

## **BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2025**

### **Relazione sulla gestione**

Anche l'anno 2025 si è aperto in un contesto internazionale ancora caratterizzato da elementi di incertezza, legati al perdurare delle tensioni geopolitiche connesse al conflitto tra Russia e Ucraina e alla persistente instabilità nell'area mediorientale. Le criticità nelle principali rotte commerciali internazionali, seppur meno accentuate rispetto all'esercizio precedente, hanno continuato a rappresentare un fattore di attenzione per gli scambi globali e per le dinamiche dei prezzi delle materie prime.

Nel corso del 2025 il processo di rientro dell'inflazione verso l'obiettivo di medio termine del 2% si è consolidato. In tale scenario, la Banca Centrale Europea ha proseguito con prudenza il percorso di allentamento monetario avviato nel 2024, adottando ulteriori interventi graduali sui tassi ufficiali in coerenza con l'evoluzione del quadro macroeconomico e con le prospettive inflazionistiche. La politica monetaria si è pertanto orientata verso una progressiva normalizzazione, mantenendo comunque un approccio improntato alla cautela.

Nel nostro Paese, le prospettive di crescita hanno risentito di un quadro macroeconomico complesso, influenzato dagli effetti ritardati della restrizione monetaria attuata negli anni precedenti, dalla graduale normalizzazione degli incentivi nel comparto edilizio e da una domanda estera ancora debole. Permangono, tuttavia, segnali di progressivo riequilibrio, sostenuti da una maggiore stabilità del contesto finanziario e da condizioni di credito in graduale miglioramento.

In Italia il PIL ha registrato una crescita in termini reali dello 0,7%, confermando il ritmo dell'anno precedente e superando le stime governative iniziali dello 0,5%, sostenuta dai consumi delle famiglie e dagli investimenti collegati al Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

L'inflazione si è progressivamente ridotta, favorendo un recupero del potere d'acquisto delle famiglie, mentre il mercato del lavoro si è mantenuto su livelli occupazionali elevati, pur mostrando segnali di rallentamento nella dinamica di crescita.

Il livello dei tassi di interesse, pur in riduzione rispetto ai picchi del biennio 2022–2023, si è mantenuto su valori superiori alla media del decennio precedente, incidendo sia sul costo del credito sia sulla redditività degli strumenti obbligazionari.

Secondo i dati dell'Ania riferiti al III trimestre 2025, la raccolta premi del mercato nei rami danni cresce del 5,4%: nel settore auto invece l'aumento è pari al 6,4%.

La Società ha ottenuto nel 2025 un risultato negativo, con una perdita di bilancio pari a 488 m. €. L'andamento tecnico del lavoro diretto ha peraltro registrato un sensibile miglioramento rispetto al risultato del 2024: il rapporto oneri dei sinistri e spese (comprese partite tecniche) su premi (combined ratio) è calato al 95,8% (99,4% nel 2024).

La gestione aziendale è stata contrassegnata da un alto livello delle altre spese di amministrazione dovute alla riorganizzazione aziendale a seguito dell'uscita dal Gruppo Itas avvenuta nei primi giorni del II semestre 2023. Oltre all'aumento del personale dipendente, sono seguiti costi per consulenze straordinarie rese da fornitori esterni specializzati sul progetto di abbandono dei sistemi applicativi di Itas.

La redditività finanziaria ha fornito un contributo positivo al risultato di esercizio.

Il rapporto riassicurativo è stato favorevole per i riassicuratori per l'assenza di sinistri ed eventi naturali che hanno interessato le coperture riassicurative in eccesso sinistri e per la presenza di un trattato in quota pura corpi di veicoli terrestri e infortuni legato all'accordo di distribuzione siglato con Traton Financial Services Italy S.p.A.

Passiamo ora ad illustrare in dettaglio le varie componenti del bilancio dell'esercizio con gli indicatori più significativi dell'andamento della gestione, compresi i dati relativi al personale e alla rete distributiva, lo stato patrimoniale e il conto economico riclassificati.

**Stato patrimoniale riclassificato**

(valori in migliaia di euro)	2025	2024	variazione	variazione %	Voce schema obbligatorio
<b>Attivo</b>					
Attivi immateriali	181	242	-61	-25,2	B.
Investimenti	93.890	94.278	-388	-0,4	C.
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	6.777	8.223	-1.446	-17,6	D bis.
Crediti	14.630	11.757	2.873	24,4	E.
Altri elementi dell'attivo	3.467	5.121	-1.654	-32,3	F.
Ratei e risconti	1.196	1.181	15	1,3	G.
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>120.141</b>	<b>120.802</b>	<b>-661</b>	<b>-0,5</b>	
<b>Passivo e patrimonio netto</b>					
Patrimonio netto	33.328	33.805	-477	-1,4	A.
Riserve tecniche	77.456	79.103	-1.647	-2,1	C.
Fondi per rischi e oneri	260	260	0	0,0	E.
Debiti e altre passività	9.097	7.634	1.463	19,2	G.
Ratei e risconti	0	0	0	n.a.	H.
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>120.141</b>	<b>120.802</b>	<b>-661</b>	<b>-0,5</b>	

