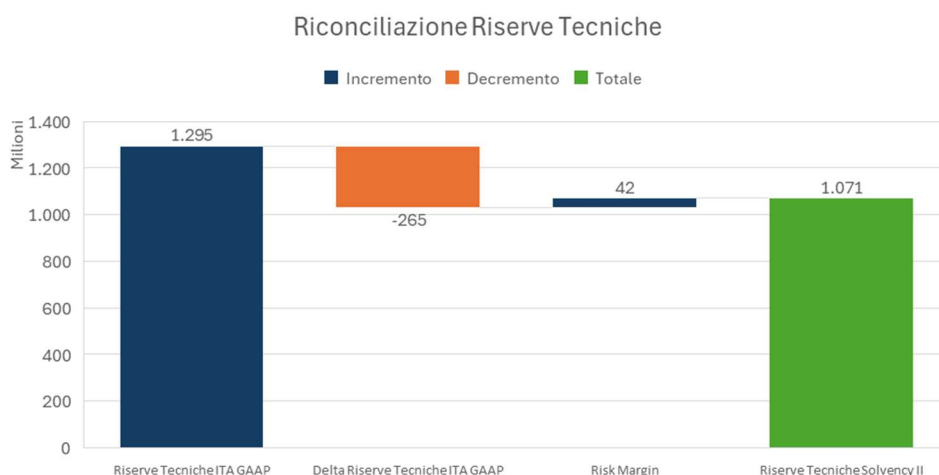
Per quanto riguarda la Riserva Premi, mentre la valutazione della riserva civilistica segue un approccio di tipo pro-rata temporis, nel bilancio Solvency II la valutazione rappresenta il valore attuale dei sinistri e delle relative spese derivanti dalla Riserva per Frazioni di Premio e degli utili attesi nei Premi Futuri. Inoltre, l'utilizzo della curva dei tassi di interesse fornita da EIOPA comporta un effetto positivo sul valore delle riserve tecniche, diminuendo il corrispettivo valore Solvency II.

Infine, le riserve tecniche Solvency II includono al loro interno una valutazione esplicita del costo derivante dall'obbligo di possedere fondi propri pari al Solvency Capital Requirement (SCR) per supportare le obbligazioni fino a completa estinzione.

Riserve Tecniche per area di attività lordo riassicurazione		
Lob		
(migliaia di euro)	Riserve civilistiche	Riserve SII
Assicurazione spese mediche	385	444
Assicurazione protezione del reddito	8.221	12.358
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	-	-
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	-	-
Altre assicurazioni auto	-	-
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	-	-
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	3.866	3.849
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	1.257.685	1.031.546
Assicurazione di credito	-	-

Riserve Tecniche per area di attività lordo riassicurazione		
Lob		
(migliaia di euro)	Riserve civilistiche	Riserve SII
Assicurazione tutela giudiziaria	23.437	22.225
Assistenza	-	-
Perdite pecuniarie di vario genere	908	705
Totale	1.294.502	1.071.127

Di seguito, viene riportato un grafico di riconciliazione delle Riserve Tecniche al fine di mostrare il passaggio da Riserva Civilistica a Riserva Solvency II:



D.2.3 Analisi di sensitività

La presente sezione espone le analisi di sensitività condotte dalla Compagnia, al fine di valutare l'impatto sulle riserve tecniche e sul Requisito Patrimoniale di Solvibilità utilizzando una curva *risk-free* senza *Volatility Adjustment*.

D.2.3.1 No Volatility Adjustment

Come già descritto all'interno della sezione D.2.1 Riserve Tecniche, il calcolo delle *Best Estimate* è stato effettuato attualizzando i flussi di cassa futuri con la pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio utilizzando la curva *risk-free* fornita da EIOPA con *Volatility Adjustment* ("VA").

È stata pertanto effettuata un'analisi di sensitività volta a stimare l'impatto sulle Riserve Tecniche, sul SCR e quindi sul Solvency Ratio in assenza dell'applicazione del *Volatility Adjustment*.

Tale confronto viene mostrato in termini di Riserve Tecniche Solvency II nella tabella seguente:

Riserve Tecniche SII (migliaia di euro)	Official (VA)	No VA	Delta	Delta %
Miglior stima - lordo riassicurazione	1.029.017	1.035.621	6.604	0,64%
Riserve Tecniche SII - lordo riassicurazione	1.029.017	1.035.621	6.604	0,64%
Importi recuperabili da riassicuratori	828.944	833.849	4.905	0,59%
Risk Margin	42.110	42.110	-	0,00%
Riserve Tecniche SII - netto riassicurazione	242.183	243.882	1.699	0,70%

Di seguito è riportato l'impatto del *Volatility Adjustment* in termini di SCR, *Eligible Own Funds* e Solvency Ratio:

(migliaia di euro)	2025	2025 no VA	Delta	Delta%
Fondi propri	246.209	245.034	-1.175	-0,5%
SCR	149.852	150.359	506	0,3%
Solvency ratio	164%	163%	-1,3 p.p.	-1,6 p.p.

D.3 Altre Passività

D.3.1 Debiti e altre passività

Passività	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Differenza
(migliaia di euro)			
Depositi ricevuti da riassicuratori	455.774	455.774	-
Debiti assicurativi e verso intermediari	-	29.751	(29.751)
Debiti riassicurativi	44.324	44.324	-
Debiti (commerciali, non assicurativi)	14.514	14.514	-
Tutte le altre passività non segnalate altrove	28.664	28.664	-

I debiti, a prescindere dalla loro natura, sono valutati secondo i principi contabili nazionali al loro valore di presumibile realizzo ai sensi dell'art. 16, comma 9, del d.lgs. 26 maggio 1997, n. 173. Anche con riferimento al bilancio Solvency II, tenuto conto che per loro natura sono regolabili a breve termine, i debiti sono iscritti al medesimo valore.

Il criterio del costo ammortizzato tenendo conto del fattore temporale, previsto dall'art. 2426 comma 1 n.8 del Codice Civile, non viene applicato in quanto gli effetti sono considerati irrilevanti rispetto al criterio di cui sopra.

Non sono, inoltre, stati riscontrati eventuali elementi di incertezza o complessità, tali da generare un impatto sulla valutazione al *fair value* delle medesime poste rispetto ai valori registrati nella contabilità civilistica.

D.3.1.1 Depositi ricevuti da riassicuratori

Passività	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Differenza
(migliaia di euro)			
Depositi ricevuti da riassicuratori	455.774	455.774	-

La voce dei depositi ricevuti dai riassicuratori rappresenta i depositi costituiti a garanzia presso la Società in relazione ai rischi ceduti, così come previsto dai relativi trattati di riassicurazione.

Si segnala che essi ammontano complessivamente ad €455,8 milioni di euro alla fine dell'esercizio, di cui €319,2 milioni di euro nei confronti del riassicuratore Swiss Re, ed i restanti €136,6 milioni di euro nei confronti del riassicuratore di gruppo AmTrust International Insurance Limited.