**Conto economico riclassificato**

(valori in migliaia di euro)	2025	2024	variazione	variazione %	Voce schema obbligatorio
<b>Gestione assicurativa</b>					
Premi di competenza netto cessioni in riassicurazione	44.301	41.776	2.525	6,0	I1.
Altri proventi/oneri tecnici netto cessioni in riassicurazione	-827	-1.059	232	-21,9	I3. , I8.
Oneri relativi ai sinistri netto recuperi e cessioni in riassicurazione	26.494	25.256	1.238	4,9	I4.
Spese di gestione	20.131	18.880	1.251	6,6	I7.
- di cui provvigioni e altre spese acquisizione	11.021	10.171	850	8,4	I7a,I7b,I7c,I7d, I7f
- di cui altre spese amministrazione	9.110	8.709	401	4,6	I7e
Variazione delle altre riserve tecniche netto cessioni in riassicurazione e variazione delle riserve di perequazione	-62	-92	30	-32,6	I5.,I9.
Redditi trasferiti al conto tecnico	1.576	563	1.013	n.s.	I2.
<b>Totale gestione assicurativa</b>	<b>-1.637</b>	<b>-2.948</b>	<b>1.311</b>	<b>-44,5</b>	
<b>Gestione finanziaria</b>					
Proventi da investimenti	3.076	3.034	42	1,4	III3.
Oneri patrimoniali e finanziari	752	2.185	-1.433	-65,6	III5.
Redditi trasferiti al conto tecnico	1.576	563	1.013	n.s.	III6
<b>Totale gestione finanziaria</b>	<b>748</b>	<b>286</b>	<b>462</b>	<b>161,5</b>	
Altri proventi/oneri	57	113	-56	-49,6	III7.,III8.
Proventi/oneri straordinari	243	7	236	3371,4	III10.,III11.
Imposte sul reddito dell'esercizio	-101	-127	26	-20,5	III14.
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>-488</b>	<b>-2.415</b>	<b>1.927</b>	<b>-79,8</b>	III15.

**Principali indicatori**

	2025	2024
<b>Indicatori danni lavoro conservato</b>		
Claims ratio (Oneri netti relativi ai sinistri/Premi di competenza conservati)	59,8	60,5
G & A ratio (Altre spese di amministrazione/Premi di competenza conservati)	20,6	20,8
Commission ratio (Spese di acquisizione/Premi di competenza conservati)	24,9	24,3
Total expense ratio (Spese di gestione/Premi di competenza conservati)	45,4	45,2
Combined ratio ((Oneri relativi ai sinistri+oneri/proventi tecnici+spese di gestione)/Premi competenza conservati)	107,3	108,4
<b>Indicatori danni lavoro diretto</b>		
Claims ratio (Oneri netti relativi ai sinistri/Premi di competenza)	50,9	54,0
G & A ratio (Altre spese di amministrazione/Premi di competenza)	15,4	17,5
Commission ratio (Spese di acquisizione/Premi di competenza)	28,0	25,5
Total expense ratio (Spese di gestione/Premi di competenza)	43,4	43,1
Combined ratio ((Oneri relativi ai sinistri+oneri/proventi tecnici+spese di gestione)/Premi competenza)	95,8	99,4

**Principali indicatori economici**

(valori in migliaia di euro)	2025	2024	variazione	variazione %
<b>Totale raccolta premi</b>	<b>61.405</b>	<b>50.862</b>	<b>10.543</b>	<b>20,7</b>
Utile di periodo al lordo delle imposte	-589	-2.542	1.953	-76,8
Imposte	-101	-127	26	-20,5
<b>Risultato di periodo netto</b>	<b>-488</b>	<b>-2.415</b>	<b>1.927</b>	<b>-79,8</b>

**Principali indicatori patrimoniali**

(valori in migliaia di euro)	2025	2024	variazione	variazione %
<b>Investimenti</b>	<b>93.890</b>	<b>94.278</b>	<b>-388</b>	<b>-0,4</b>
<b>Riserve tecniche</b>	<b>77.456</b>	<b>79.103</b>	<b>-1.647</b>	<b>-2,1</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>33.328</b>	<b>33.805</b>	<b>-477</b>	<b>-1,4</b>
<b>Solvency II ratio</b>	<b>247%</b>	<b>268%</b>		

**Dipendenti e rete distributiva**

	2025	2024	variazione	variazione %
<b>Dipendenti (*)</b>	<b>44</b>	<b>38</b>	<b>6</b>	<b>15,8</b>
<b>Rete diretta</b>				
Agenzie	44	41	3	7,3
Broker	16	11	5	45,5

(\*) Equivalenti a tempo intero

## ANDAMENTO TECNICO

Il risultato del conto tecnico è negativo (-1.637 m. € migliaia di euro) e in miglioramento rispetto a quello dell'esercizio precedente (-2.948 m. €).

### PREMI

I premi lordi di esercizio contabilizzati al 31 dicembre ammontano a 61.405 m. € in notevole aumento rispetto all'esercizio precedente e sono rappresentati analiticamente nella seguente tabella:

<b>Ramo (valori in migliaia di euro)</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>variazione</b>	<b>variazione %</b>
Infortuni	3.478	3.354	124	3,7
Malattia	554	563	-9	-1,6
Merci trasportate	62	61	1	1,6
Incendio ed elementi naturali	4.231	3.669	562	15,3
Altri danni ai beni	3.570	3.210	360	11,2
R.C. Generale	2.755	2.619	136	5,2
Cauzioni	127	52	75	
Perdite pecuniarie di vario genere	156	147	9	6,1
Tutela Giudiziaria	793	786	7	0,9
Assistenza	1.206	1.117	89	8,0
<b>Totale non auto</b>	<b>16.932</b>	<b>15.578</b>	<b>1.354</b>	<b>8,7</b>
Corpi di veicoli terrestri	21.183	13.664	7.519	55,0
R.C. Autoveicoli terrestri	23.176	21.503	1.673	7,8
R.C. Natanti	114	117	-3	-2,6
<b>Totale auto</b>	<b>44.473</b>	<b>35.284</b>	<b>9.189</b>	<b>26,0</b>
<b>Totale generale</b>	<b>61.405</b>	<b>50.862</b>	<b>10.543</b>	<b>20,7</b>

Nel corso dell'esercizio è aumentata l'incidenza dei rami auto per la notevole crescita sia del ramo r.c. autoveicoli terrestri che del ramo corpi di veicoli terrestri.

L'elevata crescita di quest'ultimo ramo è dovuta all'acquisto da Darag Deutschland AG del portafoglio di prodotti assicurativi standardizzati quasi totalmente relativi al ramo corpi di veicoli terrestri distribuiti dall'intermediario finanziario e assicurativo Traton Financial Services Italy S.p.a. (già Scania Finance Italy S.p.A.).

Rispetto all'esercizio precedente è conseguentemente diminuito dal 30,6% al 27,6% il peso dei rami elementari.

Le soluzioni tecnologiche adottate consentono attraverso l'intranet aziendale, l'area riservata e il sito internet, sia la comunicazione tra personale interno e rete liquidativa e distributiva, sia l'accesso dell'assicurato alle informazioni e alle principali attività relative alla sua posizione assicurativa in mobilità.

Per fornire un migliore servizio agli assicurati gli incassi in mobilità in grado di permettere l'immediata registrazione sui conti correnti della Compagnia e la conseguente copertura assicurativa rappresentano il 30% del totale incassato escludendo il business Traton (28% alla chiusura dell'esercizio precedente).

## SINISTRI

L'ammontare dei sinistri pagati e riservati, analizzati secondo il periodo di competenza e comprensivi delle spese di liquidazione e del costo aggiuntivo per il fondo di garanzia vittime della strada, risulta:

Oneri dei sinistri (m. €)	2025		2024		variazione	var. %
	Importo	S/P	Importo	S/P		
Infortuni	1.442	43,4	1.482	44,7	-40	-2,7
Malattia	237	42,0	153	26,9	84	54,9
Merci trasportate	25	40,7	-3	-4,8	28	-933,3
Incendio ed elementi naturali	835	21,7	-111	-3,3	946	-852,3
Altri danni ai beni	2.040	60,1	2.209	70,9	-169	-7,7
R.C. Generale	1.243	45,9	1.361	52,5	-118	-8,7
Cauzioni	0	0,0	0	0,0	0	
Perdite pecuniarie di vario genere	1	0,9	11	7,2	-10	-90,9
Tutela Giudiziaria	44	5,6	78	9,9	-34	-43,6
Assistenza	267	23,2	465	41,6	-198	-42,6
<b>Totale non auto</b>	<b>6.134</b>	<b>38,2</b>	<b>5.645</b>	<b>37,3</b>	<b>489</b>	<b>8,7</b>
Corpi di veicoli terrestri	7.453	36,0	5.010	37,6	2.443	48,8
R.C. Autoveicoli terrestri	16.522	73,9	16.129	76,5	393	2,4
R.C. Natanti	58	50,3	31	27,6	27	87,1
<b>Totale auto</b>	<b>24.033</b>	<b>55,6</b>	<b>21.170</b>	<b>61,3</b>	<b>2.863</b>	<b>13,5</b>
<b>Totale generale</b>	<b>30.167</b>	<b>50,9</b>	<b>26.815</b>	<b>54,0</b>	<b>3.352</b>	<b>12,5</b>

Conteggiando i sinistri dal repertorio delle posizioni aperte nell'esercizio, sono pervenute n. 13.044 denunce di sinistro (n. 13.290 nel 2024). La diminuzione del numero delle denunce è marcata soprattutto nei rami r.c. auto, altri danni ai beni e incendio. Il ramo corpi veicoli terrestri registra invece una contenuta crescita del numero delle denunce dovuta al business Traton (n. 727).

Le riserve tecniche ammontano a fine anno a 77.456 m. € (+1.647 m. €).

Il prospetto che segue evidenzia la velocità di liquidazione dei sinistri, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, distinti per la generazione corrente e per le generazioni precedenti, con riferimento ai rami esercitati.

Rispetto all'esercizio precedente la velocità di liquidazione dei sinistri accaduti nell'esercizio è aumentata per la riduzione delle denunce dei rami collegati agli eventi atmosferici (incendio e corpi di veicoli terrestri). È in peggioramento invece la velocità di liquidazione dei sinistri degli esercizi precedenti.

<b>Velocità di liquidazione</b>	<b>generazione corrente</b>		<b>generazioni precedenti</b>	
	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
Infortuni	63,4%	46,7%	62,3%	60,9%
Malattia	72,0%	72,5%	74,0%	68,4%
Corpi di veicoli terrestri	78,4%	82,6%	91,3%	76,4%
Merci trasportate	50,0%	100,0%	25,0%	100,0%
Incendio	70,5%	69,4%	74,7%	81,0%
Altri danni ai beni	83,0%	80,6%	84,9%	82,1%
R.C. Auto	71,0%	72,1%	68,8%	70,2%
R.C. Natanti	0,0%	100,0%	33,3%	100,0%
R.C. Generale	54,3%	58,1%	46,5%	49,2%
Perdite pecuniarie	56,5%	84,2%	54,5%	50,0%
Tutela Giudiziaria	12,5%	6,9%	31,3%	27,1%
Assistenza	78,9%	74,6%	32,6%	58,4%
<b>TOTALE</b>	<b>73,1%</b>	<b>72,6%</b>	<b>62,5%</b>	<b>68,9%</b>

Le spese di gestione (al lordo delle provvigioni da riassicurazione), ammontano a 25.714 m. € con un aumento (+ 4.328 m. € rispetto all'esercizio 2024). Dette spese comprendono, oltre al personale distaccato, le provvigioni pagate agli intermediari, nonché gli oneri per lo sviluppo erogati alla rete commerciale in presenza di un andamento tecnico positivo dell'agenzia. L'incremento è principalmente dovuto al rafforzamento della struttura interna a seguito dell'uscita dal Gruppo Itas e da costi una-tantum legati alle consulenze per l'avvio dei nuovi sistemi applicativi, all'aumento dei volumi di premi in particolare quelli legati all'accordo distributivo con Traton Finacial Servicies.