D.3.1.2 Debiti assicurativi e verso intermediari

Passività	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Differenza
(migliaia di euro)			
Debiti assicurativi e verso intermediari	-	29.751	(29.751)

La voce dei debiti assicurativi e verso intermediari viene esposta, come già descritto nel paragrafo D.1.5, all'interno dei Crediti assicurativi nel bilancio Solvency II; mentre nel bilancio civilistico la medesima voce è esposta separatamente all'interno dei "Debiti e altre Passività" nel Passivo dello Stato Patrimoniale.

Tale voce, pari complessivamente a €29,8 milioni, è interamente composta dal saldo dei debiti per provvigioni in corso di riscossione alla data di chiusura dell'esercizio.

D.3.1.3 Debiti riassicurativi

Passività	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Differenza
(migliaia di euro)			
Debiti riassicurativi	44.324	44.324	-

I debiti verso riassicuratori sono iscritti nel bilancio civilistico secondo quanto disposto dal Reg. IVASS n. 22 del 4 aprile 2008, e rappresentano il saldo dei debiti al netto dei crediti verso le singole controparti di Riassicurazione, sulla base dell'applicazione dei relativi trattati in essere. Si segnala che al 31.12.2025 l'importo dei debiti rappresentato nel bilancio civilistico è pari complessivamente ad €44,3 milioni, di cui €42,3 milioni verso il riassicuratore Swiss Re, €1,5 milioni verso il riassicuratore PVI Insurance Corporation JSC, e i restanti €0,5 milioni verso i seguenti riassicuratori:

- Insurance Company of the West;
- Tokio Marine Insurance Company;
- Munich Re;
- Arch Reinsurance Company;
- Lloyds Underwriter.

Inoltre, come già indicato all'interno del paragrafo 0, ai fini della predisposizione dello Stato Patrimoniale Solvency II, la quota parte di esposizione relativa ai debiti per somme da recuperare cedute viene classificata all'interno della suddetta voce oppure all'interno dei Crediti riassicurativi (a seconda che l'esposizione netta verso un singolo riassicuratore risulti a debito o a credito rispettivamente), anziché all'interno delle *Technical Provision* cedute ai riassicuratori.

D.3.1.4 Debiti (commerciali, non assicurativi)

Passività	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Differenza
(migliaia di euro)			
Debiti (commerciali, non assicurativi)	14.514	14.514	-

La voce comprende tutti quei debiti commerciali che non hanno natura assicurativa. Sono qui inclusi, in particolare:

- i debiti di natura fiscale con scadenza entro l'esercizio successivo;
- i debiti commerciali verso i fornitori;
- i debiti relativi al trattamento di fine rapporto del personale dipendente.

Si segnala che al 31.12.2025 non si rilevano debiti per operazioni di acquisto titoli avvenute alla fine dell'esercizio in corso.

Per quanto riguarda la voce dei debiti di natura fiscale, essa ammonta complessivamente a €11,3 milioni, ed è costituita dai debiti relativi alle imposte indirette (IVA), debiti relativi alle imposte del personale dipendente e, infine, debiti fiscali relativi alle operazioni di assicurazione diretta per cui la Compagnia agisce in qualità di sostituto d'imposta.

I debiti verso fornitori ammontano a €0,3 milioni alla fine dell'esercizio, mentre il debito per il trattamento di fine rapporto del personale dipendente ammonta ad €2,9 milioni.

D.3.1.5 Tutte le altre passività non segnalate altrove

Passività	Valore Solvency II	Valore ITA GAAP	Differenza
(migliaia di euro)			
Tutte le altre passività non segnalate altrove	28.664	28.664	-

La voce "Tutte le altre passività non segnalate altrove" di carattere residuale accoglie tutte le altre passività non segnalate nelle altre categorie menzionate in precedenza, tra cui troviamo principalmente i risconti passivi, le altre passività e gli altri debiti non classificati altrove, iscritti nella contabilità civilistica al loro valore nominale, tenuto conto della loro durata residua.

Anche per tale voce si segnala un allineamento nel criterio di valutazione tra quanto previsto dai principi contabili italiani e quanto previsto dalla normativa Solvency II.

D.4 Metodi alternativi di valutazione

Non si registra nessun metodo di valutazione alternativo utilizzato dalla Compagnia nella predisposizione dello Stato Patrimoniale di Solvibilità, rispetto a quanto previsto dalla Direttiva Solvency II.

D.5 Altre informazioni

Non vi è nessun'altra informazione aggiuntiva rispetto a quanto già esposto da riportare.



SEZIONE E

Gestione del Capitale



E. Gestione del capitale

E.1 Fondi propri

I fondi propri (di seguito anche “*Own Funds*”) rappresentano le risorse finanziarie poste a presidio del rischio assunto dalla Compagnia nello svolgimento delle proprie attività. I fondi propri sono definiti e classificati come disposto dalla sezione 3 del Capo VI della Direttiva, dal Capo IV degli Atti Delegati, nonché sulla base del Regolamento IVASS n. 25/2016.

E.1.1 Obiettivi perseguiti, politiche e processi applicati per gestire i fondi propri

La Compagnia è dotata di una Politica di Gestione del capitale che ha l’obiettivo di:

- classificare e analizzare i fondi propri per garantire che soddisfino sia i requisiti previsti dal regime Solvency II, sia gli obiettivi stabiliti dalla Società;
- regolare le emissioni di capitale programmate, i rimborsi di elementi dei fondi propri e qualsiasi altro fattore che abbia un impatto sui fondi propri, compresa la redditività prevista per gli esercizi finanziari considerati;
- regolare l’emissione di elementi dei fondi propri sulla base del Piano di Gestione del Capitale a medio termine e del Piano Strategico triennale, anche al fine di garantire che gli elementi che costituiscono i fondi propri non siano gravati da accordi che ne compromettano l’efficacia e che tutte le operazioni richieste o consentite relative alla regolamentazione dei fondi propri siano tempestivamente completate;
- garantire che le decisioni relative alla distribuzione dei dividendi siano prese tenendo conto della situazione finanziaria della Società;
- stabilire principi guida e standard comuni per svolgere le attività di cui sopra in modo efficiente, in conformità ai requisiti normativi e al quadro legislativo e in linea con la propensione al rischio (*Risk Appetite Target*) e la strategia dalla Società.

Le politiche di gestione del capitale della Compagnia mirano quindi al mantenimento di un livello di capitalizzazione adeguato, al fine di continuare ad operare nella prospettiva della continuità aziendale, tutelando gli interessi della clientela, degli azionisti, del Regolatore e di tutti gli stakeholders. Contestualmente, mediante un’efficiente gestione del capitale, il Management si propone di gestire e mitigare i rischi a cui la Società è sottoposta, portando avanti piani di sviluppo e crescita. Coerentemente con le politiche sul capitale adottate a livello di Gruppo, AmTrust Assicurazioni adotta un approccio prudente, mantenendo un adeguato buffer di capitalizzazione rispetto al livello del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) e del Requisito Patrimoniale Minimo (MCR).