Il conto tecnico comprende anche il risultato negativo per la Società delle cessioni del lavoro diretto per un ammontare di -5.677 m. €, in peggioramento rispetto al valore dell'esercizio precedente (- 3.794 m. €).

Nel dettaglio che segue si espone l'andamento dei vari rami di attività, al lordo della riassicurazione passiva:

### **Infortuni**

Il saldo tecnico del ramo infortuni (+ 258 m €) migliora sensibilmente rispetto all'esercizio precedente (+144 m. €) pur con una crescita limitata della raccolta premi.

### **Malattia**

Positivo il saldo tecnico (+ 67 m. €) anche se in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (+138 m. €) con una sostanziale stabilità dei premi.

### **Corpi di Veicoli Terrestri**

Il 2025 si è chiuso per il mercato dell'auto con oltre 1,5 milioni di nuove immatricolate. Il dato rappresenta un leggero calo rispetto al 2024 (-2,12%), ma se paragonato ai livelli pre-Covid (ovvero ai numeri del 2019) la flessione è del 20%. L'andamento delle vendite di nuovi veicoli unitamente alla riduzione della flessibilità agenziale concessa alle agenzie soprattutto nell'ambito delle garanzie legate agli eventi atmosferici ha avuto un impatto molto positivo sulla raccolta premi della Compagnia (+12,6%) escludendo il business Traton. Grazie al nuovo business la crescita dei premi ha raggiunto il 55%.

La contenuta presenza di sinistri legati agli eventi atmosferici e l'applicazione di una politica assuntiva di particolare attenzione nell'abbinamento delle garanzie accessorie ha consentito il raggiungimento di un saldo tecnico positivo (+ 1.835 m €) in miglioramento rispetto al saldo tecnico alla chiusura dell'esercizio precedente (+ 1.120 m. €).

### **Incendio**

La raccolta premi del ramo incendio ha registrato nell'esercizio un deciso incremento (+15,3%) anche per la chiara esigenza della clientela di garantire una copertura assicurativa agli edifici in caso di fenomeni atmosferici.

La limitata presenza di danni provocati da straordinari eventi atmosferici sulle entità assicurate ha determinato un saldo tecnico positivo (+ 996 m €). Alla chiusura dell'esercizio precedente il saldo tecnico era invece pari a + 1.643 m. €.

### **Altri Danni ai Beni**

La raccolta premi del ramo deriva soprattutto dalle garanzie furto e altri danni ai beni, quest'ultima spesso legata alla vendita di prodotti del ramo incendio. La crescita dei premi è pari al 11,2% ed è invece ancora negativo il saldo del conto tecnico (-362 m. €). Alla chiusura dell'esercizio precedente il saldo tecnico era pari a -710 m. €.

### **R.C. Autoveicoli Terrestri**

La Società ha registrato un aumento del 7,8% della raccolta premi rispetto all'esercizio precedente grazie anche alle manovre di adeguamento tariffario. In leggero calo il numero di polizze in portafoglio (-1,1%).

Il saldo tecnico, anche per la presenza nell'esercizio di sinistri di media entità, è negativo (-1.365 m. €), ma in miglioramento rispetto all'esercizio precedente (-2.556 m. €) anche per la positiva evoluzione dei sinistri degli esercizi precedenti.

Alla chiusura dell'esercizio risultano pendenti, in ambito r.c. auto, n. 61 cause civili e penali, in diminuzione rispetto al precedente esercizio (n. 66), con indici (inferiori rispetto ai valori di mercato) che permettono il contenimento dei costi relativi al contenzioso sinistri r.c. Auto.

Anche nel corso dell'esercizio 2025 è stata dedicata la consueta attenzione all'attività diretta a limitare il pericolo di frodi assicurative: si precisa che la stima circa la riduzione degli oneri per i sinistri derivante dall'accertamento delle frodi, conseguente all'attività di controllo e repressione delle frodi autonomamente svolta, ammonta a 35 m. €.

### **Responsabilità Civile Generale**

Anche nel 2025 i premi del ramo hanno registrato un incremento pari al 5,2% (+4,3% nel 2024).

Un'attenta selezione dei rischi unitamente alla favorevole definizione dei sinistri di esercizi precedenti ha consentito di raggiungere un saldo tecnico del ramo (+ 188 m. €) in netto miglioramento rispetto a quello dell'esercizio precedente (-47 m. €).

### **Tutela giudiziaria**

Stabile la raccolta premi del ramo e con un leggero miglioramento del saldo tecnico, sempre ampiamente positivo (+396 m. €) ed in leggero miglioramento rispetto a quello dell'esercizio 2024 (+351 m.€).

### **Assistenza**

Anche nell'esercizio appena chiuso perdura la crescita della raccolta (+8,0%). Il saldo tecnico (+388 m. €) ha registrato un maggior utile rispetto all'esercizio precedente (+159 m.€).

## Altri Rami

Il comparto include i rami Merci trasportate, R.C. Natanti, Cauzioni e Perdite pecuniarie. Tutti i rami hanno fornito un saldo tecnico positivo e pari rispettivamente a 12 m. €, 20 m. €, 11 m. € e 83 m. €.

## Spese di gestione

Le spese di gestione comprendono le provvigioni di acquisizione e di incasso, le altre spese di acquisizione e le altre spese di amministrazione. Il totale complessivo, al termine dell'esercizio, è stato di 25.714 m. €, in aumento di 4.328 m. € soprattutto per la crescita delle provvigioni legate all'aumento del volume premi emessi.

L'incremento delle altre spese di amministrazione è dovuto alla riorganizzazione aziendale a seguito dell'uscita - avvenuta a luglio 2023 - dal Gruppo Itas, nonché ai costi per consulenze straordinarie rese da fornitori esterni specializzati sul progetto di distacco dai sistemi applicativi di Itas.

L'incidenza complessiva delle spese di gestione sui premi di esercizio è pari al 41,8% contro il 42,0% dell'esercizio precedente.

Le commissioni ricevute dai riassicuratori ammontano a 5.583 m. € e registrano un aumento di 3.077 m. €.

## RIASSICURAZIONE PASSIVA

La Società è dotata di adeguate coperture riassicurative sottoscritte nell'esercizio con primarie compagnie, tutte dotate di elevato *rating* e appartenenti al mercato continentale europeo.

I trattati prevedono cessioni non proporzionali a copertura del portafoglio per i rami esercitati dalla Compagnia: costituiscono eccezioni le garanzie standardizzate legate al prodotto corpi di veicoli terrestri del business Traton, le garanzie legate al ramo cauzioni e le garanzie del ramo tutela legale coperte invece da trattati in quota.

Le linee guida riassicurative non hanno subito variazioni rispetto all'esercizio precedente, ad eccezione dei trattati in quota per i rami cauzione e tutela giudiziaria.

I premi ceduti ammontano a 15.402 m. € contro 7.990 m. € dell'esercizio precedente: l'aumento è dovuto soprattutto alle cessioni in quota degli affari Traton del ramo corpi di veicoli terrestri.

L'indice di conservazione dei premi di esercizio è pari al 74,9% ed è diminuito rispetto all'esercizio precedente (84,3%).

I conti del periodo chiudono con un utile per i riassicuratori pari a 5.677 m. €. Nell'esercizio 2024 - l'utile per i riassicuratori era pari a 3.794 m. €.

## GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La consistenza degli investimenti e della liquidità alla chiusura dell'esercizio ammonta a 102.314 m. € ed evidenzia una diminuzione di 1.966 m. € (-1,9%) rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente.

Il dettaglio e le variazioni sono esposti nella tabella che segue:

<b>in migliaia di euro</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>variazione</b>	<b>variazione %</b>	<b>incidenza %</b>
Beni immobili (*)	13.904	14.424	-520	-3,6	13,6
Titoli a reddito fisso	84.477	84.306	171	0,2	82,6
Quote di fondi comuni	653	683	-30	-4,4	0,6
Azioni e quote	1	1	0	0,0	0,0
Cassa e banche	3.279	4.866	-1.587	-32,6	3,2
<b>Totale</b>	<b>102.314</b>	<b>104.280</b>	<b>-1.966</b>	<b>-1,9</b>	<b>100,0</b>

(\*) al lordo del fondo ammortamento

A partire dai primi mesi del 2024 l'attività di gestione degli investimenti mobiliari è affidata alla società Wave Management Ag, società di asset management appartenente al gruppo VHV.

Nella gestione degli attivi finanziari, la Società ha assunto posizioni tese ad ottimizzare il *mix* tra rendimento e rischio, ma coerenti con gli obiettivi volti a garantire equilibrio e solidità patrimoniale. La misura e il controllo dei rischi vengono effettuati periodicamente e sottoposti al vaglio delle competenti strutture.

Nel corso del 2025 la Compagnia ha incrementato l'esposizione sul comparto obbligazionario a tasso fisso ed a medio/lungo termine confidando in una futura discesa dei tassi di interesse acquistando titoli governativi di emittenti esteri ad alto merito creditizio.

L'indice di rischio, ovvero la *duration* del portafoglio a tasso fisso, è diminuita a 4,5 anni (5 anni al 31 dicembre 2024); la *duration* complessiva (portafoglio a tasso fisso e variabile) è risultata di 4,5 anni (5 al 31 dicembre 2024). Alla chiusura dell'esercizio 2025 la composizione del portafoglio titoli è la seguente: 100,0% a cedola fissa (rispettivamente 98,8% e 1,2% al 31 dicembre 2024).

La Società ha operato principalmente in obbligazioni emesse da Stati sovrani e da Istituti bancari, tutti con *rating* pari o superiore a BBB- con particolare attenzione alla solidità e liquidità degli stessi, nonché alla salvaguardia della posizione di solvibilità.

Come nel precedente esercizio, la Società non ha registrato perdite per insolvenze degli emittenti.

La società non ha utilizzato la facoltà prevista dal Regolamento Ivass n. 52 del 30 agosto 2022 e successive modifiche ed integrazioni in materia di deroga alla valutazione dei titoli utilizzando per l'intero portafoglio i criteri ordinari, che non hanno peraltro evidenziato minusvalenze nei diversi comparti di investimenti mobiliari.

Sono stati inoltre conseguiti profitti sul realizzo di investimenti non durevoli pari a 129 m. € (4 m € nei fondi comuni e 125 m. € nelle obbligazioni).

La Società ha inoltre registrato anche nell'esercizio 2025 proventi immobiliari pari a 373 m. € (388 m. € nel 2024).