La politica di gestione del capitale della Compagnia è sottoposta ad una continua attività di controllo ed è riportata trimestralmente ad IVASS nell’ambito delle attività di disclosure legate alla direttiva Solvency II.

L’obiettivo di capitale target deciso dal Management secondo un approccio prudenziale è condiviso con il Gruppo, rientra all’interno di un processo omogeneo di gestione dei rischi e viene approvato dal Consiglio di Amministrazione.

E.1.2 Struttura, importo e qualità dei fondi propri

Nella tabella seguente si riportano le principali componenti dei fondi propri di base (di seguito anche “*Own Funds*”) della Compagnia al 31 dicembre 2025, confrontati con le risultanze dell’esercizio precedente.

Own funds			
(migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Var
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	5.500	5.500	-
Riserve di utili	3.543	659	2.885
Riserve di riconciliazione prima della deduzione delle partecipazioni	217.932	222.920	(4.989)

Own funds			
(migliaia di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Var
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	19.234	16.913	2.321
Totale	246.209	245.992	217

L'ammontare dei fondi propri al 31 dicembre 2025 risulta pari a 246,209 milioni di euro.

I fondi propri di base includono:

- Capitale Sociale;
- Riserve di utili;
- Riserva di riconciliazione;
- Attività fiscali differite.

La riserva di riconciliazione risulta costituita dall'eccedenza delle attività rispetto alle passività come rilevata nel *Market Value Balance-Sheet* delle Compagnia, al netto del Capitale Sociale e delle attività fiscali differite nette.

Il valore dei fondi propri del 2025 ivi rappresentato è positivamente influenzato dai risultati degli investimenti e dalle dinamiche rappresentate dalla Best Estimate e tiene in considerazione l'intenzione della Compagnia di procedere ad una distribuzione del dividendo di €10 milioni.

Fondi propri a copertura del SCR e del MCR

Si riporta di seguito una rappresentazione dei Fondi propri eleggibili alla copertura del SCR e del MCR.

Fondi propri					
(migliaia di euro)	Totale	Tier 1 Unrestricted	Tier 1 Restricted	Tier 2	Tier 3
Fondi Propri ammissibili alla copertura del SCR	246.209	226.975	-	-	19.234
Fondi Propri ammissibili alla copertura del MCR	226.975	226.975	-	-	-

La tabella evidenzia una solida dotazione di Fondi Propri, con un totale pari a €246,2 milioni ammissibili per la copertura del SCR. La componente prevalente è rappresentata dal *Tier 1 Unrestricted* (€226,98 milioni), che assicura elevata qualità del capitale. Il *Tier 3* contribuisce in misura più contenuta, con €19,23 milioni. Non risultano presenti elementi di *Tier 1 Restricted* o *Tier 3* per la copertura del MCR. Complessivamente, la struttura del capitale risulta robusta e fortemente orientata verso componenti di massima qualità.

SOLVENCY II RATIO	
(migliaia di euro)	31.12.2025
Solvency Capital Requirement	149.852
Minimum Capital Requirement	40.175
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	246.209
di cui Tier 1	226.975
di cui Tier 1 restricted	-
di cui Tier 2	-
di cui Tier 3	19.234
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	226.975
di cui Tier 1	226.975
di cui Tier 1 restricted	-

SOLVENCY II RATIO	
(migliaia di euro)	31.12.2025
di cui Tier 2	-
di cui Tier 3	-
SOLVENCY II RATIO	164%
MCR Ratio	565%

La tabella mostra una posizione patrimoniale molto solida, con Fondi Propri ammissibili pari a €246,2 milioni a fronte di un SCR di €149,9 milioni. La qualità del capitale è elevata, grazie alla forte incidenza del *Tier 1 Unrestricted* (€227 milioni), mentre il contributo del *Tier 3* è limitato. Non risultano presenti elementi di *Tier 1 restricted* o *Tier 2*. L'MCR risulta pienamente coperto dal solo capitale di massima qualità (*Tier 1*). Il Solvency II Ratio del 164% conferma un livello di solvibilità robusto e confortevole rispetto ai requisiti regolamentari.

E.1.3 Riconciliazione tra il Patrimonio Netto d'esercizio e l'eccedenza di attività rispetto alle passività Solvency II

Si riporta nel dettaglio sottostante la riconciliazione fra il Patrimonio Netto civilistico e l'eccedenza di attività rispetto alle passività calcolata a fini di solvibilità alla data del 31 dicembre 2025.

Riconciliazione Patrimonio Netto – Excess of asset over Liabilities Solvency II	
(migliaia di euro)	31.12.2025
Patrimonio Netto Civilistico	247.686
Differenza su calcolo TP Nette	9.489
Differenza Valutazione Altre Attività/Passività	(966)
Excess of assets over liabilities	256.209

La differenza fra i due valori è generata dai differenti criteri di valutazione utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche e delle attività e passività valutate al fair value nel bilancio Solvency II.

E.1.4 Altri elementi materiali degli Own Funds

Tenuto conto dell'attuale composizione dei fondi propri di AmTrust Assicurazioni (ovvero, Capitale Sociale, riserve di utili, riserva di riconciliazione e attività fiscali differite nette), non si segnala la presenza di restrizioni o condizioni particolari associate agli stessi elementi.

E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo

E.2.1 Requisito Patrimoniale di Solvibilità

La posizione di solvibilità della Compagnia è rappresentata dal rapporto tra i fondi propri ammissibili (EOF - Eligible Own Funds) e il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR - Solvency Capital Requirement).

La Compagnia calcola il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) sulla base della Formula Standard senza l'applicazione di semplificazioni e misure transitorie.

Si riporta di seguito il requisito patrimoniale di solvibilità per ciascun modulo di rischio. Viene inoltre fornito un confronto con le risultanze dell'esercizio precedente:

SCR (migliaia di euro)	SCR	
	2024	2025
Rischio di mercato	16.784	20.997
Rischio di inadempimento della controparte	20.777	27.569
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita	-	-
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia	2.667	8.811
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita	86.991	93.825
Rischio relativo alle attività immateriali	-	-
Diversificazione	-22.101	-32.219
Requisito patrimoniale di solvibilità di base	105.118	118.982
Rischio operativo	30.757	30.871
Capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	-	-
Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-	-
Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale	135.875	149.852

Si riporta di seguito una sintesi delle principali variazioni del SCR registrate nel corso dell'anno.

Rischio di sottoscrizione danni

Come già anticipato nella sezione C del presente documento, il rischio di sottoscrizione Non Vita sale a €93.825 migliaia (da €86.991 migliaia nel 2024), con un incremento di €+6.834 migliaia (circa +7,9%). La crescita è trainata dal rischio di tariffazione e riservazione, che passa da €79.390 a €83.979 migliaia (€+4.589 migliaia, pari a circa +5,8%). Aumenta in modo più marcato il rischio di catastrofe, da €20.879 a €25.818 migliaia (€+4.939 migliaia, pari a circa +23,7%), segnalando maggiore esposizione agli eventi estremi.