Dalla seguente tabella sono desumibili i proventi patrimoniali e finanziari realizzati nell'esercizio, comprensivi delle riprese e rettifiche di valore:

<b>in migliaia di euro</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>	<b>variazione</b>	<b>variazione %</b>
Gestione immobiliare	373	388	-15	-3,9
Proventi da altri investimenti	2.574	2.442	132	5,4
Profitti da negoziazioni	129	127	2	1,6
Dividendi	0	0	0	
Rettifiche/riprese di valore ed oneri	-752	-2.109	1.357	-64,3
<b>Totale</b>	<b>2.324</b>	<b>848</b>	<b>1.476</b>	<b>174,1</b>

## **POLITICHE DEGLI INVESTIMENTI, GESTIONE E ANALISI DEI RISCHI FINANZIARI**

La politica degli investimenti non ha subito modifiche sostanziali ed è stata sempre basata su principi di prudenza e di costante attenzione alla valutazione dei rischi.

### **POLITICHE DEGLI INVESTIMENTI**

#### **OBIETTIVI**

Le attività finanziarie della Società vengono gestite con i seguenti obiettivi:

- privilegiare la continuità dei rendimenti rispetto al conseguimento di rendimenti elevati in periodi circoscritti;
- garantire la solidità patrimoniale mediante una politica di limitazione del rischio di perdita potenziale dei portafogli a seguito di una variazione avversa dei tassi di interesse, dei corsi azionari e dei tassi di cambio;
- contenere il rischio di credito privilegiando investimenti in emittenti con *rating investment grade*;
- assicurare un'adeguata diversificazione degli investimenti anche cogliendo prudenzialmente le opportunità che si presentano nel settore immobiliare;

#### **PROCEDURE**

Al fine di tenere sotto controllo l'esposizione ai rischi finanziari, la Società è dotata di un insieme organizzato di attività e procedure che comportano una reportistica periodica in grado di monitorare:

- la composizione del portafoglio nelle varie forme;
- il valore di mercato delle attività e le conseguenti perdite potenziali rispetto al valore di bilancio;
- l'andamento delle variabili macroeconomiche e di mercato;
- la *duration* e la *duration* modificata del portafoglio;
- il VaR di portafoglio (valore a rischio);
- l'impatto derivante dall'eventuale verificarsi di scenari avversi sul portafoglio.

#### **GESTIONE E ANALISI DEI RISCHI FINANZIARI**

Il sistema di gestione dei rischi finanziari è finalizzato a garantire la solidità patrimoniale mediante il monitoraggio dei rischi insiti nel portafoglio di attività a seguito di avverse condizioni di mercato. Si propone una breve descrizione delle tipologie di rischio cui è esposto il patrimonio dell'impresa e delle principali strategie attuate per gestire e controllare tali rischi.

#### **RISCHIO DI MERCATO**

Il rischio di mercato è riconducibile alle possibili variazioni dei prezzi tipici dei mercati finanziari in grado di incidere sul risultato economico della gestione. Sono ricompresi il rischio di prezzo, il rischio di interesse e il rischio valuta.

Il rischio di prezzo insiste sulla parte azionaria e obbligazionaria del portafoglio, laddove una variazione che derivi sia da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato, determini una diminuzione del valore dell'attività detenuta. In questo caso la Società utilizza quale misura del rischio il VaR di portafoglio. Il VaR è la massima perdita potenziale che un portafoglio può subire in un dato orizzonte temporale e ad un certo grado di probabilità.

Il rischio tasso di interesse insiste sui titoli di debito e si configura come il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni della curva dei tassi d'interesse. Il rischio è

monitorato analizzando ed osservando la *duration* modificata del portafoglio, indicatore della sensitività del valore di mercato delle attività alle variazioni del tasso di interesse.

La *duration* modificata di un titolo, o di un portafoglio titoli, esprime la variazione del prezzo dello stesso al variare di un punto percentuale del tasso di mercato di riferimento.

Il rischio di valuta consiste nella possibilità che il portafoglio titoli subisca delle diminuzioni di valore per effetto della diminuzione del valore della valuta di riferimento degli attivi. In questo caso l'analisi viene semplicemente effettuata valutando la parte del portafoglio espressa in valuta estera e monitorando puntualmente il risultato alla luce della sua valenza all'interno del portafoglio.

#### **RISCHIO DI LIQUIDITÀ**

Il rischio di liquidità si manifesta nella possibilità che i fondi disponibili non siano sufficienti a far fronte agli impegni assunti, poiché la Società è chiamata quotidianamente ad effettuare pagamenti che trovano origine nei contratti assicurativi stipulati e nelle obbligazioni che ne derivano. In questo caso il rischio è monitorato attraverso la procedura di gestione attivi-passivi assicurando che la quasi totalità degli investimenti siano negoziati in mercati regolamentati e quindi, per definizione, in ambiti dove le attività possono essere liquidate a prezzi di mercato ed a condizioni correnti ed eque; oltre a ciò viene costantemente valutato l'equilibrio tra titoli di debito a tasso fisso e quelli a tasso variabile, in quanto questi ultimi offrono maggiori garanzie di una pronta liquidabilità senza subire rilevanti minusvalenze.

#### **RISCHIO DI CREDITO**

Il rischio di credito è limitato attraverso la scelta di emittenti aventi un elevato merito creditizio. Tale esposizione è costantemente monitorata, assicurando che la quasi totalità dei titoli obbligazionari in portafoglio sia classificato come *investment grade*.

## **NUOVI PRODOTTI**

Nel corso del primo semestre 2025 è stata avviata l'implementazione dei nuovi prodotti del settore Motor sulla piattaforma di emissione JMIL. La nuova gamma, composta da Assicurazione Auto VHV, Altri Rischi Auto VHV, Auto Flotta Aziende VHV e Contratto Base RCA, rappresenta una parte significativa della raccolta premi complessiva. I prodotti mantengono le caratteristiche tecniche delle versioni precedenti, ma sono stati completamente rinnovati nella veste grafica, adottando un layout identificativo di VHV Italia.