Rischio di sottoscrizione salute

La tabella mostra un incremento significativo del rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia nel 2025 rispetto al 2024. Il contributo del rischio NSLT cresce moderatamente, riflettendo un lieve aumento dell'esposizione tecnica. Molto più rilevante è invece l'aumento del rischio di catastrofe malattia, che passa da €2,2 a €8,4 milioni, indicando una maggiore sensibilità a causa di introduzione di nuove polizze. Il beneficio di diversificazione cresce in valore assoluto, ma non è sufficiente a compensare l'aumento dei rischi lordi. Nel complesso, il rischio di sottoscrizione malattia più che triplica, portandosi da €2,7 a €8,8 milioni.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato mostra un incremento complessivo nel 2025, principalmente riconducibile all'aumento del rischio di tasso di interesse e del rischio di spread, che restano i principali driver del modulo. Le esposizioni azionarie permangono marginali, mentre non si rilevano contributi dai rischi immobiliare, valutario e di concentrazione. Il maggior beneficio di diversificazione attenua solo parzialmente l'incremento dei rischi lordi. Complessivamente, l'evoluzione del modulo riflette una maggiore sensibilità del portafoglio agli shock di tasso e di credito.

Rischio di inadempimento della controparte

Il rischio di inadempimento della controparte registra un incremento nel 2025, passando da €20.777 a €27.569 migliaia, riflettendo una maggiore esposizione complessiva. Le esposizioni di tipo 1 aumentano in modo significativo, mentre quelle di tipo 2 continuano a rappresentare la quota prevalente del modulo. Il beneficio di diversificazione cresce in valore assoluto, contribuendo a mitigare parzialmente l'aumento dei rischi lordi. L'evoluzione del profilo di rischio evidenzia una maggiore sensibilità verso controparti operative e riassicurative. Nel complesso, il modulo rimane presidiato da adeguati controlli sulla qualità creditizia e sui livelli di concentrazione.

Rischio operativo

Il requisito patrimoniale per il rischio operativo si mantiene sostanzialmente stabile nel 2025, passando da €30.757 a €30.871 migliaia. Tale lieve incremento riflette la continuità del profilo operativo della Compagnia e l'assenza di variazioni significative nei principali driver regolamentari. Il livello del rischio operativo risulta coerente con le dimensioni del portafoglio e con la struttura dei processi aziendali. La stabilità del requisito conferma l'efficacia dei sistemi di controllo interno e dei presidi organizzativi. Nel complesso, il modulo si attesta su valori in linea con gli esercizi precedenti e adeguatamente supportati dal framework di governance del rischio.

Aggiustamento per la capacità di assorbimento delle imposte differite

L'aggiustamento per la capacità di assorbimento delle imposte differite utilizzato dalla Compagnia risulta essere pari a zero.

E.2.2 Requisito Patrimoniale Minimo

La Compagnia calcola il Requisito Patrimoniale Minimo (MCR) sulla base della Formula Standard senza l'applicazione di semplificazioni e misure transitorie. In accordo con quanto previsto dal framework Solvency II, l'MCR lineare viene comparato con l'MCR massimo, l'MCR minimo e minimo assoluto. La tabella sottostante espone i valori calcolati delle grandezze sopra elencate:

Calcolo complessivo del MCR	
(migliaia di euro)	31.12.2025
MCR lineare	40.175
<i>Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)</i>	<i>149.852</i>
MCR massimo	67.434
MCR minimo	37.463
MCR combinato	40.175
<i>Minimo assoluto del MCR</i>	<i>4.000</i>
Requisito patrimoniale minimo	40.175

Il requisito patrimoniale minimo (MCR) per l'esercizio 2025 si attesta a €40.175 migliaia, risultando pari al valore del MCR lineare e pienamente coerente con i limiti regolamentari previsti, garantendo un adeguato livello di protezione rispetto ai rischi assunti. Il confronto con l'MCR massimo conferma un posizionamento ampiamente all'interno della fascia consentita. Nel complesso, la configurazione del MCR riflette la stabilità del profilo tecnico-assicurativo della Compagnia. Il requisito risulta adeguatamente coperto dalla dotazione di Fondi Propri ammissibili.

Si riportano nella tabella sottostante gli input utilizzati dalla Compagnia per il calcolo del requisito patrimoniale minimo. Si precisa che tali input sono adottati ai fini della stima del MCR lineare, in accordo con quanto previsto dalla normativa Solvency II:

Componenti MCR		
LoB	Migliore stima riserve tecniche nette Riass	Premi Lordi contabilizzati netti Riass
(migliaia di euro)	31.12.2025	
Assicurazione spese mediche	44	27
Assicurazione protezione del reddito	3.064	2.653
Assicurazione risarcimento dei lavoratori	-	-
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	-	-
Altre assicurazioni auto	-	-
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	-	-
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	350	2.306
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	190.384	140.987
Assicurazione di credito	-	-
Assicurazione tutela giudiziaria	6.053	4.183
Assistenza	-	-
Perdite pecuniarie di vario genere	179	2.188

La composizione del MCR per linee di business riflette la diversa rilevanza tecnica dei portafogli sottoscritti dalla Compagnia. Le esposizioni più significative derivano dalla Responsabilità Civile Generale, che rappresenta la quota prevalente sia in termini di migliore stima delle riserve sia di premi contabilizzati, confermando il ruolo centrale di questo LoB nel profilo di rischio. Contributi rilevanti provengono anche dalle linee Protezione del reddito e Tutela giudiziaria, il cui peso rimane coerente con le caratteristiche del portafoglio retail e corporate. Le altre linee presentano volumi

contenuti e un impatto marginale sul requisito complessivo. Nel complesso, la struttura del MCR risulta stabile e coerente con la distribuzione del business.

E.3 Utilizzo del sotto modulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità

La Compagnia non utilizza il sotto-modulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, vista anche l'assenza di titoli azionari.

E.4 Differenza tra formula standard e il modello interno utilizzato

La Compagnia utilizza la formula standard, ritenuta adeguata a rappresentare il proprio profilo di rischio.

E.5 Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati periodi nei quali la Compagnia non abbia coperto il Requisito Patrimoniale di Solvibilità o il Requisito Patrimoniale Minimo.

E.6 Altre informazioni

E.6.1 Possibili scenari futuri

Secondo le più recenti stime il prodotto interno lordo crescerà dello 0,6 per cento nell'anno in corso e nel 2026, dello 0,8 per cento nel 2027 e dello 0,9 nel 2028. La crescita del PIL è sospinta dall'espansione dei consumi, favorita dall'aumento del reddito disponibile reale, e degli investimenti, che beneficiano delle misure del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR). Le vendite all'estero risentono dell'inasprimento delle politiche commerciali nel biennio 2025-26 e tornano a crescere in linea con la domanda estera nel biennio successivo. Si valuta che i prezzi al consumo aumentino dell'1,7 per cento nel 2025, dell'1,4 nel 2026 e accelerino all'1,6 nel 2027 e all'1,9 nel 2028. L'incremento dell'inflazione nell'ultimo anno dell'orizzonte previsivo è riconducibile agli effetti dell'entrata in vigore del nuovo sistema di scambio di quote di emissione di inquinanti e di gas a effetto serra nell'Unione europea (EU Emission Trading System 2, ETS2). L'inflazione al netto delle componenti energetica e alimentare, pari all'1,9 per cento quest'anno, scenderebbe all'1,6 nel 2026 per stabilizzarsi su tale valore nel biennio successivo.