Le principali novità riguardano l'affidamento della gestione dell'assistenza stradale a IMA Servizi S.r.l., con un leggero adeguamento tariffario, e il passaggio della tutela legale ad ARAG SE, che introduce tre livelli di copertura con massimali più elevati e tutele più ampie. Inoltre, la copertura Infortuni del Conducente è stata ampliata e integrata direttamente nel prodotto Auto, rendendolo più completo ed evitando la necessità di stipulare una polizza separata. Questa scelta rafforza la flessibilità e la completezza delle soluzioni dedicate al mondo dei veicoli, oltre alla copertura obbligatoria. Parallelamente, alcune estensioni poco utilizzate delle garanzie CVT, come GAP e Rimborso a Nuovo, sono state eliminate.

La Società ha ampliato la propria offerta nel segmento Imprese con l'introduzione del nuovo prodotto "Assicurazione dei Rischi Catastrofali VHV", sviluppato in attuazione dell'obbligo assicurativo per le imprese operanti sul territorio italiano previsto dalla Legge 30 dicembre 2023, n. 213 (Legge di Bilancio 2024) e disciplinato dal Decreto Ministeriale n. 18 del 30 gennaio 2025.

Il prodotto consente la copertura dei principali eventi naturali di natura catastrofale (terremoto, alluvione, inondazione, esondazione e frane) a tutela delle immobilizzazioni materiali aziendali e dei beni strumentali all'attività economica. La struttura contrattuale è stata definita in coerenza con le modalità attuative previste dalla normativa vigente, inclusi i criteri differenziati in funzione della dimensione dell'impresa assicurata e i parametri relativi a scoperti e limiti di indennizzo. Oltre alle garanzie obbligatorie, sono previste estensioni facoltative che consentono di modulare la copertura in base alle specifiche esigenze della clientela. La distribuzione avviene tramite la rete agenziale e il canale broker, con adeguata formazione dedicata.

Nel comparto Motor è stato rilasciato un nuovo Set Informativo con aggiornamento delle Condizioni di Assicurazione del prodotto Assicurazione Auto VHV. Le modifiche hanno riguardato, in particolare, l'introduzione della disciplina del "diritto di ripensamento" per il consumatore nei casi di vendita a distanza, la revisione della regolamentazione relativa alla durata del contratto e alla proposta di rinnovo, nonché il recepimento dei più recenti aggiornamenti normativi in materia di Arbitro Assicurativo e risoluzione alternativa delle controversie.

## **ORGANIZZAZIONE INTERNA ED ESTERNA**

La rete di vendita è cresciuta da 40 agenzie a 44 agenzie (oltre alla sede direzionale destinata alla distribuzione diretta). Ad esse si aggiunge il rapporto di collaborazione con 16 broker.

VHV Italia Assicurazioni S.p.A. ha mantenuto come suo obiettivo primario la promozione delle attività di formazione e di supporto sia alla rete di vendita sia al personale dipendente della Compagnia con una particolare attenzione agli addetti alla distribuzione diretta nell'agenzia di sede.

Si è provveduto in occasione dell'inserimento di nuovi prodotti nel quadro di offerta ad informare in modo adeguato la rete esterna (ad esempio fornendo materiale formativo e individuando il *target market* del prodotto) al fine di ottemperare alla normativa in materia di distribuzione assicurativa e garantire un livello di professionalità appropriato nel collocamento dei prodotti.

Le visite agenziali effettuate durante il corso dell'anno dal personale dedicato al settore commerciale e tecnico hanno permesso di approfondire alcune tematiche specifiche, risolvendo spesso questioni concrete e dando la possibilità di individuare aspetti da approfondire a livello generale attraverso prossime attività di formazione.

La Compagnia, ha garantito un'adeguata formazione tecnica e professionale alla rete distributiva anche attraverso la piattaforma *online "e-learning"* con approfondimenti in materia giuridica, tecnica e commerciale.

Nel corso del 2025, VHV Assicurazioni ha continuato ad investire significativamente nella formazione come leva strategica per accompagnare la crescita e l'evoluzione della Compagnia, ponendo particolare attenzione sia allo sviluppo delle competenze tecniche che al rafforzamento delle capacità relazionali e commerciali. Tra le iniziative rivolte alla rete distributiva si segnalano: un laboratorio commerciale finalizzato a rafforzare motivazione, ambizione e orientamento alla crescita, in coerenza con le strategie e gli obiettivi di VHV, attraverso il miglioramento delle performance individuali e di agenzia; diverse sessioni formative dedicate al nuovo sistema informatico di gestione del portafoglio e ai nuovi prodotti che hanno ampliato l'offerta della Compagnia nel corso dell'anno (es. Tutela Legale); il lancio di un nuovo catalogo corsi sulla piattaforma e-learning aziendale, composto da circa quindici moduli che spaziano da focus su prodotti specifici di VHV Italia a tematiche trasversali del settore assicurativo. Ulteriori contenuti saranno sviluppati nel corso del primo semestre 2026.

Il personale dipendente a libro matricola al 31 dicembre 2025 è costituito da 44 dipendenti (n. 11 assunzioni nel corso dell'anno e n. 5 cessazioni).

Il costo medio del personale dipendente (103,8 m. €) è leggermente diminuito rispetto all'esercizio precedente (105,9 m. €).

L'incidenza sui premi di esercizio del costo complessivo ha raggiunto il 7,4% (7,9% alla chiusura dell'esercizio precedente).