Scenari che possono influenzare le previsioni macroeconomiche e di crescita:

Le prospettive globali 2026-2028 dipendono da un insieme di fattori strutturali e ciclici. Le istituzioni internazionali convergono nel ritenere che il quadro sia "resiliente ma vulnerabile" e fortemente condizionato da rischi ribassisti.

Intensificazione o allentamento delle tensioni commerciali

- L'IMF indica che la crescita globale 2026-2027 dipende in modo decisivo dalla dinamica delle politiche commerciali, con rischi di nuove escalation tariffarie.
- L'OECD ribadisce che ulteriori aumenti delle barriere commerciali potrebbero ridurre sensibilmente il PIL globale nel 2026 e 2027, mentre una loro riduzione lo sosterebbe.

Conflitti geopolitici e shock sulle commodity

- McKinsey segnala che nel 2025-26 gli executive globali vedono le instabilità geopolitiche come principale rischio macro per i prossimi anni, superando persino il rischio commerciale.
- Il World Bank ricorda che tensioni geopolitiche possono colpire energia, cibo e supply chain, influenzando crescita e inflazione fino al 2027.

Rallentamento dell'inflazione e tagli dei tassi

- L'IMF prevede una discesa dell'inflazione globale al 3,8% nel 2026 e al 3,4% nel 2027, con gli USA che raggiungeranno il target più lentamente.
- Goldman Sachs prevede un contesto di politiche monetarie più accomodanti nel 2026 per supportare la crescita globale (2,9% prevista per il 2026).

Rischi finanziari

- L'OCSE evidenzia che la correzione delle valutazioni e la leva dei *non-bank financial intermediaries* potrebbe generare instabilità sistemica nel periodo 2026-2028.
- L'UNCTAD avverte che il debito elevato in molte economie emergenti limita lo spazio di risposta a shock futuri.

Accelerazione della produttività tramite AI

- L'IMF segnala che l'investimento in tecnologia, in particolare AI, è un driver fondamentale della crescita 2026-2027, soprattutto in USA e Asia. Una revisione al ribasso delle aspettative sulla produttività AI potrebbe innescare una correzione dei mercati finanziari e ridurre gli investimenti dal 2026 in avanti
- McKinsey riporta un aumento della fiducia della classe dirigente grazie ai ritorni degli investimenti tecnologici nel 2026.

Scenario di politica fiscale e sostenibilità del debito

- Il World Bank e il FMI segnalano rischi connessi a elevati disavanzi pubblici e alto debito, con potenziali pressioni sui tassi a lungo termine nel 2026-2028 se non vengono ripristinate politiche fiscali credibili.
- Il consolidamento fiscale o, viceversa, politiche espansive mirate (es. investimenti in infrastrutture e transizione energetica) cambieranno notevolmente le traiettorie di crescita.

Scenario demografico e mercato del lavoro

- Goldman Sachs segnala che il mercato del lavoro USA potrebbe indebolirsi nel 2026, pur con forti investimenti tecnologici, rappresentando un rischio rilevante per la domanda interna nei successivi anni.
- L'UNCTAD sottolinea il rallentamento demografico in Europa e Cina come freno strutturale alla crescita 2026-2028.

Scenario regionale: divergenze tra aree

- L'IMF prevede per il 2026-27 una crescita globale stabile intorno al 3,2-3,3%, ma con divergenze marcate: USA e Asia trainano, Europa e alcuni EMDE rallentano.
- Il World Bank conferma che nel 2026 le economie in via di sviluppo cresceranno meno della media se non miglioreranno commercio e finanziamento esterno.

E.6.2 Scenario Solvency Capital Requirement senza il Volatility Adjustment

Si riporta di seguito la quantificazione dell'impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento per la volatilità sulla posizione di solvibilità della Compagnia al 31 dicembre 2025. L'impatto viene stimato sia a livello di modulo di rischio, sia sulla solvibilità complessiva.

(migliaia di euro)	2025	2025 no VA	Delta	Delta%
Fondi propri	246.209	245.034	-1.175	-0,5%
SCR	149.852	150.359	506	0,3%
Solvency ratio	164%	162%	1,33 p.p.	-1,6 p.p.

(migliaia di euro)	2025	2025 no VA	Delta	Delta%
Rischio di mercato	20.997	20.954	-42	-0,2%
Rischio di inadempimento della controparte	27.569	27.610	41	0,1%
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita	-	-	-	-
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia	8.811	8.811	0	0,0%
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita	93.825	94.140	315	0,3%
Rischio relativo alle attività immateriali	-	-	-	-
Diversificazione	-32.219	-32.225	-6	0,0%
Requisito patrimoniale di solvibilità di base	118.982	119.290	308	0,3%
Rischio operativo	30.871	31.069	198	0,6%
Capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	-	-	-	-
Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-	-	-	-
Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale	149.852	150.359	506	0,3%

E.6.3 Proposta di destinazione dell'utile

Il bilancio dell'esercizio 2025 chiude con un utile netto pari a €12.884.504, che consolida il trend positivo e di stabilità già evidenziato lo scorso anno. Tale risultato è stato in linea rispetto alle previsioni del piano industriale approvato in Consiglio di Amministrazione in data 24 febbraio 2025, a testimonianza della capacità della Compagnia di confermare le proprie attese di crescita e di profittabilità del business.

L'andamento è stato anche confermato dal livello di capitale di Vigilanza della Compagnia, in base alla normativa "Solvency II", che alla fine dell'esercizio 2025 si attesta ad un valore pari a circa il 171%, anch'esso in linea con le previsioni ORSA, e al di sopra sia del proprio risk appetite target, pari al 145%, e sia del livello minimo stabilito dalla propria politica interna approvata dal Consiglio di Amministrazione in materia di distribuzione dei dividendi, ovvero il 155%.

In considerazione dello scenario sopra descritto e delle prospettive di ulteriore crescita futura profittevole e sostenibile previste dal nuovo piano industriale con ulteriori impatti favorevoli in termini di capacità di assorbimento del capitale grazie ai benefici derivanti dalla diversificazione del portafoglio, si propone di effettuare la distribuzione di un dividendo ordinario in favore dell'azionista per un importo pari a €10.000.000,00, e di destinare la restante parte dell'utile dell'esercizio, pari a €2.884.504 euro alla riserva di utili portati a nuovo. Quest'ultima contribuirà a sostenere l'attuazione del nuovo piano e a garantire un adeguato livello di patrimonio civilistico e di solvibilità presente e prospettico.

Quantitative Reporting Templates

S.02.01.02 Stato patrimoniale

Attività

Aviamento	R0010		0
Spese di acquisizione differite	R0020		0
Attività immateriali	R0030	0	1.173.249
Attività fiscali differite	R0040	19.233.948	23.553.715
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	0	0
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	241.053	241.053
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	R0070	763.895.926	759.369.065
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	0	0
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	0	0
Strumenti di capitale	R0100	0	0
Strumenti di capitale — Quotati	R0110	0	0
Strumenti di capitale — Non quotati	R0120	0	0
Obbligazioni	R0130	763.895.926	759.369.065
Titoli di Stato	R0140	246.749.486	246.166.469
Obbligazioni societarie	R0150	517.146.440	513.202.596
Obbligazioni strutturate	R0160	0	0
Titoli garantiti	R0170	0	0
Organismi di investimento collettivo	R0180	0	0
Derivati	R0190	0	0
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	0	0
Altri investimenti	R0210	0	0
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	0	0
Mutui ipotecari e prestiti	R0230	0	0
Prestiti su polizze	R0240	0	0
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	0	0
Altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	0	0
Importi recuperabili da riassicurazione da:	R0270	828.943.909	1.042.829.692
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	828.943.909	1.042.829.692
Non vita esclusa malattia	R0290	823.838.591	1.037.561.645
Malattia simile a non vita	R0300	5.105.318	5.268.048
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	0	0
Malattia simile a vita	R0320	0	0
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	0	0
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	0	0
Depositi presso imprese cedenti	R0350	0	0
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	151.171.779	180.922.443
Crediti riassicurativi	R0370	34.968.996	34.968.996
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	61.281.234	61.281.234
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	0	0
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	0	0
Contante ed equivalenti a contante	R0410	7.173.794	7.173.794
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	3.700.761	3.700.761
Totale delle attività	R0500	1.870.611.399	2.115.214.002

Passività	Valore solvibilità II		Valore della contabilità obbligatoria	
Riserve tecniche — Non vita	R0510	1.071.127.335		1.294.502.373
Riserve tecniche — Non vita (esclusa malattia)	R0520	1.058.325.352		1.285.896.082
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	0		
Migliore stima	R0540	1.020.804.619		
Margine di rischio	R0550	37.520.734		
Riserve tecniche — Malattia (simile a non vita)	R0560	12.801.982		8.606.291
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	0		
Migliore stima	R0580	8.212.846		
Margine di rischio	R0590	4.589.137		
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	R0600	0		0
Riserve tecniche — Malattia (simile a vita)	R0610	0		0
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	0		
Migliore stima	R0630	0		
Margine di rischio	R0640	0		
Riserve tecniche — Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	R0650	0		0
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	0		
Migliore stima	R0670	0		
Margine di rischio	R0680	0		
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	R0690	0		0
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	0		
Migliore stima	R0710	0		
Margine di rischio	R0720	0		
Altre riserve tecniche	R0730			0
Passività potenziali	R0740	0		0
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	0		0
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	0		0
Depositi dai riassicuratori	R0770	455.773.939		455.773.939
Passività fiscali differite	R0780	0		0
Derivati	R0790	0		0
Debiti verso enti creditizi	R0800	0		0
Debts owed to credit institutions resident domestically	ER0801	0		
Debts owed to credit institutions resident in the euro area other than domestic	ER0802	0		
Debts owed to credit institutions resident in rest of the world	ER0803	0		
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	0		0
Debts owed to non-credit institutions	ER0811	0		
Debts owed to non-credit institutions resident domestically	ER0812	0		
Debts owed to non-credit institutions resident in the euro area other than domestic	ER0813	0		
Debts owed to non-credit institutions resident in rest of the world	ER0814	0		
Other financial liabilities (debt securities issued)	ER0815	0		
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	0		29.750.664
Debiti riassicurativi	R0830	44.323.560		44.323.560
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	14.513.786		14.513.786
Passività subordinate	R0850	0		0
Non-negotiable instruments held by credit institutions resident domestically	ER0851	0		
Non-negotiable instruments held by credit institutions resident in the euro area other than domestic	ER0852	0		
Non-negotiable instruments held by credit institutions resident in rest of the world	ER0853	0		
Non-negotiable instruments held by non-credit institutions resident domestically	ER0854	0		
Non-negotiable instruments held by non-credit institutions resident in the euro area other than domestic	ER0855	0		
Non-negotiable instruments held by non-credit institutions resident in rest of the world	ER0856	0		
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	0		0
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	0		0
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	28.663.839		28.663.839
Totale delle passività	R0900	1.614.402.459		1.867.528.161
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R1000	256.208.940		247.685.841

S.19.01.21: Sinistri nell'assicurazione non vita

Basis:	1: Accident year
---------------	------------------

Sinistri lordi pagati (non cumulato)

Anno	Anno di sviluppo										Somma degli anni (cumulato)	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +
Precedenti												58.082.784
N-9	0	0	0	0	1.350.522	9.279.381	13.333.934	12.694.491	12.641.001	9.666.574		58.082.784
N-8	0	0	0	4.164.017	12.373.563	11.081.478	6.539.644	10.356.476	11.838.851			58.965.903
N-7	0	0	4.333.188	9.259.391	10.096.441	9.441.437	8.768.571	5.655.120				56.354.029
N-6	0	1.085.505	11.196.198	11.177.756	10.256.483	10.729.762	14.067.363					47.554.149
N-5	10.000	6.831.061	6.465.457	14.135.573	9.079.995	14.109.340						58.513.067
N-4	736.291	9.646.045	9.418.813	9.072.899	11.437.363							50.631.426
N-3	309.883	6.866.378	12.868.161	16.349.169								40.311.411
N-2	832.874	11.961.884	12.353.072									36.393.590
N-1	8.511.050	13.598.868										25.147.830
N	5.438.048											22.109.919
Totale												172.596.553

Migliore stima lorda non attualizzata delle riserve per sinistri

Anno	Anno di sviluppo										Fine anno (dati attualizzati)	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9		10 & +
Precedenti												112.378.710
N-9	0	0	0	0	96.649.858	68.733.947	60.101.451	47.691.381	43.163.243	39.504.967		35.891.462
N-8	0	0	0	128.689.245	83.805.019	67.990.741	58.846.515	51.817.196	45.815.807			41.420.676
N-7	0	0	98.115.178	75.393.710	80.340.016	69.741.383	62.724.662	61.485.315				55.269.039
N-6	0	126.242.690	122.511.400	100.986.372	82.968.572	74.782.660	60.185.388					53.796.363
N-5	53.537.330	157.359.357	135.156.146	104.130.052	95.915.788	82.217.191						73.302.205
N-4	123.183.970	169.646.938	149.984.754	121.273.900	105.003.469							93.266.383
N-3	154.444.011	160.131.691	142.137.061	113.261.411								99.991.631
N-2	132.121.357	143.154.625	128.507.897									112.234.968
N-1	145.451.012	145.294.387										125.042.198
N	160.942.393											135.030.368
Totale												937.624.004

S.23.01.01: Fondi propri

	Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni	R0290	246.208.940	226.974.992	0	19.233.948

Fondi propri accessori

	Totale	Classe 2	Classe 3
	C0010	C0040	C0050
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta	R0300	0	
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica non versati e non richiamati, richiamabili su richiesta	R0310	0	
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320	0	0
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta	R0330	0	0
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340	0	
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350	0	0
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, primo comma, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0360	0	
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, primo comma, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370	0	0
Altri fondi propri accessori	R0390	0	0
Totale dei fondi propri accessori	R0400	0	0

	Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0500	246.208.940	226.974.992	0	19.233.948
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0510	226.974.992	226.974.992	0	

	Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
	C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0540	246.208.940	226.974.992	0	19.233.948
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0550	226.974.992	226.974.992	0	

	C0010
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0580 149.852.469
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0600 40.175.242
Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR	R0620 164,30%
Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR	R0640 564,96%

Riserva di riconciliazione

	C0060
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700 256.208.940
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710 0
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720 10.000.000
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730 28.277.196
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740 0
Riserva di riconciliazione	R0760 217.931.744

	C0060
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770 0
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780 5.817.442
Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)	R0790 5.817.442

S.25.01.21: Requisito patrimoniale di solvibilità – Solo formula standard (SF)

Articolo 112		2010		2: Regular reporting		Only relevant for public disclosure		
		Requisito patrimoniale di solvibilità netto	Requisito patrimoniale di solvibilità lordo	Ripartizione degli aggiustamenti dovuti a fondi separati (RFF) e a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità (MAP)	Semplificazioni	Parametri specifici dell'impresa (USP)		
		C0030	C0040	C0050	C0120	C0090		
Rischio di mercato	R0010	20.996.632	20.996.632	0				
Rischio di inadempimento della controparte	R0020	27.569.435	27.569.435	0				
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita	R0030	0	0	0				
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia	R0040	8.810.560	8.810.560	0				
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita	R0050	93.824.680	93.824.680	0				
Diversificazione	R0060	-32.219.362	-32.219.362					
Rischio relativo alle attività immateriali	R0070	0	0					
Requisito patrimoniale di solvibilità di base	R0100	118.981.945	118.981.945					

Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità		C0100	
Aggiustamento dovuto all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per il fondo separato (RFF)/ portafoglio soggetto ad aggiustamento di congruità (MAP)	R0120	0	
Rischio operativo	R0130	30.870.524	
Capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	R0140	0	
Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	R0150	0	
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE	R0160	0	
Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale	R0200	149.852.469	
Maggiorazioni del capitale già stabilite	R0210	0	
of which, Capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a	R0211	0	
of which, Capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b	R0212	0	
of which, Capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c	R0213	0	
of which, Capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d	R0214	0	
Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese nel quadro del metodo consolidato	R0220	149.852.469	

Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità			
Requisito patrimoniale per il sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata	R0400	0	
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per la parte restante	R0410	0	
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i fondi separati	R0420	0	
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità	R0430	0	
Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i fondi separati ai fini dell'articolo 304	R0440	0	
Metodo utilizzato per il calcolo dell'aggiustamento dovuto all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per i fondi separati/ portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità	R0450	4: No adjustment	
Future partecipazioni nette agli utili a carattere discrezionale	R0460	0	

Below this line only groups need to hand in information			
Requisito patrimoniale di solvibilità di gruppo consolidato minimo	R0470	0	
Informazioni su altre entità			
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi)	R0500	0	
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) -- Enti, crediti, imprese di investimento e enti finanziari, gestori di fondi di investimento alternativi, società di gestione di OICVM	R0510	0	
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) -- Enti pensionistici aziendali o professionali	R0520	0	
Requisiti patrimoniali per altri settori finanziari (requisiti patrimoniali non assicurativi) -- Requisiti patrimoniali per entità non regolamentate che svolgono attività finanziaria	R0530	0	
Requisiti patrimoniali per le partecipazioni di minoranza	R0540	0	
Requisiti patrimoniali per imprese residuali	R0550	0	
Capital requirement for collective investment undertakings or investments packaged as funds	R0555	0	
Requisito patrimoniale di solvibilità complessivo			
Requisiti patrimoniali di solvibilità per imprese incluse mediante il metodo della deduzione e dell'aggregazione (D&A)	R0560	0	
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0570	149.852.469	

Calculation of loss absorbing capacity of deferred taxes		C0109	
Approach based on average tax rate	R0590	3: Not applicable as LAC DT is not used (in this case R0600 to R0690 are not applicable)	

		Before the shock	After the shock	LAC DT
		C0110	C0120	C0130
DTA	R0600	0	0	
DTA carry forward	R0610	0	0	
DTA due to deductible temporary differences	R0620	0	0	
DTL	R0630	0	0	
LAC DT	R0640			0
LAC DT justified by reversion of deferred tax liabilities	R0650			0
LAC DT justified by reference to probable future taxable profit	R0660			0
LAC DT justified by carry back, current year	R0670			0
LAC DT justified by carry back, future years	R0680			0
Maximum LAC DT	R0690			0

S.28.01.01: Requisito patrimoniale minimo – Solo attività di assicurazione vita o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita

Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita R0010 **40.175.242**

	Migliore stima al netto (di riassicurazione/ società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi
	C0020	C0030
Assicurazione e riassicurazione proporzionale per le spese mediche	R0020 43.934	26.767
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di protezione del reddito	R0030 3.063.595	2.653.171
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di risarcimento dei lavoratori	R0040 0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile autoveicoli	R0050 0	0
Altre assicurazioni e riassicurazioni proporzionali auto	R0060 0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0070 0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale contro l'incendio e altri danni a beni	R0080 349.995	2.305.566
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile generale	R0090 190.383.986	140.987.248
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di credito e cauzione	R0100 0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di tutela giudiziaria	R0110 6.052.574	4.182.955
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di assistenza	R0120 0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di perdite pecuniarie di vario genere	R0130 179.472	2.188.306
Riassicurazione non proporzionale malattia	R0140 0	0
Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	R0150 0	0
Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0160 0	0
Riassicurazione non proporzionale danni a beni	R0170 0	0

Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione vita R0200 **0** I valori suggeriti 0

	Migliore stima al netto (di riassicurazione/ società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/ società veicolo)
	C0050	C0060
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite	R0210 0	
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale	R0220 0	
Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230 0	
Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240 0	
Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250	0

Calcolo complessivo dell'MCR

	C0070
MCR lineare	R0300 40.175.242
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0310 149.852.469
MCR massimo	R0320 67.433.611
MCR minimo	R0330 37.463.117
MCR combinato	R0340 40.175.242
Minimo assoluto dell'MCR	R0350 4.000.000
Requisito patrimoniale minimo	R0400 40.175.242



AmTrust Assicurazioni S.p.A.

Relazione sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria
al 31 dicembre 2025

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005,
n. 209 e dell'art. 4, comma 1, lettere a) e b), del Regolamento IVASS n. 42
del 2 agosto 2018



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 72212037
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 4, comma 1, lettere a) e b), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018

Al Consiglio di Amministrazione di
AmTrust Assicurazioni S.p.A.

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria (la "SFCR") di AmTrust Assicurazioni S.p.A. (la "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, predisposta ai sensi dell'art. 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209:

- modelli "S.02.01.02 Stato patrimoniale" e "S.23.01.01 Fondi propri" (i "modelli");
- sezioni "D. Valutazione ai fini di Solvibilità" e "E.1 Fondi propri" (l'"informativa").

Le nostre attività non hanno riguardato:

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590) del modello "S.02.01.02 Stato patrimoniale";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello "S.23.01.01 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

I modelli e l'informativa, con le esclusioni sopra riportate, costituiscono nel loro insieme "i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa".

A nostro giudizio, i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa inclusi nella SFCR di AmTrust Assicurazioni S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa* della presente relazione.

Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants applicabili alla revisione contabile dei modelli e della relativa informativa.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 – 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 – 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 3.000.000 I.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606159 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Shape the future
with confidence

Richiamo di informativa - Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Richiamiamo l'attenzione alla sezione "D. Valutazione a fini di Solvibilità" che descrive i criteri di redazione. I modelli di MVBS e OF e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che costituisce un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tale aspetto.

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che e da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale emetteremo la nostra relazione di revisione secondo quanto previsto dalla normativa di riferimento.

La Società ha redatto i modelli "S.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità - Solo formula standard (SF)" e "S.28.01.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione vita o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita" e la relativa informativa presentata nella sezione "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" dell'allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall'art. 4 comma 1 lett. c) del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, a seguito della quale abbiamo emesso in data odierna una relazione di revisione limitata allegata alla SFCR.

Altre informazioni contenute nella SFCR

Gli amministratori sono responsabili per la redazione delle altre informazioni contenute nella SFCR in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività", "S.17.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione non vita", "S.19.01.21 Sinistri nell'assicurazione non vita", "S.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità - Solo formula standard (SF)" e "S.28.01.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione vita o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita";
- le sezioni "A. Attività e Risultati", "B. Sistema di Governance", "C. Profilo di rischio", "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo", "E.3 Utilizzo del sotto modulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità", "E.4 Differenze tra formula standard e il modello interno utilizzato", "E.5 Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità" e "E.6 Altre informazioni".

Il nostro giudizio sui modelli di MVBS e OF e sulla relativa informativa non si estende a tali altre informazioni.



Shape the future
with confidence

Con riferimento alla revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa, la nostra responsabilità è svolgere una lettura critica delle altre informazioni e, nel fare ciò, considerare se le medesime siano significativamente incoerenti con i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa o con le nostre conoscenze acquisite durante la revisione o comunque possano essere significativamente errate. Laddove identifichiamo possibili incoerenze o errori significativi, siamo tenuti a determinare se vi sia un errore significativo nei modelli di MVBS e OF e nella relativa informativa o nelle altre informazioni. Se, in base al lavoro svolto, concludiamo che esista un errore significativo, siamo tenuti a segnalare tale circostanza. A questo riguardo, non abbiamo nulla da riportare.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione dei modelli di MVBS e OF e la relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa, 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 dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società 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 della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa, nel loro complesso, non contengano 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 (ISAs) 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 dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa.



Shape the future
with confidence

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs), 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 nei modelli di MVBS e OF e nella relativa informativa, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti 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 dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa 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 la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, 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.

Milano, 8 aprile 2026

EY S.p.A.


Stefano Calloni
(Revisore Legale)



AmTrust Assicurazioni S.p.A.

Relazione sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria
al 31 dicembre 2025

Relazione di revisione contabile limitata della società di revisione
indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7
settembre 2005, n. 209 e dell'art. 4, comma 1, lettera c), del
Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Relazione di revisione contabile limitata della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 4, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018

Al Consiglio di Amministrazione di
AmTrust Assicurazioni S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata degli allegati modelli "S.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità - Solo formula standard (SF)" e "S.28.01.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione vita o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita" (i "modelli di SCR e MCR") e dell'informativa presentata nella sezione "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" (l'"informativa" o la "relativa informativa") dell'allegata Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria ("SFCR") di AmTrust Assicurazioni S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, predisposta ai sensi dell'art. 47-septies del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti dagli amministratori sulla base delle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e della normativa nazionale di settore.

Responsabilità degli amministratori

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Responsabilità del revisore

È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa. Abbiamo svolto la revisione contabile limitata in conformità al principio internazionale sugli incarichi di revisione limitata *ISRE 2400 (Revised)*, *Incarichi per la revisione contabile limitata dell'informativa finanziaria storica*. Il principio *ISRE 2400 (Revised)* ci richiede di giungere a una conclusione sul fatto se siano pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che i modelli di SCR e MCR e la relativa informativa non siano redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore. Tale principio ci richiede altresì di conformarci ai principi etici applicabili.

La revisione contabile limitata dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa conforme al principio *ISRE 2400 (Revised)* è un incarico di assurance limitata. Il revisore svolge procedure che consistono principalmente nell'effettuare indagini presso la direzione e altri soggetti nell'ambito dell'impresa, come appropriato, e procedure di analisi comparativa, e valuta le evidenze acquisite. Le procedure svolte in una revisione contabile limitata sono sostanzialmente minori rispetto a quelle svolte in una revisione contabile completa conforme ai principi di revisione internazionali (ISAs). Pertanto, non esprimiamo un giudizio di revisione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 - 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 3.000.000 I.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Shape the future
with confidence

Conclusione

Sulla base della revisione contabile limitata, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che gli allegati modelli di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR di AmTrust Assicurazioni S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Senza esprimere la nostra conclusione con modifica, richiamiamo l'attenzione alla sezione "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione dei modelli di SCR e MCR. I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che costituiscono un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi.

Milano, 8 aprile 2026

EY S.p.A.


Stefano Calloni
(Revisore Legale)

AmTrust Assicurazioni S.p.A.

Sede Legale: Via Clerici • 14 • 20121 Milano • Italia
Tel. + 39 0283438150

PEC: amtrust.assicurazioni@pec.it •

Email: amtrust.assicurazioni@amtrustgroup.com

Capitale Sociale € 5.500.000,00 • P.IVA e C.F. 01917540518 • Data iscrizione Registro Imprese 13/06/2019
Numero REA MI-2562338 Provvedimento autorizzazione ISVAP n. 2595 del 14/03/2008
Data e numero di iscrizione Albo Imprese IVASS 14/03/2008 - n. 1.00165
Gruppo di appartenenza AmTrust Financial Services, Inc. (AFSI).