## **RAPPORTI INFRAGRUPPO E CON ALTRE PARTI CORRELATE**

La Compagnia è soggetta, ai sensi degli artt.2497 e seguenti del Codice Civile, alla direzione e coordinamento da parte di VHV International SE che ha acquisito il pacchetto azionario di controllo il 29 novembre 2024 da VHV Allgemeine Versicherung AG.

La società Itas Mutua, dopo la cessione della partecipazione di controllo, detiene una quota qualificata minoritaria del 7,6%, nomina un consigliere di amministrazione e continua ad erogare una serie di servizi come definito nell'accordo di collaborazione siglato il 3 luglio 2022 con VHV Allgemeine Versicherung AG. Per tali ragioni è considerata tra le "Altre" società nei rapporti con società del gruppo e altre partecipate.

I rapporti intervenuti con la Capogruppo, con Itas Mutua e con le altre parti correlate – così come definite dalla normativa secondaria e dal principio contabile internazionale n. 24 - hanno riguardato operazioni atte a migliorare e potenziare la normale gestione dell'attività caratteristica e non hanno comportato effetti significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa. I corrispettivi sono determinati nell'ambito dei valori espressi dal mercato.

Non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali né con terzi, né con società facenti parte dei gruppi citati, né con altre parti correlate.

Nella nota integrativa sono fornite ulteriori informazioni circa i rapporti di carattere economico e patrimoniale con le società dei gruppi.

La Società non possiede, né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio, quote delle Società controllanti, né direttamente né per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

## **AZIONI PROPRIE**

Alla chiusura dell'esercizio la Società non possiede azioni proprie.

## **INFORMAZIONI DI SOLVIBILITA'**

La normativa Solvency II definisce la solvibilità di un'impresa assicurativa come il rapporto tra i fondi propri ammissibili (*eligible own funds*) ed il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

Ai sensi del art. 4, comma 7 del Regolamento ISVAP n. 22 del 2008, emendato dal Provvedimento IVASS n. 53 del 6 dicembre 2016, vengono di seguito indicate le informazioni circa il rispetto delle condizioni di esercizio e dunque sono riportati l'ammontare del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR), il Requisito Patrimoniale Minimo (MCR) ed i Fondi Propri a copertura dei suddetti requisiti. La situazione alla chiusura dell'esercizio 2025 di VHV Italia Assicurazioni S.p.A. è la seguente:

- requisito patrimoniale di solvibilità (SCR): 20 milioni di euro;
- requisito patrimoniale minimo di solvibilità (MCR): 8 milioni di euro;
- fondi propri ammissibili (*eligible own funds*): 49 milioni di euro, interamente di livello Tier 1;
- Solvency Ratio: 247%.

## **CONTENZIOSO**

Nell'esercizio 2025 il numero dei reclami pervenuti risulta limitato a n. 56 (n. 46 nel 2024) con una concentrazione nell'area liquidativa, un valore contenuto se rapportato alle oltre 122.000 polizze in portafoglio.

L'ottimo risultato deriva dall'accorta attività di gestione sinistri desumibile anche dal contenimento delle cause, come esposto in precedenza.

## **FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

L'attività della Società prosegue con regolarità e alla data di approvazione del presente documento non si sono registrati eventi di rilievo che abbiano inciso in maniera rilevante sulla situazione economica e finanziaria e conseguentemente sul risultato d'esercizio.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Nella riunione di inizio febbraio il direttivo della Banca Centrale Europea ha mantenuto i tassi allo stesso livello del 2025 con l'obiettivo di mantenere l'inflazione vicino al 2%, rimandando l'eventuale taglio dei tassi alla seconda parte dell'anno.

Le prospettive di crescita in Europa rimangono fragili con il rischio che un'eventuale imposizione di dazi da parte degli Stati Uniti possa mettere ulteriormente a dura prova il già debole slancio economico, rallentando il commercio e aumentando i costi.

Nel corso del 2026 si concluderanno le attività volte a rendere la Società autonoma da Itas ed allo sviluppo e lancio sul mercato dei nuovi prodotti dedicati al settore costruzioni con importanti spese straordinarie in riduzione rispetto a quelle dell'esercizio 2025.

La complessiva situazione dei sinistri denunciati nei primi mesi non presenta dovrebbe presentare evoluzioni atipiche e le aspettative sono in linea con il piano industriale.

Il mantenimento dei consueti parametri di prudenza assuntiva, nonché le misure adottate per contenere gli effetti negativi degli eventi atmosferici, consentono di auspicare andamenti tecnici in miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

Il rinnovo delle coperture riassicurative a valere per l'esercizio in corso ha comportato l'aumento delle portate per i rami incendio, rischi tecnologici e responsabilità civile generale in linea con le aspettative di sviluppo dei rischi sottoscritti. Le priorità sono rimaste ai livelli del precedente esercizio.

La gestione finanziaria continuerà secondo i tradizionali e prudenti orientamenti volti al raggiungimento del miglior equilibrio tra rendimento e rischio.

## **REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO**

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024 è sottoposto all'attività di revisione contabile ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014 e dell'art. 102 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, dalla società di revisione BDO Italia S.p.A.

Signori azionisti,

concludendo questa nostra relazione vogliamo rivolgere un vivo apprezzamento al Personale, agli Agenti ed a tutti coloro che si sono adoperati con forte impegno per un miglioramento continuo della nostra attività.

Sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio 2025, che presenta un risultato finale purtroppo negativo e Vi proponiamo di riportare la perdita di esercizio pari ad euro 487.813,92 all'esercizio successivo.

Belluno, 11 marzo 2026

Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente