

Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (Solvency and Financial Condition Report – SFCR)

2025

Allianz S.p.A.

Relazione deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 19 Marzo 2026



INDICE

Premessa	7
Sintesi	8
A. ATTIVITÀ E RISULTATI	13
A.1 Attività.....	14
A.1.1 Ragione sociale e forma giuridica dell'impresa	14
A.1.2 Struttura societaria e rapporti infragruppo	14
A.1.3 Aree di attività sostanziali	20
A.1.4 Eventi significativi relativi all'attività o di altra natura nel periodo di riferimento.....	20
A.1.5 Ulteriori informazioni.....	20
A.2 Risultati delle sottoscrizioni	22
A.2.1 Segmento Danni.....	22
A.2.2 Segmento Vita.....	23
A.3 Risultati delle attività di investimento	25
A.3.1 Risultati complessivi delle attività di investimento e sue componenti.....	25
A.3.2 Investimenti in cartolarizzazioni	26
A.4 Risultati di altre attività.....	27
A.4.1 Altri ricavi e spese materiali.....	27
A.4.2 Contratti di leasing significativi	27
A.5 Altre informazioni non incluse nelle sezioni precedenti.....	28
B. SISTEMA DI GOVERNANCE	29
B.1 Informazioni generali sul Sistema di Governance.....	30
B.1.1 Organi sociali e comitati.....	30
B.1.2 Organo di controllo	34
B.1.3 Organismo di Vigilanza.....	34
B.1.4 Alta Direzione.....	35
B.1.5 Politica e pratiche retributive.....	36
B.1.6 Eventuali modifiche significative al Sistema di Governance avvenute durante il periodo di riferimento	37
B.1.7 Altre informazioni	37
B.2 Requisiti di competenza e onorabilità	38
B.2.1 Politiche e procedure	38
B.3 Informazioni sul Sistema di Gestione dei Rischi.....	41
B.3.1 Sistema di Gestione dei Rischi.....	41
B.3.2 La Risk Governance per la gestione del rischio	43
B.3.3 Il Processo di Gestione dei Rischi	49
B.3.4 Valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA)	55
B.4 Informazioni sul Sistema di Controllo Interno	57
B.4.1 Sistema di Controllo Interno	57

B.4.2	Modalità di attuazione della Funzione di Compliance	58
B.5	Funzione di Internal Audit.....	64
B.5.1	Modalità di attuazione della Funzione di Internal Audit.....	64
B.5.2	Indipendenza e obiettività della Funzione di Internal Audit.....	65
B.6	Funzione Attuariale.....	67
B.6.1	Modalità di attuazione della Funzione Attuariale.....	67
B.7	Esternalizzazione.....	70
B.7.1	Informazioni in merito alla Politica di Esternalizzazione.....	70
B.7.2	Funzioni o attività operative essenziali o importanti esternalizzate.....	72
B.8	Altre informazioni	74
B.8.1	Valutazione dell'adeguatezza del Sistema di Governance.....	74
B.8.2	Ogni altra informazione rilevante sul Sistema di Governance.....	74
C.	PROFILO DI RISCHIO	75
C.1	Rischi di sottoscrizione.....	76
C.1.1	Rischi di sottoscrizione Danni.....	76
C.1.2	Rischi di sottoscrizione Vita.....	78
C.2	Rischi di mercato.....	79
C.2.1	Rischio azionario	79
C.2.2	Rischio di tasso di interesse ed inflazione.....	81
C.2.3	Rischio di credit spread	82
C.2.4	Rischio di cambio.....	83
C.2.5	Rischio immobiliare.....	84
C.3	Rischio di credito.....	85
C.3.1	Profilo attuale.....	85
C.4	Rischio di liquidità.....	86
C.4.1	Profilo attuale.....	86
C.5	Rischi operativi.....	88
C.5.1	Profilo attuale.....	88
C.6	Altri rischi sostanziali	90
C.6.1	Rischio di business – segmento danni.....	90
C.6.2	Rischio di business – segmento vita.....	90
C.6.3	Rischio strategico e reputazionale	91
C.7	Altre informazioni rilevanti sul profilo di rischio dell'impresa	92
C.7.1	Modifiche sostanziali ai rischi a cui è esposta l'impresa, avvenute nel periodo di riferimento	92
C.7.2	Applicazione del "principio della persona prudente"	92
D.	VALUTAZIONI AI FINI DELLA SOLVIBILITÀ	93
D.1	Attività.....	96
D.1.1	Avviamento.....	97
D.1.2	Spese di acquisizione differite	97

D.1.3 Attività immateriali	97
D.1.4 Attività fiscali differite.....	97
D.1.5 Utili da prestazioni pensionistiche	97
D.1.6 Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio.....	97
D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote).....	98
D.1.8 Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote.....	101
D.1.9 Mutui ipotecari e prestiti (prestiti su polizze, Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche, Altri mutui ipotecari e prestiti).....	101
D.1.10 Importi recuperabili da riassicurazione	101
D.1.11 Depositi presso imprese cedenti	102
D.1.12 Crediti assicurativi e verso intermediari	102
D.1.13 Crediti riassicurativi	102
D.1.14 Crediti (commerciali, non assicurativi)	102
D.1.15 Azioni proprie (detenute direttamente).....	102
D.1.16 Importi dovuti per elementi dei Fondi Propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	103
D.1.17 Contante ed equivalenti a contante	103
D.1.18 Tutte le altre attività non indicate altrove.....	103
D.1.19 Contratti di leasing e locazione attiva.....	103
D.1.20 Valore massimo di eventuali garanzie illimitate.....	103
D.2 Riserve Tecniche	104
D.2.1 Segmento Non Vita	104
D.2.2 Segmento Vita.....	111
D.3 Altre passività.....	116
D.3.1 Altre riserve tecniche.....	116
D.3.2 Passività potenziali.....	116
D.3.3 Riserve diverse dalle riserve tecniche.....	116
D.3.4 Obbligazioni da prestazioni pensionistiche.....	116
D.3.5 Depositi dai riassicuratori	116
D.3.6 Passività fiscali differite	116
D.3.7 Derivati.....	118
D.3.8 Debiti verso enti creditizi	118
D.3.9 Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	119
D.3.10 Debiti assicurativi e verso intermediari	119
D.3.11 Debiti riassicurativi	119
D.3.12 Debiti (commerciali, non assicurativi)	119
D.3.13 Passività subordinate	119
D.3.14 Tutte le altre passività non segnalate altrove.....	119
D.3.15 Contratti di leasing e locazione passiva	119
D.4 Metodi alternativi di valutazione.....	120

D.5	Altre informazioni	121
E.	GESTIONE DEL CAPITALE	122
E.1	Fondi Propri.....	123
E.1.1	Obiettivi, politica e processo di gestione del capitale	123
E.1.2	Struttura, ammontare e qualità dei Fondi Propri disponibili e eligibili a copertura del SCR-MCR.....	126
E.1.3	Riconciliazione tra Patrimonio Netto d’esercizio e Eccesso delle Attività sulle Passività.....	127
E.1.4	Analisi delle variazioni avvenute durante il periodo di riferimento	128
E.2	Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e Requisito patrimoniale minimo (MCR)	131
E.2.1	Applicabilità del Modello Interno ed eventuali semplificazioni adottate	131
E.2.2	Requisito patrimoniale di solvibilità e Requisito patrimoniale minimo alla fine del periodo di riferimento	131
E.2.3	Input utilizzati nel calcolo del requisito patrimoniale minimo.....	133
E.2.4	Variazioni materiali intervenute nel periodo di riferimento	133
E.3	Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità	135
E.4	Differenze fra la Standard Formula e il Modello Interno.....	136
E.4.1	Motivazioni e finalità alla base dell'utilizzo di un Modello Interno.....	136
E.4.2	Struttura e perimetro di applicabilità del Modello Interno in termini di sezioni di attività e di categorie di rischio	136
E.4.3	Metodologia sottostante al Modello Interno.....	137
E.4.4	Principali differenze fra il Modello Interno utilizzato dall'impresa e la Standard Formula	138
E.5	Situazioni di non-conformità rispetto al requisito patrimoniale minimo (MCR) e al requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	141
E.6	Ogni altra informazione rilevante	142
	ALLEGATI – QRTs.....	143
	Relazione della Società di Revisione.....	159

Premessa

Il presente documento rappresenta la Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (in breve SFCR – Solvency and Financial Condition Report) per Allianz S.p.A.

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

- Regolamento Delegato (UE) n. 2015/35;
- Regolamento di Esecuzione (UE) 2023/895;
- Codice delle Assicurazioni Private (CAP), come modificato dal D.Lgs. 12 maggio 2015, n. 74, recante attuazione della direttiva 2009/138/CE (Solvency II);
- Regolamento IVASS n. 33 del 6 dicembre 2016.

Il documento è composto da cinque capitoli, per ognuno dei quali, nella sezione di sintesi, sono riportati i principali contenuti.

Come previsto dal Regolamento di Esecuzione (UE) n. 2023/895, sono allegati alla presente relazione gli schemi quantitativi (QRTs) per i quali è prevista la pubblicazione; le cifre che esprimono importi monetari sono indicate in migliaia di euro, salvo dove diversamente indicato.

La presente Relazione SFCR, ai sensi dell'articolo 47-septies, comma 7 del CAP e in conformità al regolamento IVASS 42 del 20 agosto 2018, è corredata dalle relazioni della società di revisione incaricata: PricewaterhouseCoopers SpA, Piazza Tre Torri, 2, 20145 Milano. Tale Società ha svolto le attività di revisione rispetto alle seguenti sezioni (inclusi gli schemi quantitativi di riferimento):

- Sezione D "Valutazioni ai fini di solvibilità";
- Sotto-sezione E.1 "Fondi propri";
- Sotto-sezione E.2 "Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo".

Ai sensi dell'articolo 47-decies del CAP, la presente "Relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria" di Allianz S.p.A. è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La presente Relazione, ai sensi della normativa, è pubblicata sul sito internet della Compagnia www.allianz.it.

Sintesi

A seguito dell'intervenuta autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza, a decorrere dalle ore 23:59 del 31.12.2025, e con effetti contabili e fiscali retroattivi al 1 gennaio 2025, Allianz Next S.p.A. è stata fusa per incorporazione in Allianz S.p.A., già socio unico di Allianz Next S.p.A.

Allianz Next S.p.A. era nata il 1° Gennaio 2025 dalle due Compagnie Danni Allianz Viva S.p.A. e Tua Assicurazioni S.p.A., controllate da Allianz S.p.A., attraverso il conferimento dell'azienda di Tua Assicurazioni in Allianz Viva.

In data 20 giugno 2025, Allianz S.p.A. ha completato la cessione della propria partecipazione del 50% in UniCredit Allianz Vita S.p.A., la joint venture nel ramo Vita con il Gruppo UniCredit in Italia, a favore di UniCredit S.p.A.

L'operazione era stata inizialmente annunciata il 24 settembre 2024, e si inserisce nell'ambito dell'accordo esistente con UniCredit S.p.A., in base al quale quest'ultima ha deciso di esercitare il diritto di acquisire la totalità delle azioni di UniCredit Allianz Vita S.p.A.

Questa operazione non ha alcun impatto sulla joint venture nel ramo Danni in Italia tra Allianz S.p.A. e UniCredit S.p.A., UniCredit Allianz Assicurazioni S.p.A., né su altre collaborazioni in essere tra le due Società.

Il realizzo della partecipazione ha determinato la rilevazione di una plusvalenza pari a 582.814 migliaia.

Con riferimento all'operazione di sistema che ha determinato la costituzione di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A.¹, in data 14 maggio 2025, IVASS ha autorizzato la scissione totale non proporzionale di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. in favore di Allianz S.p.A., oltre che di Generali Italia S.p.A., Poste Vita S.p.A., Unipol Assicurazioni S.p.A. e Fideuram Vita S.p.A. (di seguito le "Compagnie Beneficarie"). L'operazione rappresenta il completamento della più ampia soluzione di sistema che nel 2023 ha portato, con il supporto dei principali Istituti di Credito italiani e in stretta collaborazione con le competenti Autorità Governative e di Vigilanza, alla salvaguardia dei clienti di Eurovita S.p.A. sottoposta a liquidazione coatta amministrativa.

A decorrere dal 1° ottobre 2025, dunque, l'intero portafoglio assicurativo di Cronos Vita è stato ripartito tra le cinque compagnie beneficiarie e, per effetto della scissione, Allianz ha ricevuto un compendio, definito in rapporto alla propria quota di partecipazione della società scissa (10%), composto da:

- un portafoglio comprendente i contratti di assicurazione di cui ai rami vita I, III, IV e V;
- i rapporti giuridici, tra i quali accordi distributivi di prodotti assicurativi e contratti di intermediazione, contratti di finanziamento, rapporti di lavoro con dipendenti, contenzioso in essere o futuro riferibile al compendio;
- le attività a copertura delle riserve tecniche (strumenti finanziari, titoli, quote di fondi, cassa, crediti e altri beni o attività di altra natura) relative al portafoglio ricevuto;
- le passività derivanti da, o correlate al portafoglio e le relative riserve tecniche, nonché gli ulteriori debiti e le ulteriori passività derivanti dai, o correlate o connesse ai rapporti giuridici inclusi nel compendio;
- ulteriori attività libere e passività diverse dalle precedenti.

Dal punto di vista contabile, configurandosi una scissione totale non proporzionale, gli attivi e i passivi ricevuti in seguito alla scissione di Cronos sono stati rappresentati nel bilancio di Allianz in continuità di valori contabili. Tale opzione valutativa da parte del cessionario è anche espressamente contemplata dal D.L. n. 131/2023, come modificato dal D.L. 27/12/2024 n. 202, convertito in legge n. 15 del 21/02/2025.

Per maggiore chiarezza di seguito viene rappresentata la composizione sintetica delle attività e passività rilevate contabilmente alla data del 1° ottobre 2025.

¹ Il 31 gennaio 2023, in seguito alla crisi finanziaria di Eurovita S.p.A., IVASS ne aveva sospeso l'attività del Consiglio di amministrazione e del Collegio sindacale ponendo la società sotto gestione provvisoria di un Commissario. Il 27 ottobre 2023 era stato firmato l'atto di cessione e l'intero portafoglio polizze da Eurovita a Cronos Vita Assicurazioni S.p.A., compagnia autorizzata all'esercizio assicurativo e partecipata dalle cinque compagnie.

Per maggiore chiarezza di seguito viene rappresentata la composizione sintetica delle attività e passività rilevate contabilmente alla data del 1 ottobre 2025.

	Valori al 1° ottobre 2025 Importi in migliaia di euro
Investimenti (classe C)	1.547.301
Investimenti (classe D)	160.690
Crediti	99.662
Altri elementi dell'attivo	78.618
Ratei e risconti	11.070
Totale Attivo	1.897.341
Riserve tecniche	1.229.425
Riserve tecniche (classe D)	161.352
Fondi per rischi e oneri	936
Debiti	436.050
Ratei e risconti	101
Totale Passivo	1.827.864
Sbilancio Attivo – Passivo	69.477

Poiché la partecipazione in Cronos era iscritta nel bilancio di Allianz S.p.A. al valore di 22.000 migliaia, l'operazione ha generato un avanzo di scissione pari a 47.483 migliaia.

In applicazione dell'OIC 4, l'intero avanzo di scissione è stato inizialmente accantonato in un apposito fondo rischi denominato "Fondo rischi per oneri e perdite da scissione" in ragione delle minusvalenze latenti presenti degli attivi finanziari di Cronos riferiti alle gestioni separate che, in base alla normativa sopra citata, sono state valutate al valore di carico alla data del trasferimento degli attivi in Cronos e, successivamente, mantenuti al medesimo valore fino alla data della scissione della società; al 31 dicembre 2025, poi, l'intero Fondo rischi per oneri e perdite da scissione è stato utilizzato a fronte delle minusvalenze effettivamente contabilizzate sulle attività finanziarie trasferite da Cronos e valutate secondo l'ordinario criterio del minore valore tra quello del costo di acquisizione e quello di mercato.

In questa sede si dà anche informazione del rimborso integrale del Prestito Subordinato di 1.000.000 di migliaia, che Allianz S.p.A. ha effettuato in data 18 dicembre 2025 alla controllante indiretta Allianz SE, in conformità con il Termination Agreement e previa l'autorizzazione dell'Ivass: per effetto della conclusione del periodo di Grandfathering, a partire dal 1 gennaio 2026 il prestito avrebbe perso la sua eleggibilità ad elemento costitutivo dei fondi propri determinando, a fine 2025, in assenza di misure di mitigazione, una significativa diminuzione del Solvency Ratio della Compagnia.

In funzione degli obiettivi di capitalizzazione e di liquidità determinati nella Capital Policy di Allianz S.p.A., il rimborso integrale del Prestito Subordinato da parte di Allianz S.p.A. è stato preceduto da un versamento in Conto Capitale, effettuato da parte della controllante diretta Allianz Europe BV a favore di Allianz S.p.A., per un importo pari ad 500.000 migliaia.

A. Attività e Risultati:

Nel 2025 Allianz S.p.A. ha registrato nel comparto Danni una raccolta premi pari a 5,2 miliardi, in aumento del 16,4% rispetto all'esercizio precedente. Nel comparto Auto è stata registrato un incremento con una raccolta pari a 2,7 miliardi (+13,9% anno su anno), mentre nel business Non Auto, la raccolta premi pari aumenta a 2,5 miliardi (+19,2% anno su anno).

Il business Vita ha registrato una raccolta premi pari a circa 3,9 miliardi, in crescita del 18,4% anno su anno, che si riflette in un incremento sia nel comparto Tradizionale (2,7 miliardi, +20,1%), che nel segmento unit-linked (1,1 miliardi, +14,5%).

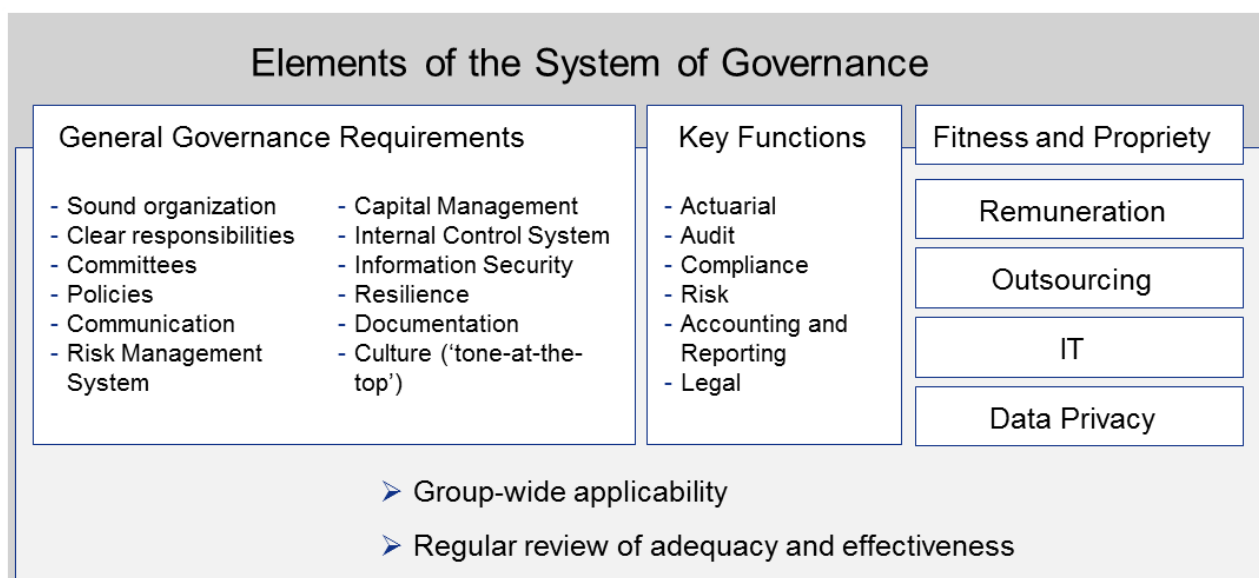
La gestione della Società evidenzia un utile di periodo di 945 milioni (110 milioni nel 2024).

B. Sistema di Governance

Allianz S.p.A. ha adottato come sistema di governance il modello tradizionale di amministrazione e controllo, ritenendolo il più idoneo ad assicurare l'efficienza di gestione della Società e l'efficacia dei controlli.

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione, composto di non meno di 5 e non più di 13 membri eletti dall'Assemblea. Prima di procedere alla nomina dei Consiglieri l'Assemblea ne determina il numero entro i limiti anzidetti.

Allianz S.p.A. istituisce all'interno del Gruppo Allianz S.p.A., in accordo con quanto previsto a livello di Gruppo Allianz SE, un efficace sistema di governance che prevede una sana e prudente gestione del proprio business. Gli elementi chiave di tale sistema di governance sono riportati nella tabella seguente.



L'adeguatezza e l'efficacia del sistema di governance sono soggette a revisione periodica.

In linea con i principi definiti dalla Capogruppo Allianz SE, la Società ha adottato il modello delle "tre linee di difesa" che include progressive responsabilità di controllo. La distinzione tra le diverse linee di difesa è di principio e dipende dalle attività.

- La prima linea di difesa viene attuata a livello di business tramite la gestione delle attività giornaliere, la gestione del rischio e dei controlli.
- La seconda linea di difesa fornisce una supervisione indipendente e verifica l'accettazione del rischio giornaliero e i controlli della prima linea. Essa include Risk Management, Compliance e Funzione Attuariale. La funzione Legale e quella di Accounting & Reporting sono considerate altre funzioni essenziali e rilevanti nell'ambito del sistema di controllo interno.

- La terza linea di difesa risponde in modo indipendente rispetto alla prima e alla seconda linea ed è rappresentata dalla funzione di Internal Audit.

C. Profilo di rischio

La Compagnia, al fine di rappresentare in maniera più accurata il proprio profilo di rischio, nell'ambito del più ampio processo di approvazione del Modello Interno a livello di Gruppo Allianz SE, ha richiesto e ricevuto l'approvazione dell'utilizzo di un Modello Interno, per calcolare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

Il Modello Interno copre tutte le categorie di rischio che riflettono il profilo di rischio della Compagnia e che sono ritenute quantificabili, in termini di assorbimento di capitale, dalla Direttiva Solvency II: si tratta quindi di un Modello Interno Completo.

I principali rischi monitorati sono:

- rischi di mercato,
- rischi di credito,
- rischi di sottoscrizione,
- rischi di business,
- rischi operativi

Il Modello ha subito alcune modifiche negli anni, che vengono riportate e descritte nel documento di Annual Validation Report; tale documento fornisce all'Alta Direzione della Compagnia le informazioni essenziali circa la valutazione dell'adeguatezza del Modello Interno, su base continuativa.

D. Valutazioni ai fini della solvibilità

La compagnia redige due diverse situazioni patrimoniali in applicazione delle differenti normative, con diversi principi di valutazione. Le prescrizioni normative che ne regolano la predisposizione sono tese a diversi obiettivi, come diversi risultano i due valori del patrimonio della compagnia che ne derivano.

La normativa Solvency 2, prescrive l'obbligo di predisporre lo stato patrimoniale a valori correnti, il quale rappresenta l'insieme delle attività, delle passività e degli impegni valutati al valore di mercato, ovvero all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti, in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.

Lo stato patrimoniale contenuto nel bilancio di esercizio è redatto invece in conformità al D.Lgs 173/97 e al Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 modificato e integrato dal Provvedimento IVASS n. 53 del 6 dicembre 2016.

Nella tabella sottostante sono riepilogati i principali elementi delle due situazioni patrimoniali:

<i>Valori in € Migliaia</i>	Valore Solvibilità II	Valore Bilancio d'esercizio
Totale Attivo	48.198.160	46.520.180
Riserve tecniche	36.382.200	40.290.517
Altre Passività	4.452.696	3.272.583
Eccedenza degli attivi sui passivi/Patrimonio netto	7.363.264	2.957.080

E. Gestione del capitale

La tabella sottostante riporta il Solvency 2 ratio e le sue due componenti, fondi propri ammissibili e il relativo requisito patrimoniale di solvibilità

<i>Valori in € Migliaia</i>	31/12/2025
Fondi Propri ammissibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)	6.372.843
Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)	2.438.532
Rapporto tra Fondi Propri ammissibili e SCR	261%

I Fondi Propri sono determinati, in base alla normativa vigente, aggiungendo all'eccedenza degli attivi sui passivi determinata nello Stato patrimoniale a valori correnti il valore del prestito subordinato passivo in capo alla compagnia e sottraendo i dividendi deliberati.

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità, determinato con il modello interno, è formato dalle seguenti componenti:

<i>Valori in € Migliaia</i>	31/12/2025
Rischio di mercato	3.057.957
Rischio di credito	230.345
Rischio di sottoscrizione	1.726.145
Rischio di business	592.662
Rischio operativo	253.528
Altri aggiustamenti	399.248
LAC DT	-656.567
Diversificazione	-3.164.785
SCR	2.438.532

A. ATTIVITÀ E RISULTATI

La seguente sezione fornisce le informazioni di carattere generale sulla struttura societaria, sulle aree di attività e sui risultati economici della Compagnia.

In particolare sono descritti:

- i risultati di sottoscrizione complessivi per area di attività sostanziale;
- i risultati di investimento complessivi secondo le principali asset class;
- i risultati relativi agli altri ricavi e costi.

Si segnala come i valori delle componenti di ricavi e costi siano coerenti con i dati inclusi nelle segnalazioni di Vigilanza trasmesse all'Autorità competente.

A.1 Attività

A.1.1 Ragione sociale e forma giuridica dell'impresa

Allianz S.p.A.

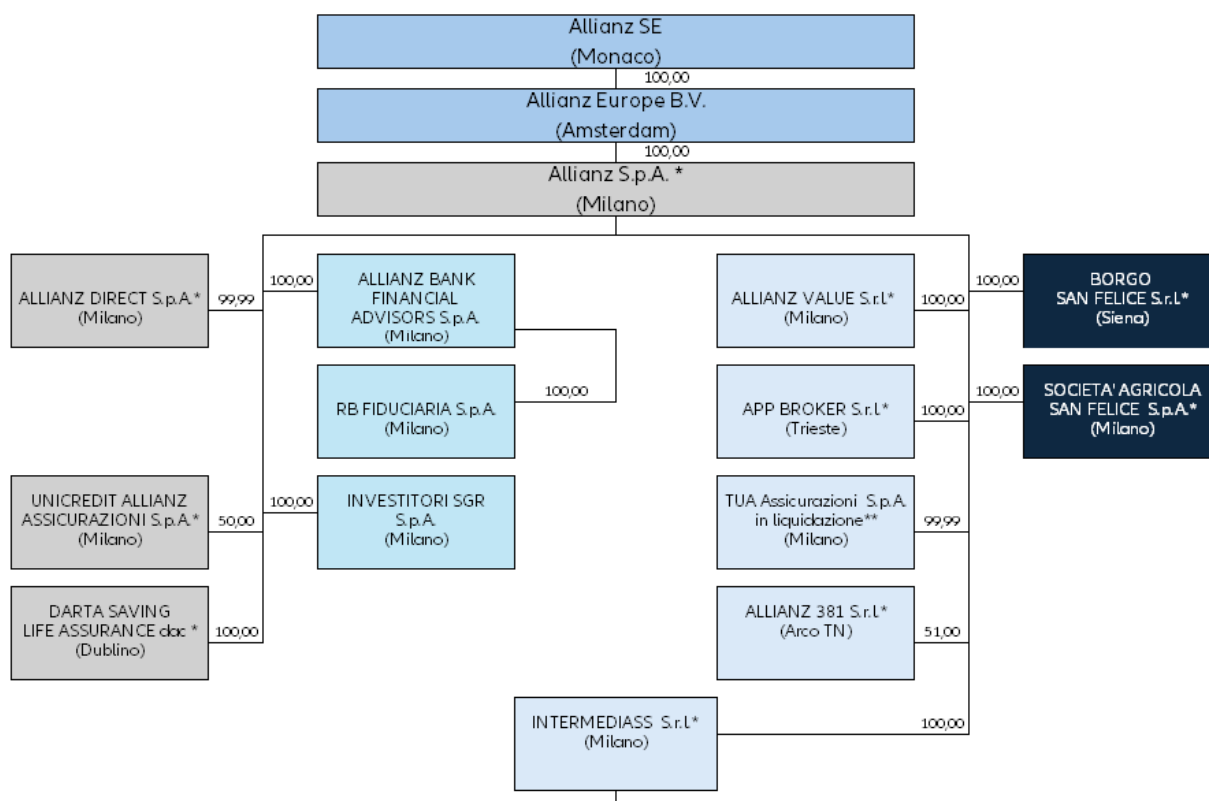
Sede Legale: Piazza Tre Torri, 3 – 20145 Milano

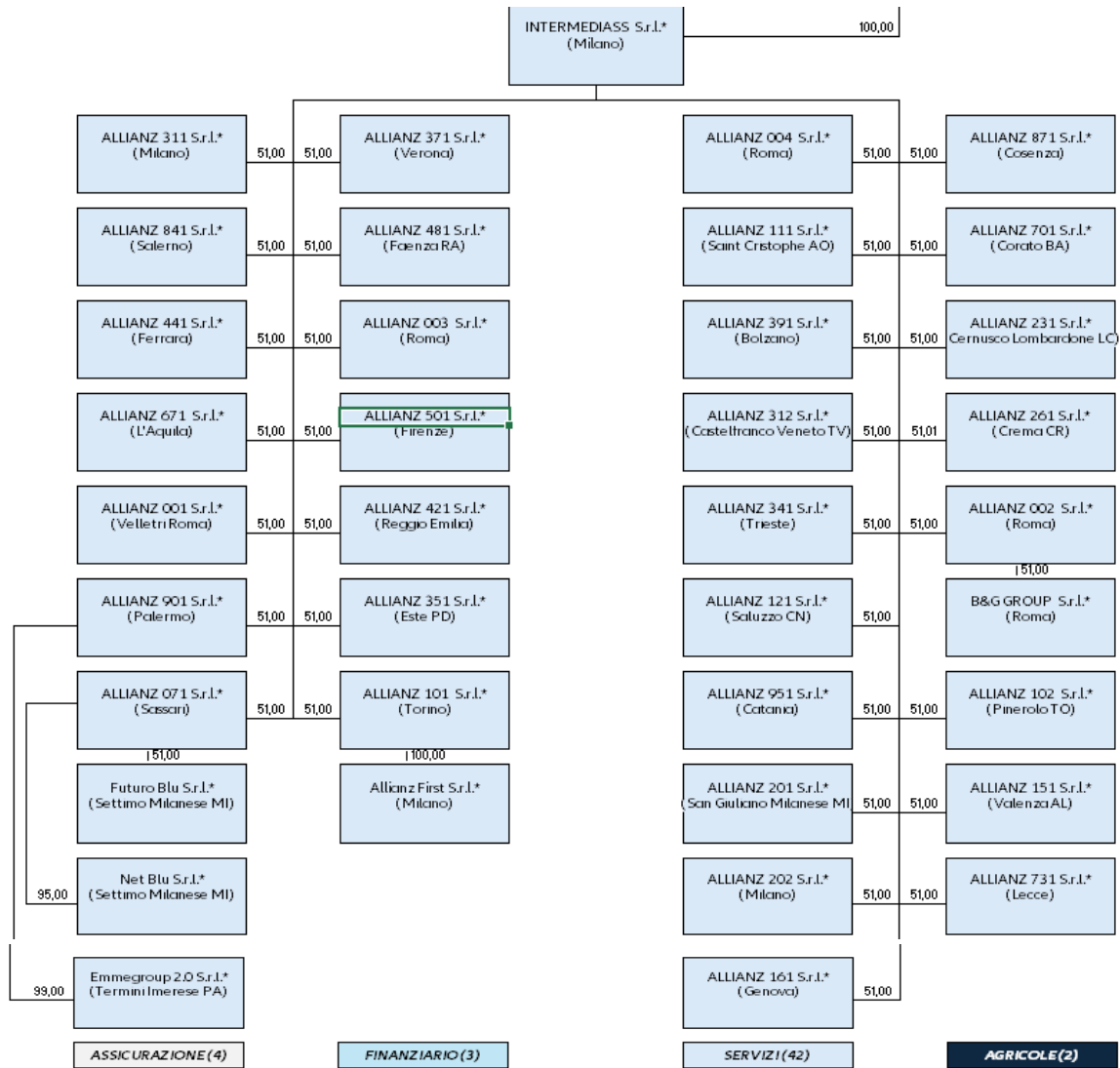
Non ci sono titolari di partecipazioni qualificate e non, in quanto il capitale sociale è interamente detenuto da Allianz Europe BV

A.1.2 Struttura societaria e rapporti infragruppo

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica della società all'interno del Gruppo:

[Figura 1 - Rappresentazione grafica della struttura societaria di Allianz S.p.A.](#)





(*) compagnie/società facenti parte del "Gruppo Assicurativo Allianz" ai sensi della normativa vigente e iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al numero 018.

Rapporti con le imprese del Gruppo

Di seguito sono riportati i principali saldi infragruppo, così come inclusi all'interno del bilancio di esercizio.

Tabella 1 - Saldi infragruppo: Attività

Valori in € Migliaia

Attività	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote		1.001.298	196.797	226.626	79	1.424.800
Obbligazioni	300.000	95.000	335.338			730.338
Finanziamenti	17.996		18.000			35.996
Quote in investimenti comuni						0
Depositi presso enti creditizi						0
Investimenti finanziari diversi						0
Depositi presso imprese cedenti						0
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		6				6
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione						0
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	1.060	99.119	5.689			105.868
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	24.975	12	3.076			28.063
Altri crediti	5.219	85.076	16.141	96		106.532
Depositi bancari e c/c postali		77.427				77.427
Attività diverse	769	24.205	3.932			28.906
Totale	350.019	1.382.143	578.973	226.722	79	2.537.936

Tabella 2 - Saldi infragruppo: Passività

Valori in € Migliaia

Passività	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	6.200					6.200
Depositi ricevuti da riassicuratori	849.684		129			849.813
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta		2	30			32
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	27.436		9.360			36.796
Debiti verso banche e istituti finanziari		4.517				4.517
Debiti con garanzia reale						0
Altri prestiti e altri debiti finanziari						0
Debiti diversi	19.561	330.703	34.805	306		385.375
Passività diverse	6.062	1.392	40.031			47.485
Totale	908.943	336.614	84.355	306	0	1.330.218

Si riportano nel seguito le tipologie maggiormente rilevanti di operazioni infragruppo che hanno caratterizzato l'attività della Compagnia nel corso del 2025:

Erogazione di servizi o accordi di condivisione dei costi

La Compagnia sottoscrive contratti di prestazione di servizi infragruppo finalizzati alla condivisione di servizi comuni, secondo parametri e con strumenti di controllo debitamente formalizzati.

In tale ambito, le operazioni maggiormente rilevanti, tutte assistite da specifici contratti, riguardano:

- la prestazione di servizi generali alle società del Gruppo assicurativo Allianz o del Gruppo Allianz SE (amministrazione, risorse umane, legale, fiscale, processi liquidativi, information technology, locazione immobiliare);
- la prestazione in outsourcing delle funzioni Internal Audit, Risk Management, Funzione Attuariale e Compliance;
- la retrocessione commissioni su fondi comuni da Allianz Global Investors e Pimco;
- la fruizione di particolari servizi prestati da società del Gruppo assicurativo Allianz o del Gruppo Allianz SE:
 - servizi telematici prestati da Allianz Technology S.p.A.;
 - servizi informatici prestati da Allianz Technology SE;
 - servizi amministrativi prestati da AGI - Allianz Global Investors per l'attività di middle office e servizi di reporting in relazione ai prodotti di tipo unit-linked;
 - servizi prestati da Allianz Worldwide Partners in relazione alla gestione dei sinistri;
 - servizi prestati da parte di Allianz SE ai sensi di un master agreement che disciplina le attività di Finance, IT security, Insurance products, Marketing e di predisposizione della reportistica Solvency II;
 - servizi prestati da Allianz Investment Management SE in relazione all'utilizzo dell'infrastruttura tecnologica IT ed alla prestazione di consulenza in materia di investimenti;
 - servizi di gestione del portafoglio immobiliare per gli immobili ad uso terzi prestata da Pimco Prime Real Estate GmbH;
 - servizi bancari e commerciali prestati da Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.;
 - servizi di gestione e sviluppo del portafoglio assicurativo da parte delle controllate di nuova costituzione facenti parte del Progetto 51;
 - servizi di asset management prestati da Allianz Global Investors, Allianz Bank Financial Advisors S.p.A., Investitori Sgr, Pimco, e Allianz Capital Partners GmbH, che la Compagnia stipula anche per conto delle compagnie controllate che le hanno affidato la gestione degli investimenti sulla base di appositi contratti di esternalizzazione.

Accordi di gestione centralizzata della liquidità

La Compagnia partecipa ad un accordo di gestione accentrata della liquidità (cash pooling) con la controllante Allianz SE, regolato da uno specifico contratto che definisce le modalità e le caratteristiche della tesoreria accentrata. L'esposizione è proporzionata alle occorrenze della Compagnia ed è contenuta entro il limite massimo delle disponibilità finanziarie in eccesso rispetto a quanto necessario per la copertura delle riserve tecniche.

Accordi di gestione accentrata degli investimenti

La Compagnia ha in essere con alcune società controllate specifici contratti di servizi volti ad assicurare la gestione accentrata degli investimenti.

Garanzie, impegni, rapporti di conto corrente e deposito titoli

La Compagnia costituisce pegni su titoli in deposito presso la controllata Allianz Bank Financial Advisors S.p.A., società sottoposta alla vigilanza della Banca d'Italia, in relazione alle esigenze della propria attività.

Resta peraltro fermo l'obbligo del rispetto del limite imposto da IVASS in sede autorizzativa, con riferimento alla costituzione di pegno su titoli a favore di Allianz Bank Financial Advisors S.p.A., a garanzia del "Fido Plurimo".

Finanziamenti

La Compagnia beneficia di affidamenti creditizi concessi da Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. che rientrano nel “Fido Plurimo” per cassa (nella forma di scoperto di conto corrente o di finanziamento vero e proprio) e firma, garantito da Allianz S.p.A., anche per le società controllate, tramite il deposito di un pegno in titoli. Le condizioni applicate da Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. sono quelle applicate all’intero Gruppo e tengono conto degli andamenti del mercato e, unitamente alle entità degli affidamenti, sono sottoposte alla Vigilanza da parte della Banca d’Italia. L’esposizione è proporzionata alle occorrenze della Compagnia ed è contenuta entro il limite autorizzato dall’Autorità di Vigilanza. Allianz S.p.A. il 18 dicembre 2025 ha rimborsato il prestito “Profit Participating Loan” alla propria controllante finale Allianz SE. Il prestito ammontava a 1.000 milioni, remunerati al tasso fisso prestabilito del 6,20% annuo.

Canoni di locazione

La Compagnia ha in essere un contratto di locazione per condurre una porzione dell’immobile denominato “Torre Allianz” sito in Milano, sottoscritto con Investitori SGR, in qualità di gestore del fondo immobiliare denominato Investitori Real Estate (IRE), la cui durata iniziale era stata fissata in 15 anni con rinnovo tacito di 6 anni in 6 anni.

Investimenti

La Compagnia detiene in portafoglio strumenti finanziari emessi o gestiti da Società appartenenti al Gruppo assicurativo Allianz o al Gruppo Allianz SE sulla base delle proprie esigenze operative.

Riassicurazione

La Compagnia attua operazioni di riassicurazione sia nell’ambito del Gruppo assicurativo Allianz sia nell’ambito del Gruppo Allianz SE.

Gruppo IVA

A partire dal 1° gennaio 2020 è stato costituito il Gruppo IVA Allianz, in base al quale tutte le società ad esso appartenenti sono considerate come un unico soggetto passivo di imposta ai soli fini IVA. Data la natura unitaria del Gruppo IVA, le operazioni (cessioni di beni e prestazioni di servizi) che intercorrono tra i soggetti partecipanti al medesimo Gruppo IVA sono irrilevanti ai fini IVA.

Si dichiara, inoltre, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice civile, che non sono state effettuate operazioni direttamente influenzate da Allianz SE che esercita l’attività di direzione e coordinamento.

Tabella 3 - Lista imprese controllate, partecipate o soggette a direzione unitaria e quote di possesso

Denominazione e sede sociale	Stato	Quota posseduta		
		Diretta %	Indiretta %	Totale %
UNICREDIT ALLIANZ ASSICURAZIONI SPA - MILANO	ITALIA	50		50
ALLIANZ 381 S.R.L. - TRENTO	ITALIA	51		51
ALLIANZ DIRECT SPA - MILANO	ITALIA	99,99		99,99
ALLIANZ BANK SPA - MILANO	ITALIA	100		100
PREVINDUSTRIA SPA - MILANO	ITALIA	50		50
INVESTITORI SGR SPA - MILANO	ITALIA	100		100
ALLIANZ VALUE SRL - TRIESTE	ITALIA	100		100
SOCIETA' AGRICOLA SAN FELICE SPA - MILANO	ITALIA	100		100
BORGO SAN FELICE SRL - SIENA	ITALIA	100		100
INTERMEDIASS SRL - MILANO	ITALIA	100		100
U.C.I. SCARL - MILANO	ITALIA	14,61		14,61
DARTA SAVING LIFE ASSURANCE DAC - DUBLINO	IRLANDA	100		100
FBC GROUP LTD - LONDRA	REGNO UNITO	8,98		8,98
APP BROKER SRL - TRIESTE	ITALIA	100		100
KOC ALLIANZ HAYAT VE EMEKLILIK AS - ISTANBUL	TURCHIA	1		1
SIRIUS - LUSSEMBURGO	LUSSEMBURGO	16,66		16,66
FIUMARANUOVA SRL - MILANO	ITALIA	40	10	50
RESIDENZE CYL SPA - MILANO	ITALIA	33,33		33,33
YAO NEWREP INVESTMENTS SA - LUSSEMBURGO	LUSSEMBURGO	19,04	11,02	30,06
ALLIANZ RENEWABLE ENERGY LUXEMBOURG PARTNERS V S.A - LUSSEMBURGO	LUSSEMBURGO	18,18		18,18
ALLIANZ RENEWABLE ENERGY LUXEMBOURG PARTNERS VIII S.A - LUSSEMBURGO	LUSSEMBURGO	21,64	2,11	23,75
ALLIANZ RENEWABLE ENERGY PARTNERS LUX XI S.A - LUSSEMBURGO	LUSSEMBURGO	27,28	2,6	29,88
SMART CITYLIFE SRL - MILANO	ITALIA	29		29
FINANCE X - LUSSEMBURGO	LUSSEMBURGO	18,84	5,8	24,64
TUA ASSICURAZIONI SPA - MILANO	ITALIA	99,99		99,99

A.1.3 Aree di attività sostanziali

A.1.3.1 Attività assicurativa

La Compagnia esercita la sua attività d'impresa principalmente sul territorio nazionale, operando sia nel comparto danni sia nel comparto vita.

In particolare, le principali aree di attività sono le seguenti:

Tabella 4 - Aree di attività sostanziali

Segmento	Aree di attività sostanziali
Danni	Assicurazione responsabilità civile autoveicoli
	Assicurazione sulla responsabilità civile generale
	Altre assicurazioni auto
	Assistenza
	Assicurazione spese mediche
	Assicurazione tutela giudiziaria
	Assicurazione protezione del reddito
	Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni
Vita	Assicurazione con partecipazione agli utili
	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote

Di seguito è riportato il risultato netto d'esercizio al 31 dicembre 2025:

Tabella 5 - Sintesi risultato netto d'esercizio al 31 dicembre 2025

Valori in € Migliaia	Segmento danni	Segmento vita	Totale
Risultato dell'attività di sottoscrizione	114.939	2.097	117.036
Risultato dell'attività di investimento	272.820	588.052	860.872
Redditi attribuiti al conto tecnico		- 558.283	- 558.283
Risultato degli altri proventi e oneri	- 52.198	693.546	641.348
Risultato ante imposte	335.561	725.412	1.060.973
Imposte	- 102.295	- 13.205	- 115.500
Risultato netto dell'esercizio	233.266	712.207	945.473

A.1.4 Eventi significativi relativi all'attività o di altra natura nel periodo di riferimento

A.1.4.1 Cambiamenti relativi alle aree di attività

Non si rilevano fatti significativi che abbiano avuto un impatto sostanziale sull'impresa.

A.1.4.2 Cambiamenti di natura organizzativa e societaria

Nel corso del 2025 non si sono verificati cambiamenti significativi relativamente alla struttura organizzativa o societaria.

A.1.5 Ulteriori informazioni

A.1.5.1 Autorità di vigilanza

IVASS Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni
C.F. 97730600588
Via del Quirinale 21 00187 Roma

A.1.5.2 Revisore esterno

Il Revisore legale è PricewaterhouseCoopers SpA, Piazza Tre Torri, 2, 20145 Milano, codice fiscale, partita IVA Registro Imprese di Milano 12979880155, Registro Revisori Legali n° 119644.

In conformità al regolamento IVASS 42 del 20 agosto 2018, la Compagnia ha conferito a PricewaterhouseCoopers SpA:

- l'incarico di revisione contabile sullo Stato Patrimoniale a valori correnti (modello "S.02.01.02") e relativa informativa della Sezione "D. Valutazione ai fini di solvibilità" nonchè sui fondi propri ammissibili a copertura dei requisiti patrimoniali di solvibilità (modello "S.23.01.01") e relativa informativa contenuta nella sezione "E.1. Fondi propri";
- l'incarico di revisione contabile limitata dei requisiti patrimoniali SCR e MCR e relativa informativa contenuta nella sezione "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo".

A.2 Risultati delle sottoscrizioni

A.2.1 Segmento Danni

A.2.1.1 Risultati delle sottoscrizioni per aree di attività sostanziali

La Compagnia ha chiuso l'esercizio con un risultato dell'attività di sottoscrizione nel segmento danni positivo, pari a 115 milioni di euro (91 milioni nel 2024).

In particolare i premi contabilizzati sono pari a 5.190 milioni di euro (4.237 milioni nel 2024), di cui 2.722 milioni di euro relativi ad "Assicurazioni responsabilità civile autoveicoli" e ad "Altre assicurazioni auto", mentre 2.717 milioni di euro relativi alle altre aree di attività.

I premi di competenza netti si attestano a 4.031 milioni (3.451 nel 2024) mentre gli oneri per sinistri netti ammontano a 2.665 milioni di euro (2.276 nel 2024) con le spese di gestione comprensive delle altre partite tecniche pari a 1.252 milioni di euro (1.083 nel 2024).

La tabella seguente riporta il risultato dell'attività di sottoscrizione suddiviso per le aree di attività sostanziali:

Tabella 6 - Risultato attività di sottoscrizione danni 2025 per aree di attività sostanziali

Valori in € Migliaia	Risultato attività di sottoscrizione danni	
	31/12/2025	31/12/2024
Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	5.440	- 15.619
Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni	- 46.963	- 18.630
Assicurazione protezione del reddito	98.283	55.135
Altre assicurazioni auto	65.359	1.065
Assicurazione sulla responsabilità civile generale	- 16.475	57.256
Assicurazione spese mediche	- 42.359	- 59.175
Assistenza	24.198	23.688
Assistenza tutela giudiziaria	21.425	16.651
Altre	6.031	30.978
Totale	114.939	91.349

A.2.2 Segmento Vita

A.2.2.1 Risultati delle sottoscrizioni per aree di attività sostanziali

La Compagnia ha chiuso l'esercizio con un risultato dell'attività di sottoscrizione nel segmento vita positivo, pari a 2 milioni di euro (rispetto ad un risultato negativo pari a -247 milioni nel 2024).

Il miglioramento rispetto allo scorso anno è dovuto principalmente al risultato della gestione degli investimenti dei prodotti Tradizionali ("Assicurazione con partecipazione agli utili" e "Altre assicurazioni vita"), che comunque registrano un risultato tecnico negativo pari a -15 milioni di euro (negativo per -268 milioni nel 2024). In flessione il risultato del comparto delle Unit Linked ("Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote"), pari a 16 milioni di euro (positivo anche nel 2024 per 21 milioni).

I premi del lavoro diretto ammontano a 3,9 miliardi di euro (3,3 miliardi nel 2024) e registrano un incremento pari a +18,4%. Nel dettaglio, i premi contabilizzati per le assicurazioni con partecipazione agli utili sono pari a 2.545 milioni e registrano un incremento del +21,2% rispetto all'esercizio precedente (2.101 milioni). La raccolta premi Unit Linked ("Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote"), pari a 991 milioni nel 2024, si attesta a 1.134 milioni nel 2025, registrando un incremento del +14,5%. I premi delle altre aree di attività non sostanziali, che comprendono le assicurazioni malattia e le altre assicurazioni vita, ammontano a 187 milioni (173 milioni nell'esercizio precedente).

Gli oneri per sinistri ammontano a 2,7 miliardi di euro (3,0 miliardi di euro nell'esercizio precedente). Le riserve tecniche nette registrano una variazione in aumento di +1,9 miliardi di euro. Il risultato della gestione degli investimenti è pari a 1,0 miliardi di euro (0,9 miliardi nel 2024). Le spese di gestione e le altre partite tecniche sono pari a 207 milioni di euro (191 milioni nel 2024).

Unit Linked

Il trend osservato nell'anno a confronto con l'anno precedente, dimostra come l'andamento del business vita abbia registrato un aumento della raccolta premi Unit Linked pari a circa +143 milioni di euro.

Per quanto riguarda le movimentazioni in uscita dal portafoglio, si è osservato che, come lo scorso anno, le liquidazioni anticipate per riscatto continuano a rappresentare la principale tipologia di pagamento per la Compagnia (oltre il 95% del totale dei pagamenti dell'anno). Complessivamente i pagamenti hanno raggiunto 859 milioni di euro (in aumento rispetto al 2024 di +86 milioni di euro). La raccolta netta è sempre positiva ed in aumento rispetto al 2024.

Nel 2025 si è registrata una crescita delle riserve tecniche (pari a circa +0,7 miliardi euro) al netto del conferimento del portafoglio ex-Eurovita a partire dal quarto trimestre (pari a circa +0,17 miliardi di euro), guidata non solo dalla raccolta netta positiva, ma anche dalla variazione positiva delle quote dei fondi sottostanti (a fine anno pari a 0,4 miliardi euro).

Nonostante la migliore raccolta netta e la costante crescita delle riserve tecniche, i maggiori costi legati all'incremento della produzione condizionano l'attività di sottoscrizione, che si attesta a 16 milioni di euro, in calo rispetto allo scorso anno di circa -5 milioni di euro.

Traditional

La raccolta, in aumento rispetto lo scorso anno, conseguita dal business tradizionale ("Assicurazione con partecipazione agli utili" e "Altre assicurazioni vita") è stata guidata principalmente dalla crescente domanda di prodotti rivalutabili a consumo efficiente di capitale.

Per quanto riguarda i flussi in uscita dal portafoglio, si è assistito ad un'inversione di trend rispetto all'anno precedente, registrando una sostanziale contrazione, soprattutto nella causale dei riscatti (in diminuzione di circa 0,2 miliardi di euro rispetto al 2024). La raccolta netta che ne deriva è positiva. Le riserve tecniche del portafoglio tradizionale risultano in aumento rispetto allo scorso anno.

I redditi degli investimenti hanno beneficiato di maggiori proventi, grazie anche alla liquidità generata dalla vendita della partecipazione di Unicredit Allianz Vita e alle minori rettifiche di valore rispetto lo scorso anno. In tal senso, la gestione finanziaria ha condizionato positivamente il risultato dell'attività di sottoscrizione che si è attestato a un valore negativo pari a -15 milioni di euro, ma in netto miglioramento rispetto all'anno precedente (pari a -268 milioni di euro).

La tabella seguente riporta il risultato dell'attività di sottoscrizione suddiviso per le aree di attività sostanziali:

Risultato attività di sottoscrizione Vita 2025 per aree di attività sostanziali

<i>Valori in € Migliaia</i>	Risultato attività di sottoscrizione vita	
	31/12/2025	31/12/2024
Assicurazione con partecipazione agli utili	-70.771	-316.828
Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote	15.715	21.152
Altre aree di attività non sostanziali	55.806	48.658
Riassicurazione vita	1.346	-130
Totale	2.097	-247.148

A.3 Risultati delle attività di investimento

A.3.1 Risultati complessivi delle attività di investimento e sue componenti

Segmento Danni

Di seguito si forniscono informazioni circa i proventi da attività di investimento della Compagnia confrontati con quelli dell'esercizio precedente.

Totale proventi al netto delle spese da attività di investimento al 31/12/2025 per il segmento Danni

	31/12/2025					31/12/2024
	Azioni e quote	Terreni e fabbricati	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Altri investimenti	Totale	Totale
<i>Valori in € Migliaia</i>						
Interessi e proventi simili	52.156	40.778	212.237	26.699	331.870	279.492
Proventi realizzati	55		32.116	12.509	44.680	34.779
Perdite realizzate	-1		-7.887	-8.674	-16.562	-11.822
Rettifiche di valore	-790	-8.990	-26.210	-686	-36.676	-17.892
Riprese rettifiche di valore	1.230		4.402	1.348	6.980	24.630
Oneri di gestione	-2.641	-14.930	-22.281	-17.620	-57.472	-47.285
Totale dei proventi (al netto delle spese) derivanti da investimenti	50.009	16.858	192.377	13.576	272.820	261.902

Il risultato netto degli investimenti del comparto Danni della Compagnia nel 2025 ammonta a 273 milioni di euro, di cui 332 milioni di euro derivanti da interessi e proventi simili, 28 milioni di euro da proventi di realizzo netti, -30 milioni di euro da rettifiche di valore nette e -57 milioni di euro da oneri di gestione.

I proventi netti degli investimenti sono principalmente generati dalla componente obbligazionaria del portafoglio, rappresentata sia da obbligazioni governative che societarie, e, in misura residuale, dai proventi rivenienti da fondi comuni di investimento, dai dividendi di partecipazioni e azioni quotate e da affitti. Le rettifiche di valore hanno interessato principalmente le obbligazioni, mentre le perdite di realizzo sono generate prevalentemente dagli altri investimenti finanziari.

Segmento Vita

Di seguito si forniscono informazioni circa i proventi da attività di investimento della Compagnia confrontati con quelli dell'esercizio precedente.

Totale proventi al netto delle spese da attività di investimento al 31/12/2025 per il segmento Vita

	31/12/2025				31/12/2024
	Azioni e quote	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Altri investimenti	Totale	Totale
<i>Valori in € Migliaia</i>					
Interessi e proventi simili	64.407	699.441	78.801	842.649	744.882
Proventi realizzati	41.291	74.303	14.759	130.353	42.074
perdite realizzate	-129	-15.719	-10.887	-26.735	-30.116
Rettifiche di valore	-3.213	-266.939	-3.208	-273.360	-452.155
Riprese rettifiche di valore	4.464	26.596	7.275	38.335	63.444
Oneri di gestione	-1.615	-116.887	-4.688	-123.190	-122.861
Totale dei proventi (al netto delle spese) derivanti da investimenti	105.205	400.795	82.052	588.052	245.268

Il risultato netto degli investimenti del comparto Vita della Compagnia nel 2025 ammonta a 588 milioni di euro, di cui 843 milioni di euro derivanti da interessi e proventi simili, 103 milioni di euro da proventi da realizzo netti, -235 milioni di euro da rettifiche di valore nette e -123 milioni da oneri di gestione.

I proventi netti degli investimenti sono principalmente generati dalla componente obbligazionaria del portafoglio, rappresentata sia da obbligazioni governative che societarie e, in misura residuale, dai dividendi delle partecipazioni e dai proventi rivenienti da fondi comuni di investimento. Le rettifiche di valore, così come i proventi netti da realizzo, hanno interessato principalmente la componente obbligazionaria del portafoglio.

A.3.2 Investimenti in cartolarizzazioni

Al 31 dicembre 2025 le cartolarizzazioni presenti in portafoglio ammontano a 2 milioni di Euro.

A.4 Risultati di altre attività

A.4.1 Altri ricavi e spese materiali

Nel periodo di riferimento la Compagnia ha sostenuto i seguenti costi e ricavi rilevanti, diversi dai ricavi e costi di sottoscrizione e di investimento presentati nelle precedenti sezioni:

Proventi	31/12/2025	31/12/2024
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di investimenti durevoli	617.765	3.380
Recuperi di spese per prestazione di servizi da società del Gruppo	101.902	96.378
Utilizzo fondo rischi	78.574	33.191
Rettifiche imposte differite	19.047	8.588
Sopravvenienze e arrotondamenti attivi	18.650	18.330
Differenze cambi positive da valutazione	13.290	2.503
	849.228	162.370
Oneri		
Interessi su passività subordinate	59.933	62.000
Accantonamento ai fondo rischi, oneri e svalutazione	57.014	53.192
Quota ammortamento attivi immateriali	38.846	4.905
Sopravvenienze e arrotondamenti passivi	15.625	15.436
Imposte esercizi precedenti	15.198	10.336
	186.616	145.869

A.4.2 Contratti di leasing significativi

Alla data del 31 dicembre 2025 la Compagnia non ha sottoscritto contratti di leasing finanziario né in qualità di locatore né in qualità di locatario.

Per quanto riguarda i contratti di leasing operativo, quello di valore più rilevante è il contratto di locazione passiva relativo alla Sede di Milano (Torre Isozaki) in essere dal 2015. Il contratto, concluso con il fondo IRE (Investitori Real Estate), gestito dalla controllata Investitori S.g.r., ha una durata di 15 anni, prorogabile a 21 salvo disdetta e prevede attualmente un canone annuo di 18.051 migliaia di euro.

A.5 Altre informazioni non incluse nelle sezioni precedenti

Tutte le informazioni rilevanti sono state fornite ai paragrafi precedenti.

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 a livello generale il business della Compagnia, la struttura societaria e il modello di governance adottato, i compiti e i poteri degli organi societari e dei comitati endoconsiliari del Consiglio di Amministrazione e operativi.

Vengono quindi fornite indicazioni circa la politica retributiva rivolta agli amministratori ed al personale considerato strategico e informazioni di come vengono soddisfatti i requisiti di competenza e onorabilità, nonché gli esiti del processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione svolto nel 2025 ai sensi del Regolamento IVASS n. 38/2018. 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.

Per quanto riguarda il Sistema di Controllo Interno sono sintetizzati nella sezione gli obiettivi, le responsabilità ed i compiti delle funzioni di Risk Management, Compliance, Internal Audit e Attuariale.

Infine relativamente alle attività esternalizzate, viene descritta la politica di esternalizzazione adottata e i principali fornitori della Compagnia che svolgono un'attività essenziale o importante oppure di controllo.

A livello complessivo, il Consiglio di Amministrazione valuta "il Sistema di Governance proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità delle attività svolte e la struttura organizzativa idonea ad assicurare la completezza, la funzionalità ed efficacia del sistema dei Controlli Interni e di Gestione dei Rischi".

B.1 Informazioni generali sul Sistema di Governance

Allianz S.p.A. è un'impresa assicurativa operante nei rami Danni e Vita, controllata indirettamente da Allianz SE - primario gruppo assicurativo e creditizio a livello mondiale - a partire dal 1987.

Allianz S.p.A. è la capogruppo del Gruppo Allianz S.p.A. costituito da 51 società, delle quali 47 appartenenti al "Gruppo Assicurativo Allianz" come definito ai sensi del Regolamento ISVAP n. 22.

Allianz S.p.A. ha sempre operato con il sistema tradizionale di amministrazione e controllo ritenendo il medesimo modello più idoneo ad assicurare l'efficienza di gestione della Società e l'efficacia dei controlli.

B.1.1 Organi sociali e comitati

B.1.1.1 Assemblea

L'Assemblea rappresenta l'universalità dei Soci. E' ordinaria o straordinaria ai sensi di legge. L'Assemblea è regolarmente costituita e può validamente deliberare con la presenza e le maggioranze prescritte dalla legge e dallo Statuto sociale.

L'Assemblea Ordinaria delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge. In particolare l'Assemblea: approva il bilancio; nomina e revoca gli amministratori; nomina i sindaci e il presidente del Collegio Sindacale e il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti; approva le politiche di remunerazione a favore degli organi sociali e del personale, inclusi gli eventuali piani di remunerazione basati su strumenti finanziari, ai sensi della normativa regolamentare emanata da IVASS; delibera sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci; delibera sulle altre materie attribuite dalla legge o dallo statuto alla competenza dell'assemblea; approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari.

B.1.1.2 Organo Amministrativo

Composizione

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea dei soci in data 26 aprile 2023 per gli esercizi 2023, 2024 e 2025. Il Consiglio di Amministrazione in carica è composto da 10 Consiglieri, in possesso dei requisiti stabiliti dalle normative applicabili.

La composizione del Consiglio di Amministrazione della Compagnia si attesta su livelli di *best practice*, con la presenza di un solo amministratore esecutivo, in qualità di amministratore delegato, con prevalenza di amministratori non esecutivi e un numero adeguato di amministratori indipendenti.

Gli Amministratori della Società hanno una lunga e consistente esperienza in primarie società, tale da renderli adeguati al ruolo ricoperto. I percorsi formativi e accademici, così come gli incarichi ricoperti presso altre società ed istituzioni, offrono un adeguato livello di diversificazione.

In materia di professionalità e onorabilità la Capogruppo Allianz SE ha adottato, sin dal 27 maggio 2014, una propria policy, denominata "*Allianz Group Fit and Proper Policy*", che viene rivista annualmente. Tale Policy è recepita da parte di ciascuna compagnia di assicurazione facente parte del Gruppo compatibilmente con le normative locali di settore previste dallo Stato di appartenenza, nonché con la complessità organizzativa e la dimensione delle compagnie medesime. Anche il Consiglio di Amministrazione di Allianz S.p.A. ha adottato la suddetta Policy, in attuazione della quale la Compagnia valuta, per i propri esponenti, il possesso dei requisiti di idoneità allo svolgimento degli incarichi conferiti, sia all'atto della nomina sia su base continuativa quale parte di revisioni periodiche, con cadenza almeno annuale.

Compiti e poteri

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione della Società ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge in modo tassativo riserva all'Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità ultima del sistema di governo societario, ne definisce gli indirizzi strategici, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia anche con riferimento alle attività esternalizzate. In conformità a quanto previsto dall'art. 4 del Regolamento 38, il sistema di governo societario assicura, mediante un efficace sistema di controllo interno e gestione dei rischi:

- a) l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali;
- b) 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 d'impresa anche in un'ottica di medio e lungo periodo;
- c) la tempestività del sistema di reporting delle informazioni aziendali;
- d) l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali;
- e) la salvaguardia del patrimonio anche in un'ottica di medio e lungo periodo;
- f) la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e alle procedure aziendali.

Al fine di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione, nell'esercizio della funzione di indirizzo strategico e organizzativo di cui all'articolo 2381 del Codice civile, assume le decisioni di cui all'articolo 5 del Regolamento 38.

B.1.1.2.1 Comitati Endoconsiliari e Operativi

1. Comitati Endoconsiliari

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno i seguenti comitati con funzioni consultive e propositive, costituiti da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti.

Comitato Consultivo per il Controllo Interno e i Rischi

Il Comitato Consultivo per il Controllo Interno e i Rischi è istituito in seno al Consiglio di Amministrazione di Allianz S.p.A. al fine di supportare lo stesso nello svolgimento degli obblighi inerenti al sistema dei controlli interni e di risk management previsti dalle normative applicabili. La costituzione e l'attività del Comitato non pregiudicano in alcun modo il principio dell'unitarietà organica del Consiglio di Amministrazione. In particolare, l'istituzione del Comitato non solleva il Consiglio di Amministrazione dalle proprie responsabilità in materia di controlli interni e di risk management, come definite e disciplinate dalla normativa applicabile.

Comitato Consultivo Remunerazioni

Il Comitato Consultivo Remunerazioni è istituito in seno al Consiglio di Amministrazione di Allianz S.p.A. al fine di supportare lo stesso nello svolgimento degli obblighi in materia di politiche di remunerazione. La costituzione e l'attività del Comitato non pregiudicano in alcun modo il principio dell'unitarietà organica del Consiglio di Amministrazione. In particolare, l'istituzione del Comitato non solleva il Consiglio di Amministrazione dalle proprie responsabilità in materia di politiche di remunerazione, come definite e disciplinate dalla normativa applicabile.

2. Comitati Operativi della Compagnia

Al fine di adottare le necessarie decisioni di pianificazione strategica ed effettuare la verifica dei risultati di business la Compagnia ha istituito specifici Comitati operativi, di carattere manageriale/tecnico consultivo a supporto di esponenti dell'Alta Direzione muniti dei necessari poteri operativi come attribuiti dal Consiglio di Amministrazione. Di seguito si riportano i Comitati operativi istituiti da Allianz S.p.A. per ognuno dei quali si descrivono i compiti e le responsabilità.

Comitato di Direzione

Il Comitato di Direzione è un comitato a supporto del Chief Executive Officer e rappresenta un momento istituzionalizzato di incontro tra i top manager di Allianz S.p.A., nell'ambito del quale sono discusse tematiche inerenti l'andamento del business e di carattere strategico con riferimento ad Allianz S.p.A. ed alle compagnie assicurative da questa controllate.

Comitato Investimenti (Local Investment Management Committee – LIMCo)

Il LIMCo è un comitato operativo responsabile dell'implementazione e del monitoraggio dell'attività di investimento deliberata dal Consiglio di Amministrazione. Il LIMCo è dotato di propri poteri e limiti operativi definiti dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia nell'ambito della Delibera quadro sugli investimenti ai sensi del Regolamento IVASS n. 24/2016.

Real Estate Committee

Il Real Estate Committee è un comitato operativo con la finalità di migliorare la completezza del processo di investimento nel Real Estate ed aumentare l'efficacia e la tempestività del processo decisionale per specifici investimenti immobiliari. Il Real Estate Committee è dotato di propri poteri e limiti operativi definiti dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia nell'ambito della Delibera quadro sugli investimenti ai sensi del Regolamento IVASS n. 24/2016.

IT Steering Board (ITSB)

L'Information Technology Steering Board (ITSB) è il comitato responsabile di supervisionare e allineare il Gruppo in materia di Information Technology.

IS Steering Board (ISSB)

L'Information Security Steering Board (ISSB) è il comitato responsabile di supervisionare e allineare il Gruppo in materia di Information Security.

Data & AI Steering Board (DBS)

Il Data & AI Steering Board è il comitato responsabile di supervisionare e allineare il Gruppo in materia di Data e Artificial Intelligence Governance.

Comitato Portafoglio Progetti IT

Il Comitato Portafoglio Progetti IT è un comitato istituito per discutere e approvare gli investimenti IT, di volta in volta proposti in coerenza con il piano strategico IT approvato da Allianz S.p.A. e dalle sue Controllate assicurative italiane, ad eccezione di Allianz Direct S.p.A..

Comitato Esecutivo Rischi (RI.CO.)

Il Comitato Esecutivo Rischi è un comitato che supporta il Comitato di Direzione, il Comitato Consultivo per il Controllo Interno e i Rischi e il Consiglio di Amministrazione nell'identificazione, implementazione e monitoraggio del sistema di gestione del rischio complessivo ("Risk Framework"), inclusa la definizione della strategia e della politica sui rischi aziendali, la revisione e l'applicazione coerente, in linea con i limiti del Risk Appetite Framework aziendale.

Local Valuation Committee

Il Local Valuation Committee è un comitato che ha l'obiettivo di supervisionare i processi di valutazione applicati ad Allianz S.p.A. e alle sue controllate assicurative italiane al fine di rafforzare il presidio sul processo di valutazione e validazione del pricing degli strumenti finanziari.

Parameter and Assumption Committee

Il Parameter and Assumption Committee è un comitato finalizzato alla discussione e condivisione di ipotesi e parametri alla base di tutte le valutazioni quantitative effettuate nei diversi ambiti (MVBS e altre viste contabili, ORSA, modello interno, misure di profittabilità, input rilevanti per previsione e pianificazione, pricing) per assicurare il pieno controllo dei risultati e la coerenza delle diverse misure quando dipendenti dalle stesse ipotesi.

Local Disclosure Committee

Il Local Disclosure Committee è un comitato a supporto del Chief Financial Officer e del Chief Executive Officer, finalizzato ad assicurare la corretta e tempestiva predisposizione delle relazioni periodiche finanziarie e di sostenibilità verso Allianz SE.

Local Integrity Committee

Il Local Integrity Committee è un comitato a supporto del Direttore Generale Vicario Responsabile Corporate Services e Partecipazioni in materia di risorse umane.

Comitato Retributivo

Il Comitato Retributivo assume decisioni su questioni rilevanti in materia di remunerazione, nel rispetto delle linee guida di Allianz SE e dei principi di trasparenza, chiarezza ed equità manageriale.

Comitato Disciplinare Intermediari

Il Comitato Disciplinare Intermediari è un comitato nell'ambito del quale sono valutate e definite le proposte di azioni sanzionatorie e di provvedimenti da attuare nei casi di comportamento infedele tenuto dalla rete degli intermediari ed al verificarsi di situazioni di elevato rischio di frode o di natura strategica.

Reinsurance Committee

Il Reinsurance Committee è un comitato a supporto del Chief Executive Officer della Compagnia, nell'ambito del quale è discussa la strategia riassicurativa e sono valutate eventuali modifiche da apportare alle strutture riassicurative adottate.

P&C Reserve Committee

Il P&C Reserve Committee è un comitato che interviene in tutte le questioni connesse alle riserve dei rami Danni, in ottemperanza con quanto previsto dagli IFRS e dalla normativa Solvency II.

Life Reserve Committee

Il Life Reserve Committee è un comitato che interviene in tutte le questioni connesse alle riserve dei rami Vita, in ottemperanza con quanto previsto dagli IFRS e dalla normativa Solvency II.

Comitato CARD

Il Comitato CARD è un comitato costituito con la finalità di analizzare l'andamento dei sinistri CARD.

Sustainability Board

Il Sustainability Board è un comitato a supporto del Chief Financial Officer, istituito per proporre, in collegamento con la Capogruppo, la strategia di sostenibilità, coordinandone e monitorandone l'implementazione, mediante la definizione di una governance dedicata, in linea con le disposizioni di Allianz SE con riferimento ad Allianz S.p.A., Unicredit Allianz Assicurazioni S.p.A, Darta Saving Life Assurance dac, Allianz Bank F.A. e Investitori SGR.

Local Inclusion Committee – Parità di Genere e Inclusione

Il Local Inclusion Committee è stato costituito con lo scopo di promuovere diversità, equità e inclusione – in tutte le sue espressioni – all'interno delle Società del Gruppo Allianz S.p.A., tenendo conto delle indicazioni del Global Inclusion Council (GIC) e delle specifiche esigenze legate al contesto italiano.

Comitato Prodotti Vita & Health

Il Comitato Prodotti Vita è il comitato responsabile dell'approvazione e del monitoraggio dei prodotti della Compagnia relativi al business Vita & Health.

Comitato Prodotti Danni

Il Comitato Prodotti Danni è il comitato responsabile dell'approvazione e del monitoraggio dei prodotti della Compagnia relativi al business Danni.

Digital Resilience and Risk Council (DRRC)

Il Comitato, con riferimento ad Allianz S.p.A. e Unicredit Allianz Assicurazioni S.p.A., ha la finalità di garantire un corretto presidio dei temi disciplinati dal nuovo framework regolamentare Digital Operational Resilience Act (DORA).

Digital Risk and Control Council (DRCC)

Il Comitato ha l'obiettivo di rinforzare la resilienza operativa digitale per le entità dei settori assicurativo e finanziario e in accordo con la Corporate Rules di Gruppo.

Comitato Governance e Controllo

Il Comitato di Governance e Controllo è un Comitato consultivo inter-funzionale che ha l'obiettivo di discutere e fornire raccomandazioni su questioni rilevanti in ambito di Governance e Sistema dei Controlli Interni per il Gruppo Allianz S.p.A..

B.1.2 Organo di controllo

La Compagnia ha un Collegio Sindacale composto da tre Sindaci effettivi e due supplenti nominati dall'Assemblea ed in carica per tre esercizi.

Il Collegio Sindacale vigila sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società ed il suo concreto funzionamento. A tal fine, il Collegio Sindacale provvede in particolare a:

- ad inizio mandato, acquisire conoscenze sull'assetto organizzativo aziendale ed esaminare i risultati del lavoro della società di revisione per la valutazione del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile;
- verificare l'idoneità della definizione delle deleghe, nonché l'adeguatezza dell'assetto organizzativo prestando particolare attenzione alla separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni;
- valutare l'efficienza e l'efficacia del Sistema di governo societario, con particolare riguardo all'operato della funzione di internal audit della quale deve verificare la sussistenza della necessaria autonomia, indipendenza e funzionalità; nel caso di esternalizzazione della funzione, valuta il contenuto dell'incarico sulla base del relativo contratto;
- mantenere un adeguato collegamento con la Funzione di *Internal Audit*;
- curare il tempestivo scambio con la società di revisione dei dati e delle informazioni rilevanti per l'espletamento dei propri compiti, esaminando anche le periodiche relazioni della società di revisione;
- segnalare al Consiglio di Amministrazione le eventuali anomalie o debolezze dell'assetto organizzativo e del sistema di governo societario indicando e sollecitando idonee misure correttive; nel corso del mandato pianifica e svolge, anche coordinandosi con la società di revisione, periodici interventi di vigilanza volti ad accertare se le carenze o anomalie segnalate siano state superate e se, rispetto a quanto verificato all'inizio del mandato, siano intervenute significative modifiche dell'operatività della società che impongano un adeguamento dell'assetto organizzativo e del sistema di governo societario;
- assicurare i collegamenti funzionali ed informativi con gli organi di controllo delle altre imprese appartenenti al Gruppo assicurativo;
- conservare una adeguata evidenza delle osservazioni e delle proposte formulate e della successiva attività di verifica dell'attuazione delle eventuali misure correttive;
- adempiere ad ogni altro compito previsto dalla normativa.

Per lo svolgimento dei propri compiti, i Sindaci possono in qualsiasi momento procedere, anche individualmente, ad atti di ispezione e di controllo nonché richiedere agli Amministratori notizie anche con riferimento a società controllate. A tal fine il Collegio Sindacale può avvalersi anche di tutte le strutture aziendali che svolgono attività di controllo – inclusa la società di revisione legale - ricevendo da queste ultime adeguati flussi informativi.

B.1.3 Organismo di Vigilanza

Nell'ambito della disciplina in materia di responsabilità amministrativa degli enti e prevenzione dei reati di cui al 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, con autonomi poteri di iniziativa e controllo.

L'Organismo di Vigilanza vigila sull'attuazione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOG) adottato dalla Società, avvalendosi di autonomi poteri di iniziativa e controllo (nell'ambito della prevenzione dei reati previsti dal D. Lgs. 231/2001) e sull'osservanza dello stesso da parte di tutti i destinatari. Inoltre, verifica l'effettiva funzionalità del Modello adottato e ne promuove l'aggiornamento ogni qual volta se ne manifesti l'opportunità.

Nell'ambito della propria attività di controllo l'Organismo di Vigilanza, pur senza funzioni operative, ha poteri di iniziativa e controllo che si possono tradurre in sollecitazioni ed impulsi all'organo dirigente aziendale.

L'Organismo di Vigilanza della Compagnia svolge altresì l'attività di coordinamento di tutti gli organismi di vigilanza delle singole controllate anche al fine di assicurare forme di comportamento sostanzialmente univoche all'interno di Allianz S.p.A. e delle sue Controllate assicurative italiane.

B.1.4 Alta Direzione

Rientrano nell'Alta Direzione l'Amministratore Delegato, i Direttori Generali nonché i dirigenti responsabili ad alto livello del processo decisionale e di attuazione delle strategie. I soggetti dell'Alta Direzione sono anche i membri del Comitato di Direzione.

Nell'attuale organizzazione della Compagnia rientrano nell'Alta Direzione:

- Amministratore Delegato (Chief Executive Officer, CEO);
- Direttore Generale Vicario responsabile Corporate Services e Partecipazioni;
- Direttore Generale responsabile Direzione Generale Corporate Business;
- Vice Direttore Generale responsabile Distribution & Market;
- Vice Direttore Generale Insurance Products P&C and Claims;
- Chief Financial Officer (CFO);
- Chief Investment Officer (CIO);
- Chief Operating Officer (COO).

Ciascun soggetto facente parte dell'Alta Direzione mantiene la responsabilità del proprio team, avendo cura che l'operatività propria si svolga nel contesto di una stretta collaborazione reciproca tra le diverse funzioni volta a volta coinvolte.

Premesso che il Consiglio di Amministrazione ha attribuito all'Amministratore Delegato tutti i poteri di gestione sociale, esclusi solo quelli che la Legge o lo Statuto Sociale riservano all'esclusiva competenza degli altri organi sociali, ai citati responsabili sono attribuiti i rispettivi poteri, anche rappresentativi, in esecuzione ed in coerenza con quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione e rappresentato nell'organigramma aziendale ed ai sensi degli articoli 30 e 31 dello Statuto Sociale.

Alle unità operative sono attribuiti i compiti e responsabilità riportati in dettaglio nel funzionigramma aziendale.

L'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, inclusi quelli di non conformità alle norme, coerentemente con le direttive definite dal Consiglio di Amministrazione. In particolare, l'Alta Direzione:

- definisce in dettaglio l'assetto organizzativo dell'impresa, i compiti e le responsabilità delle unità operative e dei relativi addetti, nonché i processi decisionali in coerenza con le direttive impartite dal Consiglio di Amministrazione; in tale ambito attua l'appropriata separazione di compiti sia tra singoli soggetti che tra funzioni in modo da evitare, per quanto possibile, l'insorgere di conflitti di interesse;
- attua le politiche di valutazione, anche prospettica, e di gestione dei rischi fissate dall'organo amministrativo, assicurando la definizione di limiti operativi e la tempestiva verifica dei limiti medesimi, nonché il monitoraggio delle esposizioni ai rischi e il rispetto dei livelli di tolleranza;
- attua, tenuto conto degli obiettivi strategici ed in coerenza con la politica di gestione dei rischi, le politiche di sottoscrizione, di riservazione, di riassicurazione e di altre tecniche di mitigazione del rischio nonché di gestione del rischio operativo;
- cura il mantenimento della funzionalità e dell'adeguatezza complessiva dell'assetto organizzativo, del sistema di governo societario;
- verifica che il Consiglio di Amministrazione sia periodicamente informato sull'efficacia e sull'adeguatezza del sistema di governo societario e comunque tempestivamente ogni qualvolta siano riscontrate criticità significative;
- dà attuazione alle indicazioni del Consiglio di Amministrazione in ordine alle misure da adottare per correggere le anomalie riscontrate e apportare miglioramenti;
- propone al Consiglio di Amministrazione iniziative volte all'adeguamento ed al rafforzamento del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi.

Ulteriore personale rilevante

La Compagnia ha identificato come personale rilevante ulteriore rispetto all'Alta Direzione, il Chief Risk Officer, i Responsabili delle funzioni fondamentali (Internal Audit, Compliance, Risk Management, Funzione Attuariale Vita e Funzione Attuariale Danni), il Responsabile della Distribuzione, il Titolare della Funzione Antiriciclaggio, il personale di livello più elevato che opera all'interno delle funzioni fondamentali, il Responsabile Insurance Products Life & Health, il Responsabile P&C Retail, il Responsabile Area Tecnica Mid Corporate, il Responsabile Sinistri, il Responsabile Circle P&C e Gestione Portafoglio Danni, il Responsabile Distribution & Sales, il Responsabile Legale di Gruppo, il Responsabile Bancassurance Danni e Vita, il Responsabile Accounting & Reporting, il Responsabile Fiscalità Internazionale e Italiana, il Responsabile Attuariato Danni e il Responsabile Attuariato Vita.

B.1.5 Politica e pratiche retributive

Tutte le società del Gruppo assicurativo Allianz adottano annualmente la Politica di Remunerazione degli amministratori e del personale considerato strategico per la realizzazione della mission aziendale ed, al contempo, munito di prerogative tali da poter incidere sui profili di rischio della Compagnia.

La Compagnia ha adottato dei sistemi di remunerazione coerenti e conformi alle prescrizioni poste dal Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018.

Gli strumenti di governance applicati alla Politica di remunerazione ne garantiscono il carattere prudenziale e favoriscono la sua coerenza interna, evitando il prodursi di situazioni di conflitto di interessi ed assicurando sufficienti livelli di trasparenza attraverso un'adeguata informativa.

Principi della Politica di Remunerazione

I sistemi di remunerazione di Allianz S.p.A. sono imperniati su obiettivi aziendali di lungo periodo, definiti e misurati in una prospettiva *risk adjusted*.

Segnatamente:

- il Comitato Consultivo Remunerazioni, composto da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti ai sensi dello Statuto Sociale e muniti delle necessarie competenze, svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione sulla Politica di Remunerazione di Allianz S.p.A. ed, in particolare, formula proposte in materia di compensi degli amministratori con incarichi esecutivi e la verifica della loro proporzionalità rispetto agli emolumenti del personale più rilevante;
- vengono coinvolte le funzioni di controllo nella definizione e nell'applicazione della Politica di Remunerazione;
- i targets assegnati ai responsabili delle funzioni di controllo ed ai responsabili delle funzioni attuariali Vita e Danni prevedono l'erogazione dei bonus unicamente alla realizzazione di obiettivi connessi all'efficacia ed alla qualità dell'azione di controllo, non già ai risultati economico - finanziari conseguiti dalla Compagnia;
- lo Statuto sociale, prevede - ai sensi del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018 - la deliberazione assembleare di approvazione della Politica di Remunerazione, al fine di accrescere il grado di trasparenza ed il monitoraggio degli stakeholders in merito ai costi complessivi, alle finalità, ai benefici ed ai rischi connessi ai sistemi di remunerazione prescelti, inclusi i piani di remunerazione basati su strumenti finanziari;
- il sistema di remunerazione della Compagnia tiene conto delle strategie e degli obiettivi aziendali di lungo periodo, definiti e misurati in una prospettiva *risk adjusted*, oggettivi e di immediata valutazione, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese da Allianz ed, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva esposizione finanziaria della Compagnia e del sistema nel suo complesso, assicurando, al contempo, l'attrazione e la conservazione di risorse in possesso di elevate professionalità in un contesto di mercato assai contendibile e quale risultato di articolate operazioni di benchmarking.

Ambito di applicazione soggettiva della Politica di Remunerazione

Sono soggetti alla Politica di Remunerazione di Allianz S.p.A. l'Amministratore Delegato nonché il personale più rilevante della Compagnia - ossia i dipendenti la cui attività professionale ha, o può avere, un impatto rilevante sul profilo di rischio dell'impresa (di mercato, reputazionale ed operativo), tenuto conto, in particolare, della funzione endoaziendale,

del grado e della dipendenza gerarchica, dell'ammontare della remunerazione, dell'attribuzione di poteri di spesa e di incidere su poste contabili per importi rilevanti.

B.1.5.1 Informazioni sulle operazioni sostanziali

Nel corso dell'esercizio 2025, la Compagnia ha distribuito al Socio Unico un dividendo complessivo di € 434.000.000, al netto delle ritenute di legge in quanto applicabili

In data 18 dicembre 2025 Allianz S.p.A., previa autorizzazione dell'IVASS, ha effettuato il rimborso integrale alla controllante indiretta Allianz SE del Prestito Subordinato di 1.000.000 di migliaia, in conformità con il Termination Agreement che regolava l'operazione: per effetto della conclusione del periodo di Grandfathering, a partire dal 1 Gennaio 2026 il prestito avrebbe perso la sua eleggibilità ad elemento costitutivo dei fondi propri determinando, a fine 2025, in assenza di misure di mitigazione, una significativa diminuzione del Solvency Ratio della Compagnia.

In funzione degli obiettivi di capitalizzazione e di liquidità determinati nella Capital Policy di Allianz S.p.A., che il rimborso integrale del Prestito Subordinato da parte della Compagnia fosse è stato preceduto da un Versamento in Conto Capitale, effettuato da parte della controllante diretta Allianz Europe BV a favore di Allianz S.p.A., per un importo pari ad 500.000 migliaia.

B.1.6 Eventuali modifiche significative al Sistema di Governance avvenute durante il periodo di riferimento

Nel corso del 2025 è stata istituita la figura dell'AI Trust Officer con il compito di garantire che lo sviluppo, l'implementazione e l'uso dell'Intelligenza Artificiale siano etici, trasparenti, sicuri e conformi alle normative vigenti. Sono stati inoltre estesi composizione e compiti del Data Steering Board (istituito nel 2023 con lo scopo di supervisionare ed allineare il Gruppo in materia di Data Governance) per includere le tematiche inerenti all'Intelligenza Artificiale; il comitato è stato quindi rinominato Data & AI Steering Board.

B.1.7 Altre informazioni

In una logica di ricerca di efficienza e di economie di scala, la capogruppo Allianz S.p.A. ha accentrato al proprio interno diverse funzioni aziendali di supporto alle controllate. Tali rapporti tra Allianz S.p.A. e le società del Gruppo sono regolati da appositi contratti di *outsourcing* redatti nel rispetto del Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018 e comunicati ad IVASS ai sensi degli artt. 67 (in caso di esternalizzazione di attività essenziali e importanti) e 68 (in caso di esternalizzazione di funzioni di revisione interna, *risk management* e *compliance*) del medesimo Regolamento.

Le compagnie del Gruppo si avvalgono, di consulenti, *info provider* e prestatori di servizi (ad es. società di servizi peritali) a supporto delle loro attività di *business*.

B.2 Requisiti di competenza e onorabilità

La Società si è dotata di una *policy* (cd. Fit & Proper Policy, nel proseguo anche la “Policy”) volta ad assicurare un elevato standard di professionalità e onorabilità per i componenti degli Organi di Amministrazione, Direzione e Controllo e dell’Alta Direzione, per il Chief Risk Officer, per i membri delle Key Function (per tali intendendosi i membri delle Funzioni Fondamentali, ossia Internal Audit, Compliance, Risk Management, Attuariali, nonché delle Funzioni Legale e Accounting & Reporting) e della Funzione Antiriciclaggio, per il Responsabile della distribuzione nonché per l’ulteriore personale la cui attività può avere un impatto significativo sul profilo di rischio dell’impresa, come individuato dalla Compagnia ai sensi del Regolamento IVASS 38/2018.

Per queste posizioni, la Policy descrive i principi fondamentali e le procedure per assicurare le verifiche di sufficiente conoscenza, esperienza e qualifica professionale, così come la necessaria onorabilità e correttezza di giudizio, anche alla luce dei requisiti legali e regolamentari esistenti a livello locale.

La Policy identifica i requisiti di idoneità alla carica richiesti per gli esponenti aziendali, tenuto anche conto della vigente normativa applicabile.

B.2.1 Politiche e procedure

Procedure di selezione

La Società assicura che, durante la procedura di selezione di un componente degli Organi di Amministrazione, Direzione e Controllo, dell’Alta Direzione e dell’ulteriore personale rilevante, di un membro di una Key Function (sia interno che esterno al Gruppo Allianz), del Chief Risk Officer, e, ove applicabile, del titolare e del personale della Funzione Antiriciclaggio, del Responsabile della distribuzione e del personale coinvolto nell’attività distributiva, siano valutati i requisiti e i criteri di cui alla Policy, secondo principi di proporzionalità e tenuto conto della rilevanza e complessità del ruolo ricoperto.

La valutazione dell’idoneità dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, dei Direttori Generali e dei titolari delle funzioni fondamentali (ovvero, Compliance, Revisione Interna, Attuariale e Risk Management) viene svolta sulla base dei requisiti e le procedure previste dal D.M. 88/2022 in materia di requisiti di idoneità alla carica degli esponenti di imprese assicurative nonché dal Regolamento IVASS n. 38/2018.

Il candidato per una posizione nell’ambito dell’Alta Direzione e dell’ulteriore personale rilevante, o quale Chief Risk Officer, Responsabile della Funzione Legale, Responsabile della Funzione Accounting e Reporting, Responsabile della distribuzione o titolare della Funzione Antiriciclaggio nonché del sostituto di quest’ultimo, deve essere sottoposto ad un controllo sulle esperienze pregresse e sulla onorabilità.

Revisioni periodiche

La professionalità e l’onorabilità di una persona è valutata nel continuo e confermata in occasione della revisione della performance annuale che include:

- La valutazione di integrità e di fiducia che sono parte integrante degli obiettivi comportamentale obbligatori.
- La valutazione delle capacità di leadership e di gestione manageriale di gestione a seconda del caso, così come le conoscenze rilevanti per il ruolo specifico.

Revisioni ad-hoc

Revisioni ad-hoc sono effettuate in talune situazioni che danno luogo a dubbi circa la professionalità e l’onorabilità di una persona, ad es. in caso di:

- violazioni significative del codice etico e/o delle procedure interne della Società o dei limiti di rischio sulla base di una valutazione interna da parte dei relativi organi;;
- mancata produzione della documentazione richiesta per la valutazione dei requisiti di Professionalità ed Onorabilità;
- indagini o altri procedimenti che possano condurre alla condanna per la commissione di un reato diverso da quelli che implicano il difetto dei requisiti, ovvero all’adozione di una sanzione disciplinare o di una sanzione amministrativa per la non conformità alla normativa sui servizi finanziari ed assicurativi (in questi due ultimi casi, si terrà conto della rilevanza della possibile sanzione, anche rispetto al core business della Società e della posizione della persona nell’ambito della complessiva organizzazione aziendale);

- prove di irregolarità finanziarie o contabili nel suo ambito di responsabilità;
- indizi di indebitamento quali atti non contestati di esecuzioni o di esazione di pagamenti dovuti da Responsabile di una Funzione chiave;
- prove di procedure in corso finalizzate alla revoca di una licenza professionale o di un esame contro la persona;
- fondati reclami nell'ambito del Gruppo Allianz (ad es. whistle-blowing) o richieste di informazioni/disposizioni da parte delle Autorità di Vigilanza; e
- risultati del rating della performance annuale con un fattore individuale di performance inferiore al 50% nell'ambito della valutazione annuale.

Nel contesto di una revisione ad-hoc, viene esaminata la particolare circostanza che ha dato luogo ad essa e sono conseguentemente riesaminate la Professionalità e l'Onorabilità della persona interessata.

Revisioni ad hoc sono altresì effettuate in capo ai Componenti degli Organi di Amministrazione, Direzione e Controllo e ai titolari delle funzioni fondamentali in caso di eventi sopravvenuti che, anche in relazione alle caratteristiche operative dell'impresa, incidono sulla situazione dell'esponente, sul ruolo da questi ricoperto nell'ambito dell'organizzazione aziendale o sulla composizione collettiva dell'organo

Risultati della valutazione

Se dopo attento esame di tutti i fattori rilevanti ai fini della valutazione della Professionalità e della Onorabilità e dopo la consultazione dei dipartimenti / persone rilevanti, ove necessario, si ritiene che la persona sottoposta a valutazione non rispetti i requisiti di Professionalità ed Onorabilità, si applica quanto segue:

- se durante una procedura di selezione risulta che un candidato non ha i requisiti di Professionalità e Onorabilità richiesti con riferimento alla posizione per la quale si è candidato, egli non può essere nominato o selezionato;
- se una revisione periodica o ad-hoc mostra che una persona non rispetta più i requisiti di Professionalità e Onorabilità per la sua posizione, la persona deve essere rimossa dalla posizione senza indugio, nel rispetto della normativa giuslavoristica applicabile.

Inoltre, la normativa vigente indica i soggetti e disciplina i casi in cui il difetto di idoneità iniziale o sopravvenuta determina la decadenza dall'incarico, regolando i conseguenti adempimenti in capo all'organo competente inclusi i termini e le modalità delle eventuali comunicazione all'Autorità di Vigilanza.

Esternalizzazione di una Funzione Fondamentale

Nei casi in cui una Funzione Fondamentale (Internal Audit, Risk Management, Compliance, Attuariale o Antiriciclaggio) sia esternalizzata sulla base della Local Outsourcing Policy adottata dal Gruppo Allianz S.p.A. (LOP), la verifica dei requisiti e dei criteri di cui alla Policy viene effettuata sul responsabile o titolare della funzione esternalizzata e su coloro che presso il fornitore o subfornitore dei servizi svolgono la funzione esternalizzata.

In tali casi, la due diligence sul fornitore deve prevedere una descrizione del processo utilizzato dal Fornitore per assicurare la sussistenza dei requisiti e dei criteri di cui alla Policy in capo al personale che svolgerà la Funzione Fondamentale esternalizzata ed una dichiarazione del Fornitore che tale personale è in possesso di tali requisiti ("Fit & Proper Test").

Formazione

La Società assicura che una significativa formazione professionale, in tutte le modalità disponibili, venga effettuata, su base continuativa (internamente ovvero attraverso fornitori esterni), a beneficio dei componenti degli Organi di Amministrazione, Direzione e Controllo, dell'Alta Direzione, dei membri delle Key Function, dell'ulteriore personale rilevante e, ove applicabile, del Responsabile della distribuzione, del personale coinvolto nell'attività distributiva e del personale della Funzione Antiriciclaggio, per consentire loro di preservare nel tempo il bagaglio di competenze tecniche necessario per svolgere con consapevolezza il proprio ruolo nel rispetto della natura, della portata e della complessità dei compiti assegnati.

I programmi di formazione e sviluppo previsti dal Gruppo di Allianz SE a favore dei dipendenti del Gruppo assicurano una profonda comprensione delle priorità strategiche del Gruppo stesso nonché lo sviluppo di talenti e abilità manageriali.

Per quanto riguarda l'onorabilità, la Funzione Compliance fornisce una regolare formazione di comportamento etico nella conduzione del business in materie quali la prevenzione di reati finanziari e l'anticorruzione, fornendo regole chiare finalizzate a porre in essere comportamenti corretti.

La Società deve assicurarsi di fornire ulteriori corsi di formazione nella misura in cui tali corsi sono obbligatori in base ai requisiti legali o normativi.

B.3 Informazioni sul Sistema di Gestione dei Rischi

B.3.1 Sistema di Gestione dei Rischi

Il processo di gestione dei rischi, disciplinato dal Risk Policy Framework, prevede le seguenti principali fasi:

- identificazione dei rischi, allo scopo di individuare a quali la Compagnia è esposta e definire i principi e le metodologie quantitative o qualitative per la relativa gestione e valutazione;
- sottoscrizione dei rischi che la Compagnia è disposta ad accettare secondo le Politiche e le Linee guida che definiscono i principi e/o i limiti che ne guidano l'assunzione;
- misurazione dei rischi, allo scopo di effettuare una valutazione dei rischi a cui è esposta la Compagnia e valutare i potenziali impatti sul profilo di rischio e sulla solvibilità. Tali valutazioni prevedono l'utilizzo sia di modelli qualitativi (rischi operativi e di compliance, inclusi, tra gli altri, rischi di business continuity, IT e di cyber security, anche correlati ad incidenti, anche digitali, legali, fiscali e rischi legati a fornitori), di monitoraggio dei progetti aziendali rilevanti, Top Risk Assessment, assessment ad hoc specifici, sia quantitativi (Modello Interno, Capital Projection, eccetera). Inoltre, è prevista la valutazione prospettica dei rischi (cosiddetta ORSA), allo scopo di garantire la produzione di un'adeguata informativa in merito al profilo di rischio e alle relative esposizioni;
- gestione e monitoraggio dei rischi. Le principali componenti di questa attività riguardano:
 - l'integrazione delle pratiche di risk management, delle metodologie e delle relative attività di controllo, all'interno dei processi di business;
 - lo sviluppo di un sistema di limiti operativi in linea con la propensione al rischio;
 - l'identificazione delle tecniche e delle opzioni più adeguate di mitigazione dei rischi;
 - l'implementazione di un efficace sistema di monitoraggio sulle esposizioni e sul livello di assorbimento di capitale (SCR), al fine di produrre un'adeguata informativa in merito al profilo di rischio ed alle relative esposizioni, verso le strutture e gli organi interni della Compagnia, verso le Autorità di Vigilanza e gli stakeholder esterni. Questa fase del processo è supportata dalla presenza del Comitato Esecutivo Rischi, che si riunisce trimestralmente e supervisiona tutte le principali tematiche e decisioni a riguardo;
- informativa sui rischi, allo scopo di garantire la produzione di un'adeguata informativa in merito al profilo di rischio ed alle relative esposizioni, anche prospettiche, verso le strutture e gli organi interni della Compagnia, e verso le Autorità di Vigilanza. Tale fase del processo è supportata dalla presenza del citato Comitato Rischi.

B.3.1.1 Obiettivi e Principi fondamentali del Risk Management

La Funzione di *Risk Management* costituisce parte integrante del sistema di controllo interno basato sulle tre linee di difesa costituite da:

- controlli di primo livello, presenti all'interno delle aree di business operativo;
- controlli di secondo livello, presenti all'interno delle c.d. funzioni di controllo (Risk Management, Compliance, Funzione Attuariale Danni e Funzione Attuariale Vita);
- controlli di terzo livello, svolti dalla funzione di Internal Audit.

I principali obiettivi della Funzione di *Risk Management* sono:

- supportare il Consiglio di Amministrazione, nel rispetto della normativa vigente, in particolare mediante lo sviluppo di una risk strategy e di un risk appetite che supportino la strategia di business della Compagnia;
- monitorare il profilo di rischio della Compagnia, al fine di garantire che esso sia sempre coerente con il risk appetite approvato, e garantire immediati follow up in caso di necessità, tramite risoluzioni da realizzare direttamente con la prima linea di difesa e le altre parti interessate o tramite escalation al Consiglio di Amministrazione.
- supportare la prima linea di difesa, in termini di diffusione della cultura del rischio e garanzia che dipendenti, funzionari e dirigenti siano consapevoli dei rischi inerenti la loro attività e delle possibili modalità con cui mitigare i rischi medesimi.

I seguenti principi rappresentano la base su cui è stato attuato e implementato localmente l'approccio di gestione del rischio in coerenza con le linee guida e l'impostazione della Capogruppo Allianz SE.

1. Il Consiglio di Amministrazione è responsabile della Risk strategy e del Risk Appetite

Il Consiglio di Amministrazione definisce la Risk Strategy ed il relativo Risk Appetite che derivano da, e sono in linea con, la strategia di business della Compagnia.

La *Risk Strategy* riflette l'approccio generale adottato per la gestione di tutti i rischi rilevanti, derivanti dalla conduzione dell'attività della Compagnia e il perseguimento degli obiettivi di business.

Il *Risk Appetite* è elaborato a partire dalla *Risk Strategy* attraverso l'istituzione dello specifico livello di tolleranza al rischio di tutti i rischi rilevanti, quantificabili e non quantificabili. In questa sede viene altresì definito il livello di confidenza desiderato in relazione ai criteri di rischio e rendimento chiaramente definiti, tenendo conto delle aspettative degli stakeholder e dei requisiti imposti dai regolatori e dalle agenzie di rating.

La *Risk Strategy* e il *Risk Appetite* sono oggetto di revisione e, se ritenuto necessario, di adeguamento almeno una volta all'anno.

La *Risk Strategy* e il relativo *Risk Appetite* sono documentati nel documento "*Risk Appetite Framework*".

La *Risk Strategy* e il *Risk Appetite* sono coerenti, rispettivamente, con la *Risk Strategy* e il *Risk Appetite* della Capogruppo Allianz SE.

2. Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) come Key Risk Indicator

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità è il parametro centrale utilizzato per definire il *Risk Appetite*, come parte del *Solvency Assessment*. Esso rappresenta un indicatore chiave nel processo decisionale e di gestione del rischio con riferimento ai criteri di allocazione del capitale e di definizione dei relativi limiti.

Il Capitale disponibile rappresenta la capacità di assumersi rischi (*risk-bearing capacity*) o le risorse finanziarie disponibili. Tutte le decisioni di business rilevanti vengono valutate tenendo in considerazione i relativi impatti sul Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

3. Chiara definizione della struttura organizzativa e del processo di gestione dei rischi

La Compagnia ha definito la propria struttura organizzativa, comprensiva dei ruoli e delle responsabilità di tutte le persone coinvolte nel processo di *Risk Management*, che è chiaramente definita e copre tutte le categorie di rischio. La struttura deve essere documentata e comunicata in modo chiaro e completo a tutti gli interessati.

4. Misurazione e valutazione dei Rischi

Tutti i rischi rilevanti, inclusi i rischi singoli e le concentrazioni di rischio (di una o più categorie di rischio), sono misurati utilizzando metodi quantitativi e qualitativi coerenti. I rischi quantificabili sono coperti nell'ambito del *Risk Capital Framework* di Allianz, che applica metodi quantitativi coerenti per tutto il Gruppo Allianz SE. Il *Risk Capital Framework* si basa sul Modello Interno del Gruppo Allianz, costituito da moduli centrali parametrizzati centralmente, da moduli centrali parametrizzati localmente e da moduli locali parametrizzati localmente, declinati nel Model Inventory.

I singoli rischi che non possono essere quantificati attraverso la metodologia summenzionata, così come le strutture complesse di rischio derivanti dalla combinazione di rischi multipli di una o più categorie di rischio, sono valutati con l'aiuto di criteri qualitativi e di un approccio quantitativo meno elaborato quali le analisi di scenario. I rischi non quantificabili in alcun modo vengono analizzati in base a criteri qualitativi.

5. Sviluppo di sistemi di limiti

Al fine di garantire la necessaria coerenza con il *Risk Appetite* e di gestire l'esposizione a concentrazioni di rischio, è stato definito un sistema di limiti, supportato, all'occorrenza, da allocazione di capitale. Il sistema dei limiti è basato, ove opportuno, su rilevanti misure di rischio, ed è ulteriormente integrato da limiti guida basati su informazioni contabili o di posizione. Esso è regolarmente revisionato dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito della *Risk Strategy* e del *Risk Appetite* definiti dal medesimo.

6. Mitigazione dei rischi eccedenti il Risk Appetite

Appropriate tecniche di mitigazione dei rischi sono impiegate per far fronte a casi in cui i rischi identificati superano il *Risk Appetite* stabilito (es. violazioni del limite).

Sono definite chiare e opportune azioni, come l'aggiustamento del *Risk Appetite* da porre in essere a seguito di una variazione nel business, l'acquisto di (ri)assicurazione o il rafforzamento dell'ambiente di controllo o ancora la riduzione (o la copertura) dell'attività o passività che dà origine all'esposizione al rischio.

Tecniche di mitigazione del rischio sono prese in considerazione nel calcolo del SCR solo nella misura in cui esse determinano un trasferimento del rischio economicamente e giuridicamente efficace.

7. Monitoraggio costante ed efficiente

Una chiara e rigorosa definizione dei processi di reporting ed escalation in caso di superamento dei limiti assicura che gli stessi limiti di tolleranza al rischio e i target risk per i *top risk* (anche per i rischi non quantificati) siano rispettati e che, a seconda dei casi, le attività correttive siano attuate immediatamente.

Sistemi di *early warning*, quale il monitoraggio dei limiti per gli *high Risk*, il monitoraggio periodico dei top risks unitamente all'analisi dei rischi emergenti e i presidi insiti nei processi di approvazione dei prodotti, sono stabiliti per identificare rischi nuovi ed emergenti.

8. Reporting efficace

La Funzione di *Risk Management* produce report di rischio interni, sia ad intervalli regolari predefiniti sia ad hoc, che contengono informazioni relative ai rischi in forma adeguata, chiara e concisa. Le informazioni contenute nei report dei rischi sono principalmente prodotte per mezzo di sistemi informativi gestionali, operanti nell'ambito del sistema dei controlli interni, disegnati per garantire un'adeguata qualità dei dati, al fine di consentire la completa, coerente e tempestiva segnalazione e comunicazione dei rischi a tutti i livelli rilevanti del management.

In aggiunta al reporting periodico, la reportistica *ad hoc*:

- è relativa ad eventi inaspettati in termini di dimensioni e di impatto;
- contiene modifiche significative rispetto a elementi e problematiche noti;
- potrebbe riguardare rischi emergenti dagli impatti significativi;
- considera impatti quantitativi rilevanti in termini di utile/perdita o di capitalizzazione, sulla reputazione, sulla business continuity e/o sulla non conformità alla normativa vigente.

Il reporting *ad hoc* viene attivato coerentemente con le soglie di rilevanza applicate per il reporting di rischio trimestrale. Il reporting a Group Risk avviene per mezzo di caricamenti su sistemi centralizzati, e-mail o meeting periodicamente programmati con le parti coinvolte. Group Risk valuta puntualmente le questioni oggetto di reporting e decide se effettuare o meno un *follow-up* con la Compagnia e le altre parti coinvolte, o se effettuare, se necessario, un'ulteriore escalation a uno o più membri del Board of Management di Allianz SE.

9. Integrazione del Risk management all'interno dei processi di business

I processi di *Risk management*, laddove possibile, sono integrati all'interno dei processi aziendali che determinano decisioni strategiche e tattiche e che hanno impatti sul profilo di rischio.

10. Completa e appropriata documentazione delle decisioni relative ai rischi

Tutte le decisioni di business che potenzialmente possono avere impatti significativi sul profilo di rischio della Compagnia sono documentate con tempestività e in modo da riflettere chiaramente tutte le considerazioni sulle principali implicazioni di rischio.

B.3.2 La Risk Governance per la gestione del rischio

B.3.2.1 Strategia di rischio dell'impresa

La strategia di rischio della Compagnia, i principi di gestione del rischio e la propensione al rischio complessiva sono coerenti con la strategia aziendale, e da essa derivano.

La propensione al rischio definita rispetto a tutti i rischi qualitativi e quantitativi materiali, si sviluppa in modo tale da tenere in considerazione le aspettative e le esigenze di tutti gli stakeholder, quali azionisti, regolatori, clienti.

Inoltre, la strategia di rischio definisce la preferenza di rischio della Compagnia, cioè la posizione della Compagnia in termini di prodotti, mercati e clienti.

L'implementazione della strategia aziendale avviene nel rispetto dei seguenti obiettivi di base della strategia di rischio:

- proteggere il marchio e la reputazione di Allianz
- offrire soluzioni e servizi sempre adatti ai bisogni di clienti, mantenendo un livello sostenibile di profittabilità
- rimanere solvibili anche in caso di scenari estremi, i peggiori

- garantire resilienza, agilità e sicurezza del modello operativo e dei sistemi informatici e l'agilità operativa (compresa quella digitale)
- mantenere una liquidità sufficiente per far fronte ai propri impegni.

La strategia di rischio può essere descritta anche in termini di tolleranza all'esposizione a vari tipi di rischio:

- rischi di mercato finanziario e di credito derivano dalle attività di sottoscrizione e dalle strategie di investimento in tutti i portafogli del Gruppo Allianz. Essi sono determinati principalmente dal profilo delle passività, dalle caratteristiche dei prodotti proposti agli assicurati e dal corrispondente portafoglio di attività e vengono gestiti in base al rapporto rischio/rendimento. L'obiettivo finale del Gruppo Allianz è garantire che l'assunzione di rischi finanziari sia in linea con la capacità di sopportazione dei rischi, gli obiettivi di rischio/rendimento e con il capitale disponibile a livello di Gruppo e di entità legale, come stabilito in base al rispetto degli obiettivi prioritari della strategia di rischio.
- L'esposizione ai rischi di sottoscrizione nei rami Vita e Salute (L&H) e Danni/Infortuni (P/C) è necessaria per fornire ai clienti soluzioni assicurative che soddisfino le loro esigenze e generino valore per gli azionisti. Il livello e i tipi di rischio inerenti alle attività L&H dipendono dalle caratteristiche dei prodotti, dalle ipotesi di tariffazione, dal profilo del cliente e dai livelli di diversificazione. La gestione dei rischi P/C si concentra sull'eccellenza tecnica nella definizione dei prodotti e nella loro sottoscrizione e sulle tecniche di mitigazione del rischio, come la riassicurazione. L'aumento dell'esposizione a questi rischi è auspicabile nella misura in cui essi generano un adeguato rendimento corretto per il rischio e sono monitorati insieme ai rischi del mercato finanziario e del credito.
- I rischi operativi sono insiti nel core business di Allianz e devono essere gestiti con attenzione attraverso continui miglioramenti nell'identificazione e nella valutazione dei rischi, principalmente sulla base del rapporto costi-benefici, per garantire la resilienza e la reputazione di Allianz o, nella misura in cui si riferiscono a requisiti normativi, per assicurare la piena conformità alla legge. La gestione del rischio digitale costituisce, sempre più, parte integrante della gestione del rischio operativo, poiché i rischi derivanti dall'uso delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione evolvono rapidamente.
- Rischi di liquidità; nel corso dell'operatività è necessario disporre di liquidità per soddisfare obblighi di pagamento quali i costi di acquisizione, la liquidazione dei sinistri, il pagamento dei fornitori e varie altre transazioni commerciali. Tali obblighi di pagamento comportano rischi di liquidità, qualora gli obblighi di pagamento attuali o futuri non possano essere soddisfatti o possano essere soddisfatti solo sulla base di condizioni sfavorevoli a causa di liquidità o altre risorse liquidabili insufficienti. Pertanto, è importante bilanciare il mantenimento di adeguate riserve di liquidità, anche in considerazione di scenari di stress di liquidità, rispetto ai costi di capitale e ai costi opportunità associati alla detenzione di tali riserve.
- I rischi ESG, inclusi quelli legati al cambiamento climatico, rappresentano una minaccia diversificata, poiché i rischi stessi possono concretizzarsi in più categorie di rischio. Ad esempio, le interruzioni dell'attività quale forma di rischio operativo, gli "stranded assets" quale forma di rischio di mercato finanziario e di liquidità, o i rischi di reputazione derivanti da una scarsa percezione pubblica di Allianz come società socialmente responsabile. La strategia generale per la gestione di tali rischi ESG è quella di seguire l'approccio di gestione del rischio primario sottostante (ad esempio, rischi di mercato finanziario, rischi operativi, ecc.).

In tutta l'organizzazione è presente un framework di gestione dei rischi e controlli ben concepito e regolarmente rivisto per garantire una gestione del rischio efficace e di alta qualità, nell'ambito del quale la cultura del rischio rappresenta il fondamento e un fattore chiave, e i diversi strumenti di identificazione del rischio coinvolgono le tre linee di difesa. Per migliorare ulteriormente la prevenzione dei rischi, il Board of Management di Allianz SE ha promosso alcune iniziative volte a rafforzare ulteriormente il Risk and Control Framework del Gruppo Allianz:

- partecipazione del CEO e dei responsabili locali delle Funzioni di Compliance e Audit ai Comitati Rischi locali, al fine di addivenire a discussioni approfondite e revisioni regolari dei rischi principali e del quadro di controllo
- *Control Dashboard* e *Control Dialogue*: il *Governance and Controls Dashboard* costituisce un input per il *Governance and Controls Dialogue*, un dialogo tra l'Alta Dirigenza della Compagnia e il Gruppo, previsto con frequenza periodica, avente l'obiettivo di fornire al Gruppo, attraverso un incontro dedicato, una valutazione dei rischi principali (con particolare attenzione ai rischi non finanziari), una valutazione dell'efficacia dell'ambiente di controllo della Compagnia, la solidità delle tre linee di difesa, nonché di fornire un aggiornamento sulle attività di rimedio pianificate per le eventuali carenze identificate. Oltre a convalidare l'efficacia dei controlli interni, il *Control Dialogue*

contribuisce a rafforzare la supervisione del Gruppo e a supportare le varie aree aziendali a migliorare ulteriormente la propria cultura del rischio. Il *Governance and Controls Dialogue*, inoltre, rappresenta uno strumento a supporto della garanzia che la strategia aziendale e le strategie di rischio siano allineate attraverso la robustezza funzionale delle tre linee di difesa.

L'obiettivo delle azioni sopra elencate è quello di guidare una crescita sostenibile, in linea con la propensione al rischio e la strategia generale del Gruppo, con focus sulla creazione di valore attraverso l'abilitazione, l'allocazione del capitale e l'ottimizzazione del rischio-rendimento. L'obiettivo generale è quello di identificare, dare priorità e mitigare in modo dinamico i principali rischi finanziari e non finanziari, al fine di integrare e ancorare le considerazioni sul rischio nelle decisioni aziendali.

Infine, al fine di garantire e rafforzare la presenza di un efficace ed adeguato presidio dei rischi all'interno della c.d. prima linea di difesa, è implementato un processo di Executive Accountability Regime, avente la finalità di formalizzare le responsabilità riconducibili al Top Management aziendale, identificare i rischi sottostanti nonché le metriche per valutare l'operatività degli Executives in termini di adeguato presidio dei rischi.

B.3.2.2 Responsabilità nell'assunzione delle decisioni relative ai rischi e struttura dei Comitati

La Funzione di Risk Management è responsabile per l'esecuzione operativa:

- della proposta al Consiglio di Amministrazione della Risk Strategy e del Risk Appetite;
- della supervisione dell'esecuzione dei processi di Risk management;
- del monitoraggio e reporting del profilo di rischio della Compagnia, incluso il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) e il relativo reporting;
- del supporto al Consiglio di Amministrazione e al Comitato consultivo per il controllo interno e i rischi attraverso l'analisi e la comunicazione di informazioni relative alla gestione del rischio e la facilitazione della comunicazione e dell'attuazione delle decisioni relative;
- dell'escalation al Consiglio di Amministrazione e al Comitato consultivo per il controllo interno e i rischi della Compagnia in caso di rilevanti e inaspettati aumenti nell'esposizione al rischio;
- del Reporting relativo alla Solvency Assessment e a qualsiasi ulteriore informazione inerente il Risk management;
- dello sviluppo e dell'implementazione del Modello Interno, con particolare riferimento alle relative componenti locali in cooperazione con Group Risk, comprese le valutazioni di validità e idoneità.

Il responsabile della funzione di Risk Management può essere chiamato a partecipare senza diritto di voto al Comitato consultivo per il controllo interno e i rischi, presieduto da un Presidente che viene designato dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Esecutivo Rischi supporta il Comitato di Direzione, il Comitato endoconsiliare per il controllo interno e i rischi e il Consiglio di Amministrazione nell'identificazione, implementazione e monitoraggio del sistema di gestione dei rischi complessivo, che include la definizione, l'aggiornamento e la conforme applicazione della strategia di rischio e del quadro generale di appetito per il rischio.

In linea generale, tra le aree tematiche di particolare attenzione sono comprese le seguenti:

- assicurare il monitoraggio dei rischi quantificabili e non quantificabili, valutare l'esposizione complessiva al rischio e verificarne il rispetto dei limiti definiti ;
- valutare i risultati dei calcoli in merito al Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) e di "capital stress test" al fine di garantire l'adeguatezza e la stabilità del capitale economico e regolamentare.

Il Chief Risk Officer presiede il Digital Risk and Control Council, Comitato avente l'obiettivo di rinforzare la resilienza operativa digitale per le entità dei settori assicurativo e finanziario e in accordo con le Corporate Rules di Gruppo. Del Comitato, tra gli altri, sono membri il Responsabile Compliance di Gruppo, il Responsabile Legale di Gruppo, il Responsabile Risk Management, il Responsabile IT Risk Management, il Responsabile Operational Risk Management e il Responsabile Information Security Office. Il Comitato si riunisce con frequenza trimestrale e le risultanze della sua operatività vengono relazionate al Comitato consultivo per il controllo interno e i rischi, al Comitato Esecutivo Rischi ed al Consiglio di Amministrazione.

B.3.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi del Reg. IVASS n. 38/2018, assicura che il sistema di gestione dei rischi consenta l'identificazione, la valutazione anche prospettica e il controllo dei rischi, ivi compresi quelli derivanti dalla non conformità alle norme, garantendo l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo ed è altresì responsabile delle relative strutture e delle procedure organizzative ed operative.

Più specificamente, le responsabilità sono:

- Sviluppo ed implementazione della Risk strategy, Risk appetite e Sistema dei limiti della Compagnia, in linea con la strategia di business della Compagnia e con la Risk strategy del Gruppo, conformemente a quanto disposto dal Reg. IVASS n. 38/2018;
- Istituzione di una Funzione Risk Management responsabile per la supervisione indipendente del rischio che risponda, ai sensi del Reg. IVASS n. 38/2018, all'Organo Amministrativo;
- Implementazione del Framework di Risk Management e relativi processi, incluso il Solvency Assessment;
- Approvazione e adozione del Modello Interno per assicurarne l'adeguatezza in termini di utilizzo da parte della Compagnia.

B.3.2.3 Risk Governance complessiva e ruoli nel Risk Management

Le attività ed i processi della Funzione di Risk Management non sono necessariamente eseguite da una sola unità organizzativa ma possono essere supportate o esercitate da altre unità o da risorse esterne. In questi casi è importante definire interfacce chiare, assicurare una stretta cooperazione ed affrontare adeguatamente eventuali sovrapposizioni. Nel caso in cui le responsabilità per la gestione dei rischi prevedano responsabilità concorrenti di altre unità organizzative, il corretto svolgimento delle attività della Funzione di Risk Management deve essere comunque garantito. I potenziali conflitti di interesse derivanti da tale combinazione devono essere gestiti in maniera adeguata.

La Funzione di Risk Management deve avere una dimensione, una struttura e una capacità tale da essere proporzionata alla natura, portata e complessità del business della Compagnia. Come minimo, la Funzione deve disporre di risorse e poteri sufficienti per mantenere la propria indipendenza in ogni momento.

Requisiti specifici per la Funzione di Risk Management

1. Indipendenza

La Funzione di Risk Management deve avere una collocazione all'interno della struttura organizzativa che garantisca il mantenimento della necessaria indipendenza dalle funzioni della prima linea di difesa. Necessaria indipendenza significa che nessuna indebita influenza possa essere esercitata sulla Funzione di Risk Management, ad esempio in termini di struttura gerarchica, oggetto delle attività, definizione degli obiettivi, definizione dei target, remunerazioni o attraverso qualsiasi altro mezzo.

2. Linee di riporto

Il responsabile della Funzione di Risk Management e il Chief Risk Officer riportano al Consiglio di Amministrazione della Compagnia; al Chief Risk Officer riportano gerarchicamente il responsabile della Funzione di Risk Management, i responsabili delle Funzioni Attuariali Danni e Vita, nonché il Responsabile di Information Security Office, tutti con riporto funzionale anche al Consiglio di Amministrazione.

Il Chief Risk Officer coordina le attività di tali funzioni, garantendo l'allineamento delle priorità e assicurando che vengano correttamente indirizzate le richieste dei diversi stakeholders.

Il Chief Risk Officer, appartenente alla seconda linea di difesa, è indipendente dalle responsabilità di business.

3. Accesso illimitato alle informazioni

La Funzione di Risk Management ha il diritto di comunicare con tutti i dipendenti e ottenere l'accesso a tutte le informazioni, documenti o dati necessari per svolgere i suoi compiti, nei limiti di legge. In casi particolari, l'accesso alle informazioni può essere limitato a personale dedicato all'interno della funzione.

4. Requisiti di idoneità alla carica

Il Chief Risk Officer, il Responsabile della Funzione di Risk Management e il responsabile della Funzione Attuariale soddisfano i requisiti di idoneità definiti nella politica approvata dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 5 comma 2 lettera n del Regolamento IVASS n. 38/2018.

In particolare essi devono:

- essere in grado di svolgere la propria funzione in proporzione al rischio, alla complessità del business, alla natura e alle dimensioni della Compagnia in cui esercita la sua funzione;
- possedere caratteristiche di (i) onestà, integrità e reputazione, (ii) competenza e capacità, ed (iii) essere remunerato in maniera congrua;
- possedere conoscenze essenziali circa:
 - il quadro normativo e i requisiti di legge e regolamentari applicabili;
 - il mercato assicurativo e finanziario;
 - il modello di business e le politiche strategiche della Compagnia e del Gruppo;
 - il Sistema di governance.

5. Esternalizzazione della Funzione di Risk Management

Con riferimento a qualsiasi esternalizzazione dei processi o attività di Risk Management a terze parti si applica la "Policy in materia di esternalizzazioni" adottata dall'organo amministrativo della Compagnia e in base all'oggetto dell'esternalizzazione medesima, potrebbe essere richiesta un'approvazione preventiva scritta da parte del Group CRO (ad esempio, esternalizzazione al di fuori del Gruppo Allianz SE).

Le esternalizzazioni sono disciplinate dal Reg. IVASS 38/2018, Capo VIII.

Le attività relative alla Funzione di Risk Management possono essere accentrate all'interno del Gruppo attraverso la costituzione di un'unità specializzata, a condizione che:

- in ciascuna impresa del Gruppo sia individuato un titolare interno che curi i rapporti con il responsabile della funzione di Gruppo;
- siano adottate adeguate procedure per garantire che le politiche di gestione dei rischi definite a livello di Gruppo assicurativo siano adeguatamente calibrate rispetto alle caratteristiche operative della singola impresa.

B.3.2.3.1 La Funzione di Risk Management

La Funzione di *Risk Management* ha il compito di assicurare una valutazione integrata dei diversi rischi e supporta il Consiglio di Amministrazione, l'Amministratore Delegato e l'Alta Direzione nella valutazione del disegno e dell'efficacia del sistema di *Risk Management* riportando le sue conclusioni, evidenziando eventuali carenze e suggerendo le modalità con cui risolverle.

L'attività di Risk Management è svolta in conformità con le disposizioni previste dal Reg. IVASS n. 38/2018, e coerentemente con le previsioni del regime Solvency II.

Allianz S.p.A. si è dotata da tempo di una funzione di Risk Management adeguatamente dimensionata, con la responsabilità di istituire un appropriato sistema di Risk Management, che consenta la valutazione e la gestione dei rischi in un'ottica attuale e prospettica.

In particolare, la funzione svolge la propria attività per tutte le Compagnie assicurative del Sottogruppo Allianz S.p.A.: tale struttura garantisce che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, così come le procedure di reporting interno ed esterno, siano implementate uniformemente in tutto il gruppo, in modo proporzionale con riguardo alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività dell'impresa.

Tra i compiti della Funzione di Risk Management rientra la definizione di strutture, metodologie, procedure e processi idonei a garantire una gestione proattiva dei rischi attraverso:

- implementazione e monitoraggio delle attività di gestione dei rischi della Compagnia in linea con le decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione e dall'Alta Direzione;
- contribuzione all'identificazione, alla valutazione quantitativa e qualitativa, al controllo e alla gestione dei rischi;
- implementazione di uno specifico ambiente di reporting, affidabile e costantemente aggiornato, per il controllo delle tematiche di rischio rilevanti per la compagnia a beneficio di tutte le parti coinvolte nella gestione dei rischi;

- contestualizzazione ed implementazione delle linee guida di Allianz SE in accordo con le realtà di business delle società del Gruppo Allianz S.p.A., con le richieste normative italiane, i vincoli legali e la situazione del mercato in cui le Compagnie operano;
- adozione di modelli interni di risk capital per valutare i rischi legati ai prodotti già sul mercato o di nuova emissione;
- reporting, oltre che alla Compagnia, anche alla Capogruppo;
- la responsabilità dei dati e dei processi di aggregazione svolti a livello locale in termini di coerenza, integrità ed efficienza degli stessi.

Inoltre, la funzione di Risk Management contribuisce ad assicurare la coerenza delle politiche di remunerazione con la propensione al rischio, anche attraverso la definizione di opportuni indicatori di rischio e la verifica del relativo corretto utilizzo.

In ottemperanza a quanto previsto dalla normativa vigente, si evidenzia che presso ciascuna Compagnia del Gruppo è stato individuato un referente incaricato di curare i rapporti con il Responsabile della funzione di Risk Management di Gruppo e un soggetto responsabile dell'attività di controllo sull'attività esternalizzata.

Il Risk Management, in collaborazione con la funzione Group Risk Management di Allianz SE, sviluppa metodi e processi per identificare, valutare e monitorare i rischi del sottogruppo Allianz S.p.A., basati su analisi sistematiche qualitative e quantitative, e fornisce regolari aggiornamenti riguardo il profilo di rischio ai Consigli di Amministrazione e al top management delle Compagnie assicurative del sottogruppo Allianz S.p.A. Tutti i rischi materiali, includendo Rischi Singoli e Concentrazioni di rischio su una o più Categorie di Rischio, sono misurati usando metodi quantitativi e qualitativi consistenti. La valutazione complessiva dei rischi, effettuata dalla funzione di *Risk Management*, mira a garantire a tutti gli stakeholder che la Compagnia abbia un adeguato livello di capitalizzazione e sia in grado di far fronte alle proprie obbligazioni contrattuali.

Il titolare della funzione di Risk Management presenta annualmente al Consiglio di Amministrazione gli esiti di una valutazione in cui sono identificati i principali rischi cui la Compagnia è esposta (c.d. Top Risk Assessment) e le azioni di mitigazione qualora il rischio attuale sia superiore al livello di target accettato.

Inoltre, lo stesso titolare predispone almeno annualmente una relazione al Consiglio di Amministrazione sull'adeguatezza ed efficacia del sistema di gestione dei rischi, delle metodologie e dei modelli utilizzati per il presidio dei rischi stessi, sull'attività svolta, sulle valutazioni effettuate, sui risultati emersi e sulle criticità riscontrate, e dando conto dello stato di implementazione dei relativi interventi migliorativi, qualora effettuati.

B.3.2.3.2 Altre Funzioni e Strutture

Le funzioni e gli organi deputati al controllo collaborano tra loro, scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei rispettivi compiti così come previsto dal Regolamento n. 38/2018 IVASS, in un'ottica di condivisione delle informazioni volta a garantire un efficace sistema di gestione dei rischi.

B.3.2.3.3 Framework delle politiche di gestione dei rischi

La Risk Policy, una delle principali policy del Gruppo Allianz, stabilisce il quadro di riferimento per tutti i processi, le strutture e le metodologie rilevanti ai fini della gestione dei rischi in tutti i settori di business attraverso la descrizione:

- dei principi fondamentali dell'approccio alla gestione dei rischi;
- delle tipologie di rischio e della classificazione generale dei rischi;
- delle componenti principali del Risk Management Framework;
- dei principali presidi dei rischi, dei ruoli e delle responsabilità delle varie aree aziendali;
- del Risk Policy Framework, che comprende sia la Risk Policy, sia i sottostanti Risk Standards.

L'insieme degli Standard e delle Linee Guida che fanno parte del Risk Policy Framework definiscono nel dettaglio quanto stabilito nella Group Risk Policy e – applicati complessivamente – garantiscono il raggiungimento di tutti i principali obiettivi del risk management.

Nell'ambito del Risk Policy Framework, la Compagnia ha ulteriormente sviluppato e dettagliato tali principi.

B.3.3 Il Processo di Gestione dei Rischi

B.3.3.1 Overview del processo di gestione dei Rischi

La Compagnia si è dotata di un processo di gestione dei rischi che comprende l'identificazione e la valutazione dei rischi, le modalità di reazione degli stessi e le relative attività di controllo, monitoraggio e reporting. Il processo è implementato e governato attraverso la definizione chiara della strategia di rischio e della propensione al rischio e ne viene periodicamente valutata l'adeguatezza.

Applicabilità del processo di gestione dei rischi per categoria di rischio:

Categoria di rischio	Internal Risk Capital	Top Risk Assessment	Processi specifici di Risk Management
Rischio di Mercato	x	x	x
Rischio di Credito	x	x	x
Rischio di Sottoscrizione	x	x	x
Rischio di Business	x	x	x
Rischio Operativo	x	x	x
Rischio Reputazionale		x	x
Rischio di Liquidità		x	x
Rischio Strategico		x	

B.3.3.2 Definizione dei rischi

La definizione comune delle tipologie di rischio costituisce una caratteristica essenziale del quadro di riferimento complessivo della gestione dei rischi.

Il rischio è definito come una variazione negativa e inaspettata del valore stimato di Allianz o, nella misura in cui è influenzato dal mancato rispetto da parte di Allianz degli adempimenti fiduciari o delle disposizioni normative, nella posizione economica dei propri stakeholders.. Il valore stimato, in questo contesto, comprende sia il valore economico attuale, sia il valore del business prospettico.

Il rischio è classificato nelle categorie di seguito riportate, a loro volta ulteriormente suddivise in tipologie di rischio come dettagliato all'interno dei rispettivi Standard del Gruppo Allianz SE. Le attività di gestione e reportistica di ciascun rischio devono fare riferimento a queste categorie di rischio.

Descrizione delle categorie di rischio

Categoria di rischio	Definizione
Rischio di mercato	Perdite inattese derivanti da variazioni dei prezzi di mercato o dei parametri che li influenzano, così come il rischio risultante da opzioni e garanzie incorporate nei contratti o derivante da modifiche del valore netto delle attività e delle passività in imprese partecipate definite da parametri di mercato. In particolare, questi includono cambiamenti determinati da prezzi azionari, tassi di interesse, prezzi degli immobili, tassi di cambio, spread creditizi e volatilità implicite. Sono altresì incluse le variazioni dei prezzi di mercato a causa di un peggioramento della liquidità del mercato. Per quanto riguarda i contratti di tipo unit linked senza garanzie finanziarie, il rischio di mercato è a carico dell'investitore sottostante, tuttavia, le variazioni dei ricavi da commissioni possono dipendere dai movimenti del mercato e, quindi, sono soggette al rischio di mercato nel modello economico.

Rischio di credito	Perdite inattese del valore di mercato del portafoglio dovute ad un deterioramento del merito creditizio delle controparti determinato dal mancato rispetto degli obblighi di pagamento o da un' esecuzione non performante (es. pagamento in ritardo). Per le attività non fiduciarie del Segmento Asset Management, laddove applicabile, il rischio di credito è limitato alle esposizioni proprie verso debitori bancari, che sono soggette ai parametri sopra menzionati. Il rischio di credito derivante dall'attività fiduciaria è a carico dell'investitore sottostante, tuttavia, le variazioni dei ricavi da commissioni possono dipendere dai movimenti del mercato e, quindi, sono soggette al rischio di mercato nel modello economico.
Rischio di sottoscrizione	Perdite finanziarie inattese a causa della inadeguatezza nella definizione dei premi per rischi di natura catastrofica e non, o a causa della insufficienza delle riserve o ancora a causa dell'imprevedibilità di mortalità, morbosità o longevità.
Rischio di Business	Diminuzione imprevista nei risultati effettivi rispetto alle ipotesi effettuate, che porta ad un calo del reddito, senza una corrispondente riduzione delle spese, questo include il rischio di riscatti anticipati.
Rischio operativo	Perdite inattese dovute a inadeguatezza o fallimento di processi interni, persone, sistemi o ad eventi esterni, inclusi incidenti (anche digitali) correlati all'integrità, riservatezza o disponibilità delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione. Il rischio operativo comprende rischi digitali, rischi di conformità e rischi legali.
Rischio reputazionale	Inattesa diminuzione del prezzo delle azioni di Allianz o del valore delle attività in corso o future, dovuta a un peggioramento della reputazione del Gruppo Allianz SE o di una o più delle sue Operating Entities (OE) dal punto di vista degli stakeholder, o dovuta ad un evento che comporti responsabilità legali o reputazionali per il Consiglio di Amministrazione e/o il Board of Management e/o per altri ruoli apicali delle compagnie appartenenti al Gruppo Allianz SE
Rischio di liquidità	Rischio che i requisiti derivanti da obbligazioni di pagamento attuali o future non possano essere soddisfatti o possano essere soddisfatti solo sulla base di condizioni avverse alterate. Per le attività non fiduciarie del Segmento Asset Management, laddove applicabile, il rischio di liquidità è limitato agli obblighi di pagamento che le entità hanno sui propri conti.
Rischio strategico	Variazioni negative impreviste del valore della Compagnia derivanti dall'effetto negativo delle decisioni del management riguardo alle strategie di business e alla loro attuazione.

In taluni casi alcune categorie di rischio possono accumularsi, dando origine a concentrazioni di rischi.

Variazioni attese o possibili al profilo di rischio dovute ad eventi futuri i cui impatti non sono conosciuti o sono soggetti a grande incertezza possono emergere nell'ambito delle categorie (c.d. rischio emergente).

Tali rischi sono considerati trasversali, non rappresentando categorie di rischio standalone ma avendo impatti che possono riguardare una o più delle categorie di rischio:

- **Rischio di concentrazione:** profilo di rischio sbilanciato derivante da un accumulo sproporzionatamente elevato di uno o più rischi. Può verificarsi alternativamente come accumulo all'interno di una categoria di rischio rispetto ad altre categorie di rischio o come accumulo all'interno di un tipo di rischio rispetto ad altri tipi di rischio appartenenti alla medesima categoria di rischio. Riflette inoltre dipendenze in relazione al numero di investimenti, asset class e/o regions.

- **Rischio emergente:** rischio che potrebbe svilupparsi o che attualmente esiste e potrebbe evolvere nel continuo. E' caratterizzato da un elevato livello di incertezza in termini di impatto e di probabilità e ha un potenziale impatto sostanziale sul business.
- **Rischio ESG (Environmental, Social, Governance):** eventi legati a fattori ambientali, sociali o di governance che, se si verificassero, potrebbero potenzialmente avere impatti negativi significativi sul patrimonio, sulla redditività o sulla reputazione del Gruppo Allianz o di una delle sue compagnie. I rischi ESG possono essere già esistenti o possono essere rischi emergenti. I rischi ESG includono i rischi relativi al cambiamento climatico. Nel Segmento Asset Management, laddove applicabile, i rischi ESG relativi agli asset investiti a titolo fiduciario sono a carico degli investitori sottostanti. Il mancato rispetto degli standard ESG ha un impatto negativo sulla capacità di raggiungere gli obiettivi di investimento/portafoglio, sull'esecuzione delle strategie di business e/o di danneggiare la reputazione del Gruppo.

B.3.3.3 Materialità dei rischi e rischi significativi

Come sopra descritto, i rischi sono eventi "inattesi" o deviazioni inattese dai trend osservati. Gli eventi di rischio possono essere identificati attraverso l'analisi dei dati storici di mercato e del portafoglio, nonché attraverso la discussione di potenziali scenari di rischio che possono verificarsi e avere un impatto sulla Compagnia.

Gli Standard e le Linee Guida del Gruppo riguardanti la gestione del requisito patrimoniale di solvibilità definiscono i limiti di materialità in termini di SCR. La valutazione qualitativa dei Top Risk è disciplinata all'interno degli Allianz Standards for Top Risk Assessment (ASTRA). I limiti di propensione al rischio vengono aggiornati annualmente e sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, in conformità con il Risk Appetite Framework.

Nelle considerazioni sulla materialità dei rischi, sulla propensione al rischio e sulla definizione delle azioni di mitigazione si tiene conto sia della frequenza di un evento sia del relativo impatto, valutando quest'ultimo sia da un punto di vista quantitativo sia qualitativo.

Ai fini della solvibilità sono presi in considerazione tutti gli eventi che possono accadere almeno una volta in 200 anni. Le dichiarazioni di propensione al rischio prendono inoltre in considerazione anche eventi meno remoti quali quelli che possono verificarsi una volta ogni 5 o 10 anni con impatto limitato sugli utili piuttosto che eventi estremi che richiedono un incremento di capitale.

In aggiunta a questi, possono verificarsi eventi che non sono contemplati dalla Risk Policy ma che possono essere significativi da un punto di vista della profittabilità. In questi casi il costo dell'evento viene confrontato con il costo delle corrispondenti azioni di mitigazione, tenendo in considerazione sia valutazioni quantitative sia qualitative.

B.3.3.4 Valutazione dei rischi

B.3.3.4.1 Il modello del Requisito Patrimoniale di Solvibilità per i rischi quantificabili

Tutti i rischi sostanziali cui la Compagnia è esposta vengono quantificati all'interno della struttura di riferimento del Requisito Patrimoniale di Solvibilità. Allianz definisce il Requisito Patrimoniale di Solvibilità come il capitale necessario a proteggere la Compagnia da rilevanti perdite economiche inattese. Su base trimestrale, il Requisito Patrimoniale di Solvibilità viene calcolato ed aggregato in maniera consistente tra tutte le linee di business sulla base di standard per la misurazione ed il confronto dei rischi comuni a tutte le differenti attività.

B.3.3.4.1.1 Campo d'applicazione del modello di calcolo

Per definizione, il Modello Interno per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità considera le seguenti categorie: rischio di mercato, rischio di credito, rischio di sottoscrizione, rischio di business e rischio operativo dove questi rischi sono presenti. Con l'eccezione del segmento di Asset Management, tutte le linee di business sono esposte all'intera gamma di rischi delle categorie sopra elencate. Al contrario, l'Asset Management è esposto principalmente ai rischi di mercato, di credito ed ai rischi operativi.

B.3.3.4.1.2 Attività coperte dal Modello Interno

Il Modello Interno di calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità copre tutte le principali attività assicurative. Ciò comprende tutti i principali attivi (obbligazioni, prestiti, mutui, fondi d'investimento, azioni ed immobili) e passivi (compreso il run-off delle riserve tecniche, i depositi, i debiti e le altre obbligazioni). Nel settore Vita, sono presi in

considerazione i prodotti di rendimento che prevedono opzioni e garanzie per il contraente comprese le clausole di rendimento minimo garantito.

B.3.3.4.1.3 Adeguatezza del Modello Interno

Il quadro di riferimento del Modello Interno comprende sia le regole di governance sia i principi necessari a garantire l'adeguatezza sia attuale che futura del modello. Il quadro di riferimento copre l'intero ciclo di vita del modello dallo sviluppo all'implementazione ed all'utilizzo. In particolare, esso comprende: le modifiche al modello, gli aggiornamenti, la validazione, l'approvazione, l'implementazione e l'uso operativo, nonché il monitoraggio costante dell'adeguatezza di utilizzo. Gli standard seguenti costituiscono i principali elementi costitutivi per la governance del modello.

Allianz Standard of Model Governance

Il documento Allianz Standard of Model Governance stabilisce le regole ed i principi per garantire l'adeguatezza del Modello Interno:

- Il Modello Interno deve essere validato ed approvato;
- La validazione deve tener conto di tutti gli elementi qualitativi e quantitativi e deve dimostrare che il Modello Interno riflette adeguatamente il profilo di rischio del business e può essere utilizzato in maniera affidabile nelle decisioni di business;
- Devono essere stati predisposti ed attivati controlli atti a prevenire e rilevare errori durante l'utilizzo del modello;
- Deve essere mantenuta aggiornata la documentazione di tutte le componenti quantitative e qualitative per dimostrare l'adeguatezza del Modello Interno.

Con riferimento alla validazione del modello, si segue il seguente approccio:

- il responsabile delle attività del modello valuta se i risultati prodotti dal modello sono appropriati e se la documentazione esistente è sufficiente;
- La validazione indipendente prende in considerazione gli aspetti specifici del modello quali la struttura del modello, la metodologia, la calibrazione, i dati, l'implementazione, i risultati e la documentazione assieme agli aspetti qualitativi quali la governance del modello, il giudizio di esperti, la qualità dei dati ed i test di utilizzo;
- La valutazione di adeguatezza ha l'obiettivo di stabilire se i componenti del modello sono appropriati, tenendo in considerazione le specificità locali;
- Viene utilizzato un approccio di validazione trasversale all'intero modello che tiene in considerazione i risultati ottenuti attraverso, tutte le aree di validazione nonché delle interazioni tra le stesse.

Allianz Standard of Model Change

Il documento Allianz Standard of Model Change stabilisce le regole ed i principi per garantire l'adeguatezza delle modifiche al Modello Interno:

- Il modello può essere modificato solo in presenza di eventi che rendano la modifica necessaria (ad esempio: variazioni del profilo di rischio, nel modello di business o dell'ambiente operativo);
- Il modello deve passare attraverso un processo strutturato di modifica in modo da garantire che il modello viene utilizzato in maniera corrispondente ai requisiti del management e del regolatore;
- Il livello di governance delle modifiche (ovvero: l'ente che approva le modifiche) dipende dalla sostanzialità e dall'estensione delle modifiche del componente del modello nonché dall'impatto sul requisito patrimoniale di solvibilità (SCR), Fondi Propri (OF), o riserve tecniche (TP), in base al modulo del Modello Interno oggetto di modifica;
- L'impatto quantitativo delle singole modifiche, nonché l'impatto combinato di modifiche multiple, viene analizzato come parte integrante del processo di modifica del modello.

Annual validation report

Il report di validazione annuale viene utilizzato per documentare i risultati della validazione annuale ed approvare l'adeguatezza corrente del Modello Interno complessivo, nonché per mantenere la conformità con i requisiti del regolatore per la normativa Solvency II.

Il contenuto del report è il seguente:

- una sintesi del Modello Interno che comprende le modifiche precedenti, i risultati della validazione attuale e dei limiti, nonché il piano delle successive attività di governance;
- una valutazione top-down del modello, compresi gli argomenti della validazione trasversale;
- una sintesi di alto livello dei report di validazione locale da parte di tutti gli enti interni;
- una sintesi dello stato delle attività di rimedio relative a richieste del Collegio dei Supervisor o identificate nelle validazioni degli anni precedenti, ove esistenti.

B.3.3.4.1.4 Eventuali cambiamenti nella governance del Modello Interno

Nel 2025 sono stati implementati aggiornamenti sia centrali sia locali alla governance del Modello Interno:

- Model Change:
 - Major: MCAP25: Integrated Implied Vol Modelling
 - Minor & Immaterial:
 - Aggregation
 - Market Risk
 - PC Underwriting Risk Prob Nat-Cat: Earthquake
 - Life Cash Flow Model Revalidation
- Revalidation
 - Central:
 - Credit Spread (market risk)
 - Participations (market risk)
 - Real estate (market risk)
 - Non-traded Equity Model (market risk)
 - PEMED
 - PEHIGH
 - indirect non-traded equity
 - LNMR Underwriting and Business Risk
 - PC Underwriting Risk Prob Nat-Cat: Earthquake
 - Qualitative Elements (Activities covered as part of local validation reports)
 - Local:
 - P/C UW Risk
 - P/C Business annual monitoring
 - Qualitative Elements
 - Stochastic Life/Health Cash Flows: Cronos MC

Allianz SpA è stata attivamente coinvolta su tutti i temi rilevanti, ossia attività di validazione per l'assessment di componenti locali ("local validations") e attività rilevanti per affermare l'appropriatezza di componenti centrali, considerata l'esposizione al rischio di Allianz SpA ("local suitability").

Nel 2025 Allianz ha applicato la governance aggiornata.

B.3.3.4.2 Top Risk Assessment

Il Top Risk Assessment (di seguito TRA) costituisce un processo annuale, implementato in tutte le Operating Entities del Gruppo Allianz secondo standard di Gruppo, le cui finalità sono l'identificazione, la valutazione, la mitigazione ed il monitoraggio dei rischi più significativi che potrebbero compromettere il raggiungimento degli obiettivi strategici, avere impatti significativi sulla redditività nonché avere implicazioni negative sui risultati economico-finanziari. Rientrano nel perimetro di valutazione sia i rischi quantificabili che non quantificabili, attuali o prospettici (c.d. Emerging Risk).

Il processo TRA si articola nelle seguenti fasi principali:

- Preparazione (Risk Identification);
- Valutazione dei rischi, delle attività mitigative e degli indicatori di rischio (Risk Assessment);
- Monitoraggio trimestrale (Monitoring).

La responsabilità di ciascun top risk identificato è attribuita a livello di top management della Compagnia.

E' nell'ambito di tale processo che, con riferimento alle singole categorie di rischio, viene identificato il livello di rischio target, ossia il livello di rischio che la Compagnia è disposta ad accettare nel contesto del raggiungimento dei propri obiettivi aziendali seguendo un approccio rischio -rendimento (propensione al rischio).

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia, con cadenza annuale, approva i livelli di target risk quale parte integrante del Risk Appetite della Compagnia stessa e le valutazioni dei Top Risks in termini di rischio residuo.

Il processo supporta lo sviluppo del business e della strategia attraverso il focus sui rischi rilevanti coprendo un orizzonte temporale di 12-36 mesi. I rischi emergenti possono avere un orizzonte temporale superiore ai 36 mesi. I risultati del processo vengono considerati nel processo di Strategic Dialogue e di Planning Dialogue.

B.3.3.5 Overview delle modalità di gestione dei rischi

La Compagnia ha definito la propria struttura organizzativa, comprensiva dei ruoli e delle responsabilità di tutte le persone coinvolte nel processo di gestione dei rischi, idonea a coprire tutte le categorie di rischio. La struttura è documentata e comunicata in modo chiaro e completo.

I processi di Risk management, laddove possibile, sono integrati all'interno dei processi aziendali che determinano decisioni strategiche e tattiche e che hanno impatti sul profilo di rischio.

La responsabilità primaria della gestione dei rischi risultanti dall'attività operativa è assegnata al management delle rispettive funzioni di business aventi responsabilità diretta sui profitti e sulle perdite (c. d. prima linea di difesa).

I seguenti elementi garantiscono l'aderenza ai principi di gestione dei rischi ed alla politica di rischio nei processi di business:

- definizione di appropriate politiche di gestione dei rischi, standard e linee guida;
- descrizione complessiva dei processi della Compagnia;
- identificazione dei controlli chiave al fine di mitigare i rischi per i processi rilevanti.

La gestione dei rischi è coerente con il Risk Policy Framework, costituito dalla Risk Policy della Compagnia e del Gruppo Allianz SE e da tutte le "corporate rules" che la stessa prevede (cioè standard, linee guida e functional rules di Allianz).

Le sezioni che seguono sintetizzano, per le diverse macro categorie di rischio, le principali misure che ne assicurano un efficace controllo e mitigazione nei processi di business.

B.3.3.6 Monitoraggio e Reporting sui rischi e sulla solvibilità

Il processo di reporting sui rischi della Compagnia è caratterizzato sia da flussi informativi periodici e regolari, che da reportistica creata ad hoc su specifica richiesta. Le informazioni sono rese disponibili al Comitato Esecutivo Rischi, al Collegio Sindacale, al Comitato Consultivo Controllo Interno e Rischi, al Consiglio di Amministrazione e al senior management attraverso altri comitati aziendali quali ad esempio il Comitato di Direzione, garantendo adeguata informazione ai soggetti responsabili delle decisioni riguardo all'attuale situazione di rischio in modo che essi possano reagire in maniera tempestiva. L'infrastruttura di calcolo del Solvency Capital Requirement consente alla Compagnia di produrre il reporting sulla solvibilità su base trimestrale.

L'informativa riguardante i rischi viene resa disponibile attraverso diversi canali:

- Gli azionisti e il mercato sono informati attraverso il Bilancio annuale;
- IVASS attraverso l'informativa prevista dai diversi Regolamenti. In particolare attraverso la relazione ORSA, attraverso richieste trimestrali quali la reportistica di Vulnerabilità e in tutti i casi in cui ne perviene richiesta da parte del regolatore;
- Il senior management attraverso i report trimestrali prodotti dal Risk Management e discussi nel Comitato Esecutivo Rischi, Comitato Consultivo Controllo Interno e Rischi e nel Consiglio di Amministrazione della Compagnia. Questi report forniscono una visione complessiva della situazione di rischio e di solvibilità di Allianz S.p.A. e le sue Controllate.

B.3.4 Valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA)

Il processo ORSA (Own Risk and Solvency Assessment) può essere definito come l'insieme dei processi e procedure atti ad identificare, valutare, monitorare e gestire il profilo di rischio ed il fabbisogno di solvibilità globale in ottica sia attuale che prospettica.

In linea generale, il processo ORSA è orientato dai seguenti principi-guida:

- **La valutazione ORSA è da intendersi come una valutazione interna prospettica sull'adeguatezza patrimoniale**

È quindi una valutazione olistica di tutti i rischi ai quali la Compagnia è esposta con l'obiettivo di verificare che la dotazione patrimoniale attuale e prospettica sia sufficientemente ampia da supportare adeguatamente sia le iniziative strategiche che l'evoluzione attesa del profilo di rischio. Pertanto, l'ORSA non si deve limitare ad elaborare l'evoluzione del requisito patrimoniale di solvibilità applicando i modelli di calcolo in ottica statica, ma considerando adeguate prove di stress e sensitività;

- **La valutazione ORSA supporta le decisioni aziendali**

L'impianto ORSA si fonda ed alimenta attraverso il processo di gestione dei rischi, non riducendosi ad una sola valutazione annuale, la quale invece risulta corroborata da un monitoraggio nel continuo a supporto dell'implementazione delle direttive strategiche e tattiche;

- **Il Consiglio di Amministrazione si fa parte attiva durante il processo ORSA**

Il CdA gioca appunto un ruolo attivo nell'impostazione e successiva condivisione delle risultanze della valutazione e nelle azioni manageriali conseguenti alla sua approvazione.

B.3.4.1 Overview sul Processo ORSA

Scopo del processo ORSA è l'allineamento della visione prospettica della posizione di solvibilità Solvency II con le decisioni aziendali in considerazione dei limiti di modello e di tutti i rischi non modellati. Pertanto il processo include:

- Una proiezione del Solvency II ratio nel periodo di pianificazione;
- Una valutazione dell'impatto delle future decisioni aziendali;
- Una valutazione degli specifici rischi non Pillar I;
- Un monitoraggio stretto e una valutazione dei limiti di modello;
- Una condivisione critica dell'analisi sopra menzionata con i top management, le aree di business e le funzioni di controllo per assicurare una visione di rischio nelle diverse prospettive.

Al fine di supportare l'orientamento di business dell'azienda il processo ORSA include la definizione di limiti, all'interno del framework di Risk Appetite, che vengono monitorati in un processo nel continuo.

B.3.4.2 Frequenza della valutazione interna e approvazione delle risultanze

La valutazione ORSA è effettuata almeno su base annuale. Per circostanze che determinano una significativa modifica al profilo di rischio della Compagnia, il Risk Management, grazie al costante monitoraggio effettuato su tale profilo e/o tramite informazioni ad hoc fornite dai settori interessati, valuta la necessità di eseguire una "non regular ORSA".

Qui di seguito sono sintetizzate le principali circostanze che la Compagnia ritiene opportuno valutare dal momento che potrebbero indurre la necessità di una valutazione ORSA al di fuori delle scadenze regolari (l'elenco non ha carattere esaustivo):

- Variazioni significative nella struttura societaria (fusioni, acquisizioni e dismissioni);
- Significativi cambiamenti riscontrati nei volumi di raccolta;
- Variazioni significative nel modello del capitale di rischio;
- Forti cambiamenti delle condizioni dei mercati finanziari;
- Significativi scostamenti nelle assunzioni attuariali alla base delle valutazioni precedenti;
- Variazioni significative nei trattati di riassicurazione;
- Significativi scostamenti nelle previsioni di SAA (strategic asset allocation);
- Introduzione di nuove e non pianificate attività di copertura finanziaria (hedging);
- Variazioni significative nella normativa o legislazione, per es. variazioni sostanziali nei requisiti patrimoniali;
- Concretizzarsi di un rischio significativo non quantificato (per es. rischio strategico, di reputazione o di liquidità, eventi sociopolitici).

In caso si necessiti di un ORSA report *ad hoc* il Risk Management presenta una proposta al RiCo mentre l'approvazione ultima del potenziale aggiornamento nella valutazione prospettica della solvibilità della Compagnia è di competenza del Consiglio di Amministrazione (CdA) della Compagnia stessa.

Più in generale il processo ORSA richiede l'approvazione del report ORSA e del framework dei limiti da parte del RiCo e del CdA.

B.3.4.3 Collegamenti tra il fabbisogno di solvibilità e le modalità di gestione del capitale

In congiunzione con il processo di pianificazione, la Compagnia sviluppa un piano di gestione del capitale che assicura il rispetto, coerentemente con l'evoluzione del profilo di rischio, degli obiettivi in termini di posizione di solvibilità definiti in ambito risk appetite.

In particolare, si rileva come la Compagnia abbia definito delle soglie di tolleranza che permettono di valutare il livello di capitalizzazione raggiunto (buono, sufficiente o critico). Il rispetto delle soglie influenza direttamente il pagamento dei dividendi e altre misure di capitale. Le stesse misure e limiti rappresentano il punto di partenza per definire e declinare i piani d'azione per quanto riguarda la gestione del capitale. Le soglie di capitalizzazione e i relativi limiti vengono calibrati annualmente al fine di rendere coerenti le attività di assunzione dei rischi con gli obiettivi di rischio-rendimento.

B.4 Informazioni sul Sistema di Controllo Interno

B.4.1 Sistema di Controllo Interno

La Compagnia promuove una "cultura del controllo interno" attraverso una serie di iniziative tese a diffondere principi procedurali e regole di comportamento riferite in particolare:

- al recepimento dei principi di governance di Gruppo ("Allianz Group Policy");
- all'adozione del Codice Etico, messo a disposizione di tutto il personale tramite intranet aziendale e divulgato anche attraverso sessioni di training specifiche istituite ai fini del Decreto Legislativo 231/2001 dalla struttura di formazione di Gruppo;
- all'adozione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex Decreto Legislativo 231/2001, divulgato al personale della Compagnia e aggiornato in base a variazioni di natura organizzativa o normativa;
- all'emissione del funzionigramma che riporta attività, ruoli e responsabilità delle funzioni organizzative della Compagnia;
- alla definizione del sistema delle deleghe e delle procedure che regolano l'attribuzione dei ruoli e delle responsabilità, tempestivamente diffuso al personale;
- all'emanazione di specifiche procedure organizzative e di policy di gruppo;
- alla mappatura dei principali macro-rischi aziendali della Compagnia e dei relativi presidi di controllo nell'ambito del processo di Top Risk Assessment con aggiornamento almeno annuale e monitoraggio trimestrale dei principali rischi della Compagnia;
- alla mappatura e al costante aggiornamento dei presidi che costituiscono l'ambiente dei controlli interni, primi tra tutti il framework ELCA SoG (Entity Level Control Assessment System of Governance), che rappresenta l'insieme dei controlli di alto livello aventi effetti pervasivi sulla Governance della Compagnia;
- alla mappatura ed aggiornamento continuo dei processi organizzativi relativi alle attività di alimentazione dei dati gestionali-contabili;
- all'adozione dell'Executive Accountability Regime, progetto di Gruppo volto a rafforzare le responsabilità del top management in merito all'assunzione di rischi, bilanciando le prospettive e gli interessi dell'azienda e della clientela mediante supporto al processo di valutazione della performance, con una prospettiva aggiuntiva sul rispetto delle norme e dei regolamenti interni ed esterni.

Le predette attività sono opportunamente supportate da adeguata documentazione, la cui diffusione, effettuata attraverso distribuzione al personale dipendente di materiale su supporto cartaceo e telematico (intranet), costituisce elemento qualificante per mantenere ed accrescere l'attenzione sul sistema dei controlli interni.

Le attività di verifica sul sistema di controllo interno sono espletate attraverso presidi diretti da parte dei responsabili delle unità organizzative nell'ambito del proprio ruolo e delle proprie competenze ed attraverso specifici interventi di audit, pianificati annualmente e condotti dalla funzione Revisione Interna di Gruppo. Analisi sui controlli di primo livello vengono, altresì, condotte dalle funzioni di controllo di secondo livello, sia nell'ambito delle proprie attività ordinarie, sia in occasione di specifica attività periodica di test di efficacia sui controlli medesimi.

Sia nell'ambito della definizione dei presidi diretti, sia in sede di valutazione di efficienza ed efficacia delle misure previste, in occasione degli interventi di audit, particolare attenzione è riservata alla istituzione ed alla verifica del funzionamento di opportune misure di "*segregation of duties*", volte ad aumentare il livello di affidabilità del sistema.

B.4.2 Modalità di attuazione della Funzione di Compliance

Obiettivo, Responsabilità e Compiti

La funzione di 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, a Compliance è richiesto di prestare *“particolare attenzione al rispetto delle norme relative al processo di governo e di controllo dei prodotti assicurativi, alla trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti degli assicurati e danneggiati, all’informativa precontrattuale, alla corretta esecuzione dei contratti, con particolare riferimento alla gestione dei sinistri e, più in generale, alla tutela del consumatore”*.

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 in specifici documenti (*“Mandato della Funzione di Compliance di Gruppo”* e *“Compliance Policy”*). Tali documenti disciplinano altresì le modalità di collaborazione tra la funzione di Compliance e le altre funzioni fondamentali.

La funzione di Compliance riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione.

La funzione di Compliance svolge le proprie attività per Allianz S.p.A. e, sulla base di appositi contratti di *outsourcing*, anche per le sue Controllate assicurative italiane.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento IVASS n. 38/2018, l’Unità Compliance di Gruppo assolve alle seguenti funzioni:

- identifica in via continuativa le norme applicabili all’impresa e valuta il loro impatto sui processi e le procedure aziendali prestando attività di supporto e consulenza agli organi sociali e alle altre funzioni aziendali sulle materie per cui assume rilievo il rischio di non conformità, con particolare riferimento alla progettazione dei prodotti;
- coordina le attività di gestione del rischio di non conformità con riferimento alle normative per le quali siano previste forme di presidio specialistiche;
- valuta l’adeguatezza e l’efficacia delle misure organizzative adottate per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e propone le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio del rischio;
- valuta l’efficacia degli adeguamenti organizzativi conseguenti alle modifiche suggerite;
- predispone adeguati flussi informativi diretti agli organi di vertice delle Società di riferimento ed alle altre strutture coinvolte nel sistema dei controlli interni;
- valuta l’adeguatezza e l’efficacia delle procedure adottate dalla Compagnia a salvaguardia della riservatezza dei flussi informativi confidenziali;
- previene, ove possibile, ovvero monitora e gestisce situazioni di conflitto di interesse inevitabili, considerando anche le situazioni di conflitto potenziale che potrebbero derivare dal sistema di retribuzione e incentivazione del personale adottato dalla Compagnia;
- riceve le informazioni sui reclami della clientela che possono avere eventuali implicazioni di controllo e formula pareri e raccomandazioni in merito;
- consente ed analizza segnalazioni da parte dei dipendenti in relazione a presunte attività illecite e/o irregolarità commesse all’interno della Compagnia (whistleblowing), assicurando l’anonimato e l’effettiva gestione delle segnalazioni stesse nonché predisponendo adeguati flussi informativi;
- supporta l’alta direzione affinché svolga l’attività nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari adottate in conformità alla Direttiva Solvency II e valuta il possibile impatto sui processi e sulle procedure aziendali conseguenti a tali modifiche del quadro normativo.

Conformemente a quanto disposto dall'art. 27 del Regolamento IVASS n. 38/2018, la funzione è dotata di adeguati requisiti di indipendenza ed alla stessa è garantito libero accesso a tutte le sedi/uffici, alla documentazione rilevante ed ai sistemi informativi. In casi particolari, l'accesso alle informazioni può essere limitato a personale dedicato all'interno della funzione, previo consenso del Responsabile della funzione *Compliance* di Gruppo.

Inoltre, la funzione di *Compliance* opera con garanzia di separatezza rispetto alle funzioni operative ed alle altre funzioni di controllo e si avvale di tutti i necessari supporti aziendali. Tale funzione è sottoposta a verifica periodica da parte della funzione di *Internal Audit*.

L'Unità *Compliance* di Gruppo si articola nelle seguenti strutture:

- *Anti Financial Crime e Antiriciclaggio*, deputata a prevenire e contrastare la realizzazione di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo in ottemperanza alla normativa vigente e a tal scopo possiede requisiti di indipendenza e ha accesso a tutte le attività e a tutte le informazioni rilevanti per lo svolgimento dei propri compiti. Essa è articolata nelle seguenti sotto-unità:
 - o *AML Data & Reporting*, incaricata in particolare di:
 - verificare l'affidabilità, la corretta tenuta e la conservazione del sistema informativo di alimentazione dell'Archivio Unico Informatico (AUI) e dell'Archivio stesso, proponendo le opportune modifiche ed integrazioni e monitorandone la realizzazione ed efficacia;
 - nella valutazione dell'adeguatezza dei sistemi e delle procedure di cui sopra, effettuare controlli su base campionaria per verificare l'efficacia e la funzionalità degli stessi e individuare eventuali aree di criticità;
 - trasmettere mensilmente all'Unità di Informazione Finanziaria i dati aggregati concernenti le registrazioni nell'AUI;
 - svolgere attività di verifica in ambito Economic Sanctions/Antiterrorismo, verificando le procedure ed i processi in atto e per casistiche particolari, istruendo i casi di escalation che prevedono parere preventivo anche da Group Compliance di AZ SE;
 - verificare l'affidabilità del sistema anagrafico in merito alla registrazione e conservazione delle evidenze in materia di normativa FATCA e CRS. Gestire i relativi flussi informativi verso l'Agenzia delle Entrate;
 - verificare nel continuo la congruenza dei mezzi di pagamento utilizzati in agenzia;
 - segnalare al MEF le violazioni alle limitazioni del contante e dei titoli al portatore;
 - gestire i flussi informativi verso:
 - o l'Agenzia delle Entrate per quanto attiene l'Anagrafe Tributaria;
 - o il Fondo Unico di Giustizia per informazioni relative alle posizioni assicurative per le quali Equitalia ha previsto dei procedimenti amministrativi, civili o penali;
 - o l'Archivio dei Rapporti Finanziari per informazioni puramente anagrafiche relative alle posizioni assicurative finanziarie;
 - coordinare l'esercizio annuale di autovalutazione del rischio di riciclaggio a cui è esposta l'impresa;
 - curare, con il supporto delle unità di formazione, la diffusione delle competenze in materia di antiriciclaggio, antiterrorismo ed Economic Sanctions sia alle reti di vendita che al personale interno, attraverso opportune iniziative di formazione e informazione;
 - predisporre gli adeguati flussi informativi diretti agli organi di vertice delle società ed alle altre strutture/organi societari coinvolti nel sistema dei controlli interni.
 - o *Verifiche e Operazioni Sospette*, incaricata di:
 - supervisionare nel continuo le adeguate verifiche ed effettuare le adeguate verifiche rafforzate sulle operazioni del ramo vita ;
 - monitorare nel continuo l'assegnazione dei profili di rischio della clientela;

- istruire i dossier sulle operazioni individuate come anomale per la successiva valutazione delle eventuali operazioni sospette da segnalare; il responsabile – ove esplicitamente delegato – provvede all'invio delle stesse all'Autorità di Vigilanza (UIF);
- verificare l'adeguatezza dei sistemi e delle procedure operative antiriciclaggio implementate per le compagnie assicurative Vita del gruppo;
- gestire i flussi informativi previsti dalla normativa in materia antiriciclaggio con i distributori assicurativi;
- curare, con il supporto delle unità di formazione, la diffusione delle competenze in materia di antiriciclaggio sia alle reti di vendita che al personale interno interessato dai processi vita, attraverso opportune iniziative di formazione e informazione.

○ *Coordinamento Antifrode*, incaricata in particolare di:

- Coordinare i presidi antifrode attivando i Fraud Knowledge Sharing Group e la reportistica periodica a Collegi Sindacali e Consigli di Amministrazione in materia di frodi interne;
- valutare e gestire le segnalazioni in relazione a presunte attività illecite e/o irregolarità commesse all'interno delle società (whistleblowing);
- (a decorrere dal 1 febbraio 2023) svolgere indagini relative a frodi perpetrate da dipendenti nei confronti della Compagnia o a fenomeni di corruzione, in linea con l'Investigation Protocol di Allianz SE;
- con riferimento a tutte le società del gruppo operanti in Italia, garantire ed attivare le verifiche su tutte le presunte attività illecite, partecipando e supportando operativamente gli organi chiamati a decidere nel merito dei casi analizzati, ovvero: il Local Integrity Committee per i casi riferiti ai dipendenti ed il Comitato Disciplinare Intermediari per i casi riferiti ad agenti e subagenti e provvedendo alle necessarie segnalazioni nei confronti di Group Compliance di Allianz SE;
- coordinare l'attività collegata al Modello di Organizzazione, Gestione Controllo ex D. Lgs 231/2001, gestendone i flussi informativi e garantendo la operatività dell'Organismo di Vigilanza, l'aggiornamento del MOG e della matrice di valutazione del rischio correlato alle politiche Antifrode e Anticorruzione e D. Lgs 231/2001;
- recepire Standard e Linee Guida di Allianz SE relativa ad Antifrode e Anticorruzione, collaborando alla messa in opera delle relative procedure a livello locale;
- verificare il rispetto delle procedure in materie di sponsorizzazioni, donazioni, regali ed intrattenimenti e Vendor Integrity Screening;
- organizzare la formazione periodica di dipendenti e intermediari in materia di Antifrode e Anticorruzione D.Lgs 231/2001.

- *Controllo Rete*

L'Unità Controllo Rete presidia le attività di controllo di secondo livello della rete agenziale (attività di istruttoria pre-verifica, controlli a distanza, ispezioni in loco, da remoto, ibride, valutazione dei follow-up), nonché le attività di oversight sulla distribuzione attuata tramite canale bancario.

L'unità è organizzata nelle seguenti sotto unità:

Controllo Agenzie M51

- Presidia e supporta con attività di formazione mirata le agenzie M51 (con partecipazione di Allianz al 51% nella compagine societaria).
- Verifica la corretta applicazione della normativa in essere, delle regole e procedure aziendali effettuando interventi di verifica (in loco o da remoto) con l'obiettivo di salvaguardare il patrimonio e la reputazione aziendale. In particolare, procede all'analisi dei KRIs nel continuo ed effettua l'intervento ispettivo annualmente su almeno un codice di ciascun hub, utilizzando un Work Program standard focalizzato sui seguenti principali ambiti di attività:
 - Situazione Contabile e finanziaria
 - Antiriciclaggio
 - Organizzazione Agenzia
 - Obblighi di Trasparenza

- Controlli specifici per i diversi rami (Motor, Vita, Rami Vari) finalizzati alla verifica del rispetto degli obblighi assuntivi e comportamentali
- Gestione dei sinistri
- Gestione documentale
- Ottemperanza alla normativa IDD
- Ottemperanza alla normativa GDPR (Privacy)
- Al termine della verifica, predisporre e consegna il Verbale Ispettivo all'Agente, previo contraddittorio con quest'ultimo;
- Definisce il giudizio complessivo della visita ispettiva sulla base di uno specifico algoritmo standardizzato, procedendo a rendere sinteticamente conto delle risultanze della ispezione a tutti gli enti aziendali interessati e coinvolti tramite elaborazione del Flash Report;
- Procedere alle eventuali segnalazioni di frodi/irregolarità all'Antifraud Coordinator, all'AML o all'ufficio Gare Pubbliche;
- Predisporre report periodici rivolti al CdA di Intermediass riepilogativi delle verifiche svolte sulle Agenzie M51 (analisi a distanza, analisi reclami, visite ispettive), integrati da comunicazioni ad evento in caso di gravi inadempienze riscontrate o revoche di agenti o sub-agenti delle Agenzie M51 a seguito delle verifiche svolte.

Controllo Frodi Rete

- Provvede all'istruttoria dei reclami ex Provvedimento 46 Ivass, attinenti al comportamento degli Intermediari, comprese le risposte da fornire al Servizio di Vigilanza Intermediari;
- Gestisce i Compliance Case provenienti da segnalazioni dell'Unità Coordinamento Antifrode;
- Partecipa al Gruppo Infedeltà Agenti e Subagenti;
- Presidia attraverso controlli a distanza e interventi ispettivi le agenzie che dalla clusterizzazione annuale sono risultate di livello di rischio alto
- In caso di necessità e/o di segnalazioni specifiche provenienti da altre Unità della Compagnia interviene in loco o tramite indagini a distanza al fine di prevenire, circoscrivere e interrompere eventi fraudolenti per tutelare gli interessi dei clienti, salvaguardare il patrimonio e la reputazione aziendale;
- Al termine della verifica, predisporre e consegna il Verbale Ispettivo all'Agente, previo contraddittorio con quest'ultimo;
- Definisce il giudizio complessivo della visita ispettiva sulla base di uno specifico algoritmo standardizzato, procedendo a rendere sinteticamente conto delle risultanze della ispezione tutti gli enti aziendali interessati e coinvolti tramite elaborazione del Flash Report;
- Procedere alle eventuali segnalazioni di frodi/irregolarità all'Antifraud Coordinator, all'AML o all'ufficio Gare Pubbliche;
- Erogare Formazione Antifrode ad altre Unità Aziendali.

Controllo Rete A Distanza

- Definisce il Piano annuale delle ispezioni amministrative sulla base dell'esito del rischio individuato per ogni agenzia (clusterizzazione annuale);
- Definisce la tipologia di intervento ispettivo e l'assegnazione degli incarichi agli ispettori;
- Pianifica con cadenza mensile le attività di verifica da remoto generate dal set degli indicatori di rischio sulla base delle regole di clusterizzazione predefinite;
- Condivide con le altre Unità della Compagnia (Controlli di Primo Livello, Aree Speciali) le risultanze delle attività di verifica da remoto che non rilevano profili di alto rischio, ma suggeriscono interventi atti alla sensibilizzazione/formazione della Rete agenziale per il superamento delle criticità riscontrate, chiedendone il feedback alle Unità interessate;
- Garantisce la predisposizione di adeguato reporting Direzionale dei risultati delle verifiche ispettive, dell'attività antifrode svolta e di reports ad uso interno;
- E' responsabile dell'implementazione e/o aggiornamento di indicatori di rischio (key risk indicators) sui quali si basa l'attività di verifica a distanza e l'attività ispettiva sulle agenzie;
- Presiede e coordina l'attività del Comitato Disciplinare Intermediari Allianz S.p.a., Allianz Direct (Genial+) S.p.A., condividendone gli esiti;

- Provvede a comunicare tempestivamente le determinazioni del Comitato disciplinare Intermediari a tutti i partecipanti del Comitato, con contestuale inserimento nella Compliance Dashboard delle azioni definite e delle relative scadenze in carico ai rispettivi owner.

Team Ispettivo

- Presidia e verifica la corretta applicazione della normativa in essere e delle regole e procedure aziendali rivolte alle agenzie effettuando i necessari interventi di ispezione in loco con l'obiettivo di salvaguardare il patrimonio e la reputazione aziendale. In particolare, gli ispettori, in funzione della fattispecie di ispezione pianificata, procedono all'analisi dei KRIs relativi all'agenzia oggetto di verifica ed effettuano l'intervento in loco, utilizzando un Work Program standard.
- Al termine della verifica (Pianificata o Extra Piano), predisporre e consegna il Verbale Ispettivo all'agente, previo contraddittorio con quest'ultimo;
- Definisce il giudizio complessivo della visita ispettiva sulla base di uno specifico algoritmo standardizzato, procedendo a rendere sinteticamente conto delle risultanze della ispezione tutti gli enti aziendali interessati e coinvolti tramite elaborazione del Flash Report;
- Procedo alle eventuali segnalazioni di frodi/irregolarità all'Antifraud Coordinator, all'AML o all'ufficio Gare Pubbliche;
- Provvede alla manutenzione nel continuo del Work Program e dell'algoritmo di valutazione complessiva dei risultati ispettivi, adatta i suoi strumenti alle novità normative e operative (che monitora in continuo).

- *Regulatory Compliance*, incaricata, in particolare, di:

- monitorare e analizzare la nuova normativa rilevante, coinvolgendo le funzioni opportune per la valutazione degli impatti su strutture, processi e procedure;
- valutare la conformità alla regolamentazione interna ed esterna applicabile, di processi, procedure o nuove modalità di business che le società in perimetro intendono intraprendere o sviluppare;
- recepire e divulgare le policy del gruppo Allianz SE e, collaborando con le altre unità della Compliance di Gruppo, supportare le varie funzioni aziendali nell'implementazione dei relativi adempimenti;
- effettuare, sulla base del piano annuale definito, verifiche ex post (test of effectiveness) volte ad analizzare l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate circa la prevenzione del rischio di non conformità alle norme, fornendo indicazioni di eventuali modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio del rischio;
- predisporre singoli report sulle verifiche effettuate, riportanti il dettaglio dei risultati emersi e le raccomandazioni appropriate alla soluzione di eventuali criticità riscontrate; condurre i relativi follow-up al fine di monitorare l'implementazione delle azioni correttive suggerite a fronte dei rilievi riscontrati;
- partecipare all'attività di sviluppo di nuovi prodotti al fine di valutare la conformità dei processi alle linee guida stabilite dalla Compagnia nell'ambito della POG Policy e di completare le specifiche verifiche di compliance relativamente alle caratteristiche dei prodotti proposti;
- verificare la conformità normativa della documentazione precontrattuale e della documentazione di natura promozionale;
- coordinare annualmente l'attività di monitoraggio dei prodotti, finalizzata ad individuare le eventuali circostanze correlate ai prodotti suscettibili di arrecare pregiudizio al cliente detentore dello stesso;
- fornire consulenza nel continuo alle funzioni aziendali per garantire la conformità normativa di processi e prodotti della Compagnia;
- predisporre gli adeguati flussi informativi diretti agli organi di vertice delle società ed alle altre strutture/organi societari coinvolti nel sistema dei controlli interni.

Responsabile della funzione di Compliance

Il Titolare della funzione Compliance è nominato dal Consiglio di Amministrazione di Allianz S.p.A. e soddisfa i requisiti di idoneità definiti nella politica approvata dal Consiglio di Amministrazione prevista dall'art. 5 comma 2 lettera n) del Regolamento IVASS n. 38/2018.

Nell'ambito delle responsabilità proprie della funzione, la declinazione in concreto delle priorità, dei tempi e delle modalità di esecuzione dei compiti assegnati alla funzione di Compliance viene effettuata - di anno in anno - nel documento denominato Compliance Plan, al cui interno sono descritte le attività previste per l'esercizio successivo.

Nella definizione del programma di attività sono, in particolare, tenuti in considerazione i seguenti elementi:

- evidenze risultanti dalle precedenti attività di verifica;
- eventi pregiudizievoli già verificatisi;
- esiti di verifiche effettuate dalle altre funzioni di controllo;
- significative variazioni intervenute nei processi aziendali e/o nella normativa applicabile;
- eventuali nuovi rischi.

La funzione di Compliance potrà comunque effettuare nel corso dell'anno verifiche non previste nel Compliance Plan.

La funzione di Compliance di Gruppo assolve ai propri compiti avvalendosi di metodologie per la gestione del rischio, condivise con le altre funzioni appartenenti al sistema dei controlli interni della Compagnia e coerenti con le strategie e l'operatività aziendale, nonché di strumenti informatici/automatizzati in grado di garantire adeguati livelli di efficienza ed efficacia alla propria azione di presidio dei rischi di non conformità.

Con cadenza semestrale la funzione di Compliance di Gruppo trasmette al Consiglio di Amministrazione una relazione sull'adeguatezza ed efficacia dei presidi adottati dalla Compagnia per la gestione del rischio di non conformità alle norme.

Il Responsabile della funzione di Compliance informa immediatamente l'Alta Direzione, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale della Compagnia in casi di particolare gravità e urgenza.

B.5 Funzione di Internal Audit

B.5.1 Modalità di attuazione della Funzione di Internal Audit

Obiettivo, Responsabilità e Compiti

La Funzione di Internal Audit svolge un'attività di controllo indipendente ed ha lo scopo di monitorare e valutare l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e la relativa necessità di adeguamento, anche attraverso attività di supporto e di consulenza alle altre funzioni aziendali.

L'Internal Audit aiuta l'organizzazione a raggiungere i propri obiettivi attraverso un approccio sistematico atto a valutare e a rendere più efficienti i processi legati ai controlli, alla governance e alla gestione dei rischi.

L'istituzione della Funzione di Internal Audit è formalizzata con apposita 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 in specifici documenti (il "Mandato della Funzione di Internal Audit" e "Gruppo Allianz S.p.A. Audit Policy"). Tale funzione riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione.

Alla Funzione di Internal Audit è assegnato il compito di verificare:

- la correttezza dei processi gestionali e l'efficacia e l'efficienza delle procedure organizzative;
- la regolarità e la funzionalità dei flussi informativi tra settori aziendali;
- l'adeguatezza dei sistemi informativi e la loro affidabilità affinché non sia inficiata la qualità delle informazioni sulle quali il vertice aziendale basa le proprie decisioni;
- la rispondenza dei processi amministrativo-contabili a criteri di correttezza e di regolare tenuta della contabilità;
- l'efficacia dei controlli svolti sulle attività esternalizzate.

La pianificazione dell'attività di audit si basa su un modello che assegna un indice di rischiosità a ciascun oggetto di audit, sulla base di specifici fattori di rischio.

L'allocazione delle risorse, la frequenza ed il grado di approfondimento degli interventi di audit sono determinati sulla base della rischiosità relativa di ciascun oggetto di audit. Su tali basi è prevista la predisposizione di un piano a medio termine di interventi, da effettuare entro un arco di tempo non superiore a cinque anni, sulla base del quale viene predisposto il piano annuale delle attività, sottoposto in seguito all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società, unitamente al budget ed alla capacity dell'Unità di Internal Audit.

Nella definizione del piano sono tenuti altresì in considerazione i seguenti elementi:

- eventuali carenze emerse dalle precedenti attività di verifica;
- eventuali nuovi rischi identificati.

Il piano include inoltre attività di verifica delle componenti del sistema dei controlli interni ed in particolare del flusso informativo e del sistema informatico. All'interno del piano sono individuati in particolare i seguenti aspetti:

- elementi di rischio;
- operazioni e sistemi da verificare, con indicazione dei criteri sulla base dei quali sono stati selezionati e delle risorse necessarie all'esecuzione del piano.

Ove ritenuto necessario si provvede all'effettuazione di verifiche non pianificate.

Inoltre, il Mandato dell'Internal Audit prevede che ogni rilevante deviazione dal piano annuale debba essere approvata dal Consiglio di Amministrazione.

A seguito dell'attività di verifica svolta, è prevista la formalizzazione di un rapporto di audit avente le caratteristiche di obiettività, chiarezza, concisione e tempestività.

Il rapporto di audit viene presentato al responsabile dell'area/funzione oggetto di verifica.

Ogni rapporto di audit riporta le risultanze emerse, i suggerimenti per l'eliminazione delle carenze riscontrate e le raccomandazioni in ordine ai tempi per la rimozione delle stesse.

Il responsabile dell'area/funzione oggetto di verifica prende in carico la responsabilità della rimozione delle carenze riscontrate, proponendo i piani di azione conseguenti ai suggerimenti dell'Internal Audit, in termini di modalità e tempistiche di risoluzione.

La valutazione delle risultanze e le eventuali disfunzioni e criticità sono comunicate al Consiglio di Amministrazione, al Comitato Consultivo per il Controllo Interno e Rischi, al Collegio Sindacale, all'Alta direzione secondo le modalità e periodicità fissate dal Consiglio di Amministrazione.

Il Responsabile della Funzione di Internal Audit ha l'obbligo di comunicare con urgenza al Consiglio di Amministrazione, al Comitato Consultivo per il Controllo Interno e Rischi ed al Collegio Sindacale eventuali criticità emerse ritenute particolarmente gravi.

E' altresì previsto un processo di escalation nel caso in cui modalità e tempistiche di rimozione delle criticità non vengano accettate dalla funzione oggetto di verifica.

I rapporti di audit sono archiviati mediante l'utilizzo del tool di audit "TeamMate+".

L'attività di audit prevede un processo di follow-up per monitorare ed assicurare che le azioni correttive siano state effettivamente attuate, ivi compresi interventi di follow-up sul campo nel caso la valutazione di sintesi degli audit precedentemente effettuati sia stata particolarmente negativa.

Le risultanze di tutte le attività svolte dalla funzione sono sottoposte al Consiglio di Amministrazione, al Comitato Consultivo per il Controllo Interno e Rischi ed al Collegio Sindacale tramite relazioni periodiche, almeno semestrali ed una annuale.

Tali relazioni riepilogano tutte le verifiche effettuate, i risultati emersi, i punti di debolezza o carenze rilevate e le raccomandazioni formulate per la loro rimozione, inclusi gli interventi di follow-up con indicazione degli esiti delle verifiche svolte, dei soggetti e/o funzioni designati per la rimozione, del tipo, dell'efficacia e della tempistica dell'intervento da essi effettuato per rimuovere le criticità inizialmente rilevate.

Nell'ambito dell'informativa annuale, il Responsabile dell'Internal Audit di Gruppo presenta al Consiglio di Amministrazione ed al Comitato Consultivo per il Controllo Interno e Rischi i risultati delle attività di quality control sulla propria funzione (self assessment e/o quality review indipendente), la propria strategia di Internal Audit ed una valutazione sull'efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno nel suo complesso; inoltre, deve essere confermata l'indipendenza dell'Unità di Internal Audit nonché la conformità agli Standard Internazionali di Internal Audit, alle leggi e regolamenti applicabili.

B.5.2 Indipendenza e obiettività della Funzione di Internal Audit

La Funzione di Internal Audit esercita la propria attività a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione.

La Funzione opera nel rispetto delle norme di legge e regolamentari, del codice etico della Compagnia, della Audit Policy del Gruppo Allianz S.p.A. e dei principi internazionali della professione e conformemente al mandato assegnatole dal Consiglio di Amministrazione.

Inoltre, la Funzione Internal Audit opera con garanzia di separatezza rispetto alle funzioni operative e alle altre funzioni fondamentali e si avvale di tutti i necessari supporti aziendali.

Ai sensi dell'Allianz Standard for Internal Audit – Standard Audit Manual (SAM) e dell'International Professional Practice Framework (IPPF), il Responsabile della Funzione di Internal Audit effettua la conferma dell'indipendenza organizzativa al Consiglio di Amministrazione su base annuale.

In tema di indipendenza individuale, è previsto che l'insorgere di conflitti di interesse nonché la compromissione dell'indipendenza e dell'obiettività della Funzione, di fatto o potenziale, vengano evitati. Tuttavia, se ciò non è possibile, la possibile perdita dei requisiti sopra esposti o l'insorgere di eventuali casi di conflitto di interesse devono essere resi noti e l'auditor deve riportarli all'Audit Manager o al Responsabile della Funzione di Internal Audit, che ha il compito di

decidere se l'auditor può essere incluso o meno nelle attività di verifica. Se tale aspetto non viene risolto a livello locale, deve essere segnalato a Group Audit di Allianz SE.

Inoltre, sempre in tema di indipendenza individuale, è previsto che nel caso in cui l'auditor abbia precedentemente lavorato nell'entità/area oggetto di verifica debba trascorrere un periodo di tempo ("cooling-off period") minimo di 1 anno prima che l'auditor possa effettuare verifiche sulla stessa area.

La Funzione di Internal Audit ha collegamenti organici con tutti i centri titolari di funzioni fondamentali.

Alla Funzione di Internal Audit, per lo svolgimento delle proprie attività, è garantito libero accesso a tutte le strutture aziendali e alla documentazione relativa all'area aziendale oggetto di verifica, incluse le informazioni utili per la verifica dell'adeguatezza dei controlli svolti sulle funzioni aziendali esternalizzate (ove previsto).

La Funzione di Internal Audit è dimensionata adeguatamente e dotata di risorse tecnologiche adeguate alla natura, alla portata e alla complessità della Società e agli obiettivi di sviluppo che la medesima intende perseguire e prevede un piano di formazione e aggiornamento professionale annuale del personale in forza al fine di garantire a quest'ultimo competenze specialistiche necessarie allo svolgimento dei compiti assegnati alla funzione.

La Funzione dispone altresì di un adeguato budget di spesa.

Il Responsabile della Funzione, così come i collaboratori con ruolo rilevante sono soggetti a valutazione di professionalità e onorabilità conformemente alla policy "Fit and Proper" del Gruppo Allianz.

B.6 Funzione Attuariale

B.6.1 Modalità di attuazione della Funzione Attuariale

Obiettivo, Responsabilità e Compiti

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 (“Mandato della Funzione Attuariale di Gruppo” e “Actuarial Policy”). Tali documenti disciplinano altresì le modalità di collaborazione tra la Funzione Attuariale e le funzioni di Compliance, Internal Audit e di Risk Management.

La Funzione Attuariale svolge le proprie attività per la Capogruppo Allianz S.p.A. e per le compagnie assicurative controllate da Allianz S.p.A. per le quali esistano appositi accordi e/o contratti di outsourcing.

Si precisa che quanto segue, riferito ad Allianz S.p.A., riguarda l'intero perimetro aziendale, includendo anche le operazioni societarie straordinarie effettuate nel 2025 e già menzionate in precedenza.

La Funzione Attuariale è la funzione aziendale che assicura che le metodologie e le ipotesi utilizzate nel calcolo delle riserve tecniche siano appropriate in relazione alle specificità delle varie linee di business, prestando particolare attenzione alla disponibilità, affidabilità, accuratezza e completezza dei dati, identificando fonti o cause di potenziali limitazioni. Inoltre, la Funzione Attuariale si esprime in merito alla politica di sottoscrizione e agli accordi di riassicurazione, nonché si relaziona con le altre Funzioni aziendali, quali il Risk Management, per contribuire all'individuazione e alla gestione dei rischi insiti nel business assicurativo.

Le principali responsabilità attribuite alla Funzione Attuariale sono:

- coordinare e controllare le attività relative al calcolo delle riserve tecniche;
- esprimere un parere relativo alla “politica di sottoscrizione”, che include almeno le seguenti considerazioni:
 - la sufficienza dei premi da incassare per coprire sinistri e spese futuri, tenendo conto in particolare dei rischi sottostanti (compresi i rischi di sottoscrizione) e dell'impatto delle opzioni e delle garanzie incluse nei contratti di assicurazione e di riassicurazione sulla sufficienza dei premi;
 - l'effetto dell'inflazione e delle condizioni di mercato, del rischio giuridico, delle variazioni nella composizione del portafoglio dell'impresa e dei sistemi che aggiustano al rialzo o al ribasso i premi versati dai contraenti in funzione dei loro sinistri passati (sistemi bonus-malus) o di sistemi analoghi, applicati in gruppi di rischi omogenei specifici;
 - la tendenza progressiva di un portafoglio di contratti di assicurazione ad attirare o trattenere persone assicurate con un profilo di rischio più elevato (anti-selezione);
- esprimere un parere relativo all'adeguatezza della riassicurazione, relativamente ai seguenti driver:
 - profilo di rischio e della politica di sottoscrizione dell'impresa;
 - prestatori di riassicurazione tenuto conto del loro merito di credito;
 - prevista copertura in scenari di stress in relazione alla politica di sottoscrizione;
 - calcolo degli importi recuperabili da contratti di riassicurazione e società veicolo;
- contribuire all'applicazione del sistema di gestione dei rischi, alla modellizzazione dei rischi per il calcolo dei requisiti patrimoniali (SCR e MCR) e valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA).

Si precisa che, essendo Allianz S.p.A. istitutrice di Fondi Pensione Aperti, la Funzione Attuariale svolge la sua attività, ove pertinente, anche in relazione agli stessi Fondi Pensione Aperti.

I compiti specifici della Funzione Attuariale sono qui di seguito elencati:

- applica metodologie e procedure per valutare la sufficienza delle riserve tecniche e garantire che siano calcolate conformemente ai requisiti della normativa applicabile;
- considera le informazioni pertinenti fornite dai mercati finanziari ed i dati disponibili sul rischio di sottoscrizione, garantendo che questi ultimi siano integrati nel calcolo delle riserve tecniche;
- garantisce che:
 - eventuali limitazioni inerenti ai dati utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche siano trattate adeguatamente;
 - ai fini del calcolo della migliore stima nei casi di cui all'articolo 82 della Direttiva 2009/138/CE, si utilizzino le approssimazioni più adeguate ai fini del calcolo della migliore stima;

- le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione siano segmentate in gruppi di rischi omogenei ai fini di un'appropriata valutazione dei rischi sottostanti;
- venga fornita una valutazione appropriata delle opzioni e delle garanzie incluse nei contratti di assicurazione e di riassicurazione;
- valuta:
 - l'incertezza connessa alle stime effettuate nel calcolo delle riserve tecniche;
 - se, alla luce dei dati disponibili, le metodologie e le ipotesi utilizzate nel calcolo delle riserve tecniche siano appropriate per le aree specifiche di attività dell'impresa e per il modo in cui l'impresa è gestita;
 - se i sistemi di tecnologia dell'informazione utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche siano di sufficiente supporto alle procedure attuariali e statistiche;
- rivede, in sede di raffronto delle migliori stime con i dati tratti dall'esperienza, la qualità delle migliori stime passate e utilizza le conoscenze derivate da questa valutazione per migliorare la qualità dei calcoli attuali. Il raffronto tra le migliori stime e i dati tratti dall'esperienza include confronti tra i valori osservati e le stime sottese al calcolo della migliore stima per ricavarne conclusioni sull'appropriatezza, l'accuratezza e la completezza dei dati e delle ipotesi utilizzati nonché sulle metodologie applicate nel loro calcolo;
- confronta e giustifica qualsiasi differenza sostanziale nel calcolo delle riserve tecniche da un anno all'altro;
- elabora una relazione scritta che deve essere presentata al Consiglio di Amministrazione, almeno una volta all'anno. La relazione documenta tutti i compiti svolti dalla Funzione Attuariale e i loro risultati, individua con chiarezza eventuali deficienze e fornisce raccomandazioni su come porvi rimedio, prestando particolare attenzione alla disponibilità e affidabilità dei dati e identificando fonti o cause di potenziali limitazioni. Le raccomandazioni e proposte di soluzioni migliorative che la funzione può fornire per migliorare il processo di *data quality* sono strumentali all'obiettivo di affidabilità delle riserve tecniche. In particolare la relazione dovrà contenere:
 - il processo di *governance* del calcolo delle riserve tecniche (responsabilità/ruoli; aree problematiche e raccomandazioni);
 - i metodi usati per l'individuazione delle ipotesi tecniche;
 - la sufficienza e qualità dei dati;
 - il confronto tra previsioni ed esperienza;
 - l'uso del calcolo individuale (*case by case*);
 - il parere riguardante la politica di sottoscrizione;
 - il parere riguardante la politica di riassicurazione;
 - l'attività di supporto a favore del Risk Management, nell'ambito dell'area di competenza;
- elabora annualmente un piano di attività in cui sono indicati gli interventi che la Funzione Attuariale intende eseguire. Tale piano deve essere presentato e approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Inoltre, con riferimento alle riserve civilistiche e sulla base del Reg. ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 art. 23-bis, la Funzione Attuariale Vita:

- redige la relazione tecnica sulle riserve tecniche del lavoro diretto italiano per il bilancio di esercizio, da sottoporre all'organo amministrativo e all'organo che svolge funzioni di controllo dell'impresa in tempi utili per l'approvazione di bilancio. Nella suddetta relazione, la Funzione Attuariale Vita:
 - descrive analiticamente i procedimenti seguiti e le valutazioni operate per il calcolo delle riserve tecniche, con riferimento alle basi tecniche adottate e con specifica evidenza delle eventuali valutazioni implicite e delle relative motivazioni;
 - attesta la correttezza dei procedimenti seguiti;
 - riferisce sui controlli operati in ordine alle procedure impiegate per il calcolo delle riserve e per la corretta rilevazione del portafoglio;
 - esprime un giudizio sulla sufficienza di tutte le riserve tecniche, ivi comprese le eventuali riserve aggiuntive, appostate in bilancio.

Specificatamente, con riferimento alle riserve civilistiche e sulla base del Reg. ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 art 23-ter e quater, la Funzione Attuariale Danni in particolare:

- relativamente ai rami di responsabilità civile veicoli e natanti, redige la relazione tecnica sulle riserve tecniche del lavoro diretto italiano per il bilancio di esercizio, da sottoporre all'organo amministrativo e all'organo che svolge

funzioni di controllo dell'impresa in tempi utili per l'approvazione di bilancio. Nella suddetta relazione, la Funzione Attuariale Danni svolge le medesime attività sopra elencate riferite al ramo Vita.

Per assolvere alle responsabilità ed ai compiti sopra richiamati, alla Funzione Attuariale è garantita la piena collaborazione da parte dei soggetti preposti alle varie funzioni aziendali ed il libero accesso, senza restrizioni, a tutte le sedi/uffici e altre proprietà delle Società di riferimento, alla documentazione rilevante, ai sistemi informativi ed ai dati contabili.

Inoltre, la Funzione Attuariale è dotata dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei propri compiti. In particolare, Allianz S.p.A. assicura il mantenimento della struttura della Funzione Attuariale adeguata in termine di risorse umane e tecnologiche. Il personale della Funzione Attuariale possiede adeguate conoscenze per le tipologie di attività svolte. Per acquisire e mantenere nel tempo i livelli richiesti di competenza professionale la Capogruppo garantisce un'attività di formazione ed aggiornamento continui.

Laddove la Funzione Attuariale non disponga di risorse adeguate, in termini qualitativi e quantitativi, per lo svolgimento delle attività previste dal piano, il Responsabile della Funzione Attuariale può fare ricorso all'impiego di qualificate risorse esterne.

B.7 Esternalizzazione

B.7.1 Informazioni in merito alla Politica di Esternalizzazione

Allianz S.p.A. ha adottato una policy in materia di esternalizzazioni (Outsourcing and Third Party Management Policy) sulla base della policy del Gruppo Allianz SE (Allianz Group Outsourcing and Third Party Management Policy), che definisce, inter alia, gli standard minimi da seguire per le attività oggetto di esternalizzazione, declina i necessari presidi di controllo e governance ed assegna ruoli e responsabilità in materia, in conformità con quanto previsto dai requisiti normativi regolamentari.

Le previsioni contenute nella Outsourcing and Third Party Management Policy si applicano altresì a tutte le compagnie facenti parte del Gruppo assicurativo Allianz e sono approvate dai rispettivi Organi Amministrativi.

La Outsourcing and Third Party Management Policy si fonda sui seguenti principi cardine:

- Il principio c.d. della responsabilità finale, secondo il quale il committente rimane pienamente responsabile della corretta esecuzione delle funzioni o servizi esternalizzati e sub esternalizzati e deve assicurarne la conformità con la normativa vigente.
Di conseguenza, le funzioni o i servizi esternalizzati sono inclusi nel sistema dei controlli interni e di risk management del committente al fine di assicurare che l'esternalizzazione non danneggi significativamente la qualità del sistema di governance o del servizio fornito ai clienti, né accresca ingiustificatamente il proprio rischio operativo.
- Il principio di proporzionalità, secondo cui l'implementazione dei requisiti previsti dalla Local Outsourcing Policy è graduata tenendo conto della natura, dell'ambito, dell'importanza e della complessità della funzione o servizio esternalizzato. Il principio di proporzionalità si applica esclusivamente alla modalità di implementazione della Policy ma non anche alla scelta di implementazione della stessa.

Tutti i requisiti contenuti nella Outsourcing and Third Party Management Policy si applicano anche alle esternalizzazioni infragruppo.

In linea di principio, tutte le funzioni e servizi possono essere esternalizzati a condizione che siano rispettati i requisiti stabiliti nella Policy, fatte salve le seguenti limitazioni:

- Le responsabilità di core management, compresa la responsabilità di stabilire, strutturare e mantenere il sistema di gestione del rischio e di controllo interno non può essere esternalizzata. I fornitori potranno solamente prestare attività di consulenza a riguardo;
- In generale, non è ammesso né esternalizzare né sub-esternalizzare, in tutto o in parte, le Key Functions (Risk management, Compliance, Internal Audit, Funzione Attuariale) nonché la Funzione Legale e la Funzione Contabilità & Reporting a Fornitori esterni al Gruppo. Ogni eccezione richiede il previo consenso scritto della corrispondente Key Function costituita in Allianz SE. Le funzioni di Internal audit, Risk Management e Compliance possono essere esternalizzate esclusivamente verso un Fornitore con sede legale nello SEE.
- La sub-esternalizzazione di funzioni o servizi essenziali o importanti è concessa ove strettamente necessario e deve essere preventivamente approvata dall'organo amministrativo; vanno ad ogni modo evitate catene complesse di sub fornitori che possano incidere sulla capacità di controllo da parte dell'impresa;
- In nessun caso può essere esternalizzata l'attività di assunzione dei rischi;

Si precisa inoltre che l'esternalizzazione di funzioni fondamentali e di funzioni o servizi essenziali o importanti, nonché la sub-esternalizzazione delle stesse, necessita della preventiva approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione. La proposta di esternalizzazione al Consiglio deve essere corredata dalle evidenze relative al completamento del processo di due diligence preventiva disciplinato dalla Outsourcing and Third Party Management Policy.

In particolare, il processo prevede:

- la predisposizione di un business plan che sottolinei le logiche alla base dell'esternalizzazione nonché gli aspetti economici attesi e i benefici operativi in termini di dimensione, oggetto o competenze/qualità dell'attività esternalizzata;
- l'effettuazione di un risk assessment volto a identificare, analizzare e valutare in modo particolare il rischio operativo, legale, di concentrazione, di sub esternalizzazione, reputazionale, informatico, di lock in, finanziario, strategico,

reputazionale, cyber e di concentrazione collegato all'esternalizzazione, ed allo stesso tempo finalizzato a definire strategie per la mitigazione e la gestione di tali rischi;

- una due diligence del fornitore allo scopo di assicurarsi che sia in grado di svolgere la funzione o il servizio da esternalizzare in conformità agli obiettivi, agli standard e alle specifiche della Compagnia, con particolare attenzione alla capacità legale/finanziaria/tecnica, al sistema dei controlli nonché la gestione di potenziali conflitti di interessi;
- la predisposizione di un piano di emergenza, al fine di assicurare che l'interruzione dell'attività aziendale o possibili perdite siano limitate nel caso in cui si verifichi una imprevista interruzione dei sistemi e delle procedure del fornitore o nel caso in cui l'accordo di esternalizzazione termini anzitempo.

Per ogni esternalizzazione, la Compagnia identifica un cd. Business Owner, responsabile di assicurare, con indipendenza ed oggettività, la conformità dell'esternalizzazione alla Politica di esternalizzazione e di vigilare che l'esecuzione della funzione/servizio esternalizzato venga eseguita in modo appropriato.

La Outsourcing and Third Party Management Policy, infine, richiede che venga identificata dal Consiglio di Amministrazione una funzione di supporto all'intero processo di esternalizzazione con i seguenti compiti:

- assicurare l'identificazione del Business Owner per ogni esternalizzazione;
- archiviare centralmente tutti i contratti di esternalizzazione e la documentazione di supporto necessaria al processo di esternalizzazione;
- mantenere ed aggiornare un inventario di tutti i contratti di esternalizzazione;
- monitorare l'implementazione del processo di esternalizzazione coerentemente con quanto stabilito all'interno delle Policy di Gruppo e Locale;
- supportare il Business Owner nello svolgimento delle attività a lui attribuite dalla Policy.

B.7.2 Funzioni o attività operative essenziali o importanti esternalizzate

Le attività essenziali o importanti che la Compagnia ha esternalizzato sono le seguenti:

Infragruppo	Giurisdizione	Oggetto contratto	Classificazione attività
Si	U.S.A.	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
Si	Germania/Italia	Gestione servizi IT	Outsourcing critico (CIFS) ICT a supporto di processi critici (CIF)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
Si	Germania	Servizio di contact center	Outsourcing critico (CIFS)
Si	Germania	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS) ICT a supporto di processi critici (CIF)
Si	Irlanda	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
Si	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS) ICT a supporto di processi critici (CIF)
Si	Italia	Gestione sinistri ex Allianz Next	Outsourcing critico (CIFS) ICT a supporto di processi critici (CIF)
No	Italia	Notifica sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
Si	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione fondi pensione	Outsourcing critico (CIFS) ICT a supporto di processi critici (CIF)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
Si	Germania	Gestione investimenti	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione polizze vita	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione registri contabili	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)

No	Italia	Digitalizzazione registri obbligatori	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Supporto IT portafoglio e servizio ticketing ex Allianz Next	Outsourcing critico (CIFS) ICT a supporto di processi critici (CIF)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione sinistri	Outsourcing critico (CIFS)
No	Italia	Gestione operativa e sviluppo IT	ICT a supporto di processi critici (CIF)
Si	Germania	Gestione progetto IT	ICT a supporto di processi critici (CIF)
Si	Germania	Gestione servizi IT global ex Allianz Next	ICT a supporto di processi critici (CIF)
Si	Italia	Gestione servizi IT local ex Allianz Next	ICT a supporto di processi critici (CIF)

B.8 Altre informazioni

B.8.1 Valutazione dell'adeguatezza del Sistema di Governance

L'adeguatezza e l'efficacia del sistema di governance della Compagnia sono soggette ad una revisione periodica.

La revisione è svolta di prassi con frequenza annuale, o ad evento, al verificarsi di circostanze straordinarie (come, ad esempio, in caso di rilevanti modifiche organizzative o normative).

La responsabilità della revisione (inclusa la valutazione) compete al Consiglio di Amministrazione della Compagnia. Il coordinamento e l'esecuzione del processo, così come la documentazione rilevante, sono affidati al Comitato Governance e Controllo del Gruppo Allianz S.p.A. che ha l'obiettivo generale di discutere e fornire raccomandazioni su questioni rilevanti in ambito di governance e sistema dei controlli interni per il Gruppo Allianz S.p.A. e la funzione, *inter alia*, di garantire la supervisione e la regolare revisione del sistema di governance predisponendo l'assessment complessivo per la successiva valutazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

Concettualmente, la revisione consiste in una valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia tesa a valutare se il sistema di governance è disegnato in modo adeguato ed applicato efficacemente.

La valutazione di adeguatezza (*test of design*) valuta se gli elementi di governance definiti sono completi e appropriatamente disegnati per coprire e soddisfare il modello di business della Compagnia.

La valutazione di efficacia (*test of effectiveness*) assicura che gli elementi di governance e i controlli assegnati siano effettivamente applicati così come previsto.

La valutazione prende in considerazione gli elementi chiave che caratterizzano il framework di governance: l'adozione e la revisione di policy da parte del consiglio di amministrazione, l'impianto dei comitati endoconsiliari e operativi di cui si è dotata la Compagnia, gli eventuali rilievi e/o le osservazioni derivanti dall'attività di controllo svolta dalla funzione di Internal Audit e qualunque ulteriore raccomandazione proposta dalle altre funzioni fondamentali.

La revisione dell'efficacia utilizza, *inter alia*, l'*Entity Level Controls Assessment* (ELCA) come processo strutturato di controlli in materia di governance, la cui efficacia viene testata periodicamente dalla funzione di Internal Audit.

Con riferimento all'anno 2025, il processo di revisione del sistema di *governance* svolto ad inizio 2026 ha riguardato le Compagnie assicurative italiane del Gruppo Allianz S.p.A., nonché le altre società componenti il Gruppo assicurativo aventi una certa materialità, per le quali la verifica è stata svolta con un criterio di proporzionalità. Nella revisione complessiva il Comitato ha quindi tenuto altresì conto delle evidenze ricevute da Darta Savings Life Assurance dac, Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. ed Investitori SGR S.p.A.

Dagli esiti delle complessive analisi svolte, è risultato che l'attuale sistema di *governance* di Allianz S.p.A. e delle sue controllate è, nel suo complesso, efficace ed efficiente e che le eventuali azioni di mitigazione o di miglioramento emerse dalle attività di verifica svolte dalle funzioni fondamentali e condivise nell'ambito del Comitato di Governance e Controllo, sono state ritenute adeguate.

Pertanto nella riunione consiliare del 29 gennaio 2026, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha confermato l'esito delle valutazioni espresse dal Comitato Governance e Controllo sull'adeguatezza del Sistema di Governance e ha valutato che gli ELCA della Compagnia siano adeguati ed efficaci.

B.8.2 Ogni altra informazione rilevante sul Sistema di Governance

Non ci sono altre informazioni rilevanti sul Sistema di Governance.

C. PROFILO DI RISCHIO

La seguente sezione approfondisce le modalità di valutazione e gestione dei rischi, nonché una più dettagliata descrizione delle determinanti del profilo di rischio della Compagnia.

In particolare, per ogni categoria e modulo di rischio a cui la Compagnia è esposta, sono trattati i seguenti ambiti:

- esposizioni al rischio e modalità di misurazione utilizzate;
- tecniche di mitigazione dei rischi;
- concentrazione dei rischi;
- analisi di sensitività e prove di stress test.

Si precisa che la presente sezione non contiene informazioni di dettaglio sui valori relativi al Requisito Patrimoniale di Solvibilità e al Requisito Patrimoniale Minimo (incluso all'interno della sezione E).

C.1 Rischi di sottoscrizione

C.1.1 Rischi di sottoscrizione Danni

C.1.1.1 Rischi sottoscrizione Danni: rischio di tariffazione

C.1.1.1.1 Profilo attuale

Il rischio di tariffazione rappresenta le potenziali perdite inattese derivanti dalla inadeguatezza del premio in relazione ai sinistri che possono verificarsi.

Il rischio che la Compagnia si assume è direttamente legato al portafoglio in essere ed alle nuove sottoscrizioni dell'anno, è legato all'evoluzione dei premi ed è definito da fluttuazioni nel tempo dei profitti attesi.

Il rischio tariffazione è caratterizzato da un'ulteriore classificazione rispetto ai seguenti sotto-moduli:

- rischio tariffazione non catastrofe;
- rischio tariffazione catastrofi naturali, suddiviso nei seguenti rischi modellizzati:
 - terremoto;
 - alluvione;
 - grandine.
- rischio terrorismo.

C.1.1.1.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

La valutazione dei rischi di sottoscrizione è effettuata tramite il calcolo dell'esposizione secondo la metodologia del Modello Interno.

Il rischio che la Compagnia si assume è direttamente legato al portafoglio in essere ed alle nuove sottoscrizioni dell'anno, è legato all'evoluzione dei premi ed è definito da fluttuazioni nel tempo dei profitti attesi. L'incertezza viene misurata su base "one-year" cioè relativamente agli *shock* che possono accadere nei soli 12 mesi successivi al momento di valutazione.

Di seguito si forniscono i necessari dettagli in relazione alle modalità di misurazione e valutazione per le componenti del rischio di tariffazione.

Ciascuno di questi sotto-moduli precedenti è calcolato sulla base di funzioni di danno e proattivamente valutato e gestito all'interno della Compagnia attraverso dei processi chiaramente identificati. Sono inoltre previsti limiti e restrizioni declinati all'interno dei processi assuntivi.

Rischio tariffazione non catastrofe

Nel caso del rischio tariffazione non catastrofe la volatilità delle perdite viene valutata, per ogni area di attività sostanziale, a partire dalle serie storiche relative a:

- sinistri a costo ultimo;
- numero di sinistri;
- costi medi.

Tali valori vengono pesati con delle misure di esposizione (allo stato attuale sono utilizzati i premi di competenza o rischi anno). Viene inoltre stimata una distribuzione del *Premium Cycle* (variazioni dei premi dovuta a sole variazioni di tariffa). Queste due stime danno origine alla distribuzione del risultato tecnico lordo alla quale vengono applicate le tecniche di mitigazione del rischio (riassicurazione) attraverso un modello stocastico, dando origine alla distribuzione netta *Ultimate view*. La volatilità di tale distribuzione viene poi ridotta per considerare lo *shock* di un solo anno.

Rischio tariffazione legato a catastrofi naturali

Il Rischio Catastrofe naturale si sostanzia nella possibilità del verificarsi di perdite derivanti dal manifestarsi di eventi eccezionali legati a catastrofi naturali. Gli eventi naturali contemplati sono terremoto, alluvione e grandine. Il rischio viene calcolato mediante modelli di simulazione (derivanti da provider esterni per terremoto e alluvione o sviluppati internamente per la grandine) che derivano le distribuzioni di probabilità del danno derivante dal verificarsi di tali eventi distinti per anno (Year loss Table).

Rischio terrorismo

Per quanto riguarda i rischi catastrofali non di origine naturale ma causati dall'uomo il Modello Interno di Allianz stima in un modulo separato solo il rischio terrorismo che rappresenta il rischio di inaspettate perdite finanziarie derivante da atti terroristici. In particolare, il modello si basa su alcuni prefissati scenari stabiliti dalla Capogruppo Allianz SE. Gli

scenari si riferiscono sia agli attacchi convenzionali che a quelli non convenzionali (per esempio attacchi chimici con antrace o materiale nucleare). Le valutazioni del rischio terrorismo vengono fatte tenendo conto della zona dove risulta la più forte concentrazione in termini di esposizione al rischio della Compagnia. Mediante simulazioni Monte Carlo si ottiene poi la distribuzione di probabilità annuale del rischio terrorismo.

Gli altri rischi "man-made" sono da intendersi implicitamente modellizzati nel modulo non catastrofale.

C.1.1.1.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

I rischi di punta (o *large claims*) vengono identificati e mitigati attraverso la tecnica di mitigazione dei rischi della riassicurazione. Questa misura in particolare contribuisce a limitare il rischio di accumulazione.

Stimare i rischi legati a catastrofi naturali rappresenta un esercizio particolarmente sfidante per il mercato e per la Compagnia, proprio in virtù del loro potenziale effetto distruttivo e la loro assoluta incertezza.

Per la loro misurazione la Compagnia si avvale di specifici strumenti di simulazione che combinano le informazioni di portafoglio con potenziali eventi naturali di cui valuta l'effetto in termini di danno atteso a differenti periodi di ritorno.

C.1.1.1.1.3 Concentrazione del rischio

Il rischio terremoto e grandine rappresentano i rischi con il maggior impatto ed esposizione per la Compagnia all'interno dei rischi catastrofali naturali. Per questo motivo le modalità assuntive adottate sono di fondamentale importanza per le strategie della Compagnia.

C.1.1.1.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Per tenere conto di questi potenziali danni vengono effettuate delle analisi volte a identificare l'effetto sul rapporto tra il capitale ammissibile a copertura e il Requisito Patrimoniale di Solvibilità della Compagnia o sulla liquidità a breve termine nel caso un sinistro di una certa rilevanza (misurata ad esempio una volta ogni 10 anni) si manifestasse.

C.1.1.2 Rischi sottoscrizione Danni: rischio di riservazione

C.1.1.2.1 Profilo attuale

Il rischio di riservazione viene definito come il rischio che le riserve sinistri detenute dalla Compagnia non siano sufficienti a far fronte ai futuri pagamenti per sinistri già avvenuti ma non ancora liquidati, valutato sull'orizzonte temporale di un anno.

C.1.1.2.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

La valutazione del rischio di riservazione viene effettuata basandosi sulle risultanze del Modello Interno. Nel dettaglio, all'interno della metodologia del Modello Interno sono definite le seguenti grandezze:

- miglior stima della riserva sinistri (detta anche Best Estimate o BE): stimata attraverso l'applicazione di metodologie deterministiche alle serie storiche dei sinistri pagati per anno di avvenimento e anno di sviluppo (Triangoli);
- distribuzione dei sinistri pagati futuri attorno a tale BE: stimata attraverso l'applicazione di metodologie stocastiche sui triangoli relativi agli importi pagati. Questa distribuzione prende in considerazione tutti gli shock che possono colpire lo sviluppo dei sinistri pagati fino al completo run-off delle riserve (Ultimate View). Per ottenere la one-year view, corrispondente alla distribuzione dei pagati futuri a fronte di possibili shock solo nel primo anno di sviluppo, la distribuzione Ultimate view viene scalata secondo un fattore calcolato sulla base del confronto tra due noti metodi analitici (metodo di Mack e metodo di Merz e Wüthrich).

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) per il rischio di riservazione viene quindi calcolato come differenza tra il percentile 99,5 della distribuzione *One-year* e la BE.

C.1.1.2.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

Anche nel rischio di riservazione la riassicurazione garantisce una mitigazione del rischio nel caso di evoluzione avversa dei sinistri, in particolare il trattato proporzionale che copre i rami Responsabilità Civile Autoveicoli e Corpi di Veicoli Terrestri riduce il requisito di capitale per il rischio di riservazione in questi segmenti.

C.1.1.2.1.3 Concentrazione del rischio

Non risultano concentrazioni per tale tipologia di rischio.

C.1.1.2.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Al fine di validare le risultanze in termini di Requisito Patrimoniale di Solvibilità e di recepire eventuali criticità del Modello Interno, relativamente al portafoglio analizzato, vengono eseguite numerose analisi di sensibilità legate a componenti tecniche del Modello stesso.

C.1.2 Rischi di sottoscrizione Vita

C.1.2.1 Profilo attuale

La Compagnia è caratterizzata da un profilo rischio relativo alle esposizioni ai rischi di sottoscrizione Vita essenzialmente collegati:

- ai rischi nelle componenti di mortalità e morbidità, presenti essenzialmente nei contratti di puro rischio;
- ai rischi di longevità, presente nei contratti di rendita o prodotti pensionistici.

In termini di Requisito Patrimoniale di Solvibilità, per l'esercizio 2025, il profilo di rischio è caratterizzato da un sostanziale pari assorbimento sul sotto-modulo di longevità rispetto ai sotto-moduli di mortalità. La componente di morbidità rimane invece marginale.

C.1.2.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

La valutazione dei rischi di sottoscrizione è effettuata tramite il calcolo dell'esposizione secondo la metodologia del Modello Interno.

L'ammontare dei rischi è calcolato trimestralmente.

C.1.2.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La Compagnia ha definito dei contratti di riassicurazione, come strumenti di mitigazione applicabili ai rischi di mortalità o morbidità.

In particolare, durante il 2024 sono stati rinnovati i trattati già esistenti:

- copertura eccedente per testa per i contratti caso morte individuali e collettive;
- trattato per evento catastrofe;
- trattato Dread Disease per Individuali
- trattato proporzionale per il prodotto Cessione del Quinto Pensione;
- trattato proporzionale per il prodotto Lovia Twin;

C.1.2.1.3 Concentrazione del rischio

Vista la natura del business, la Compagnia non è esposta ad una concentrazione per i rischi di sottoscrizione.

C.1.2.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Vista la natura del business e il peso non significativo dei rischi di sottoscrizione, la Compagnia non esegue specifiche prove di stress test ed analisi di sensibilità.

Si ritiene adeguato il calcolo eseguito trimestralmente tramite il Modello Interno.

C.2 Rischi di mercato

Il rischio di mercato è relativo a perdite inattese derivanti da variazioni dei prezzi di mercato o dei parametri che li influenzano, così come il rischio risultante da opzioni e garanzie incorporate nei contratti o da modifiche del valore netto delle attività e delle passività in imprese partecipate, definite da parametri di mercato. In particolare, questi includono cambiamenti determinati da prezzi azionari, tassi di interesse, prezzi degli immobili, tassi di cambio, spread creditizi e volatilità implicite. Sono anche incluse le variazioni dei prezzi di mercato a causa di un peggioramento della liquidità del mercato.

I rischi di mercato costituiscono la principale fonte di rischio della Compagnia. Un dedicato sistema di limiti è definito al fine di verificare su base continuativa che il profilo di rischio non si discosti dalla propensione al rischio della Compagnia definita nel proprio *Risk Appetite Framework*.

In generale la Compagnia ha impostato un Sistema di Gestione dei Rischi con l'obiettivo di promuovere una cultura aziendale in relazione all'identificazione, misurazione e gestione dei rischi. Il principio guida relativo alla gestione dei rischi in relazione alle attività di investimento è, nello specifico, il *Prudent Person Principle* (Articolo 132 della Direttiva Solvency II).

La Compagnia si propone quindi di investire in strumenti finanziari caratterizzati da un profilo di rischio che può essere adeguatamente identificato, misurato, monitorato, gestito, controllato e rappresentato nella reportistica periodica. In tale ottica, la Compagnia tiene conto dello specifico profilo di rischio degli strumenti finanziari, della tolleranza al rischio, dei limiti agli investimenti e della strategia di business approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Il processo di definizione della strategia di investimento (comunemente conosciuta come *Strategic Asset Allocation*, o SAA) è integrato al processo di pianificazione aziendale che copre un orizzonte temporale triennale e ne eredita il medesimo orizzonte temporale in termini di rendimenti attesi per singola classe di investimento ("*asset class*").

La SAA rappresenta quindi il risultato dell'utilizzo di tecniche di ottimizzazione finanziaria vincolata e di successivi stress test a fronte di scenari avversi di mercato e di liquidità e la sua definizione è funzione dei seguenti elementi:

- la distribuzione dei flussi di cassa previsti in un'ottica di continuazione dell'attività (cd. *going concern*), che include sia le componenti tecnico-assicurative sia quelle propriamente derivanti dagli investimenti;
- le caratteristiche quali-quantitative delle passività in termini di profilo di smontamento;
- i rendimenti finanziari attesi dalle asset class sull'orizzonte temporale di riferimento articolato per dimensione operativa e dimensione dei rendimenti in conto capitale;
- gli obiettivi di redditività economica della Compagnia sia in termini di redditi contabili che di utilizzo efficiente del capitale;
- il livello di rischiosità attesa dalle asset class, anche in ipotesi di scenari avversi, e la compatibilità del profilo di rischio complessivo con il capitale disponibile;
- i limiti derivanti dalla Risk Policy, quelli regolamentari e quelli derivanti da decisioni del Consiglio di Amministrazione.

Si sottolinea che, per quanto riguarda i rischi finanziari nel loro complesso, nel seguito del documento declinati in dettaglio, viene impostato un limite di VaR finanziario (Capitale *standalone*) che funge da limite superiore per l'assunzione dei rischi finanziari a livello di Compagnia, in linea con la strategia di rischio ed il quadro di riferimento per la gestione del capitale (*Capital Management Framework*).

Il limite di VaR finanziario vincola l'esposizione finanziaria definendola in termini di perdita congiunta, modellizzata considerando tutti i rischi di mercato e di credito ad un livello di confidenza del 99.5%. L'add-on concernente i Fondi Separati (Ring Fenced Funds) è totalmente incluso nel VaR finanziario concorrendo di fatto all'utilizzo del limite al fine di monitorare l'intero portafoglio.

C.2.1 Rischio azionario

C.2.1.1 Profilo attuale

Il rischio azionario a cui la Compagnia è esposta viene determinato sostanzialmente dalle seguenti categorie di investimenti:

- azioni quotate;
- azioni non quotate nello specifico derivanti da investimenti in private equity, infrastrutture ed energie rinnovabili;
- partecipazioni assicurative.

La Compagnia detiene investimenti azionari al fine di diversificare il portafoglio ed al fine di beneficiare di rendimenti attesi di lungo periodo.

I rischi sono derivanti dai movimenti avversi dei mercati finanziari ed in particolare da diminuzioni dei prezzi e dall'aumento delle volatilità dei corsi azionari.

C.2.1.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione a posizioni azionarie viene valutato attraverso misure di Requisito Patrimoniale di Capitale (SCR) e sensibilità dei Fondi Propri a predefiniti movimenti avversi dei mercati.

Per quanto riguarda il Requisito Patrimoniale di Solvibilità ogni posizione individuale è associata ad uno specifico indice azionario, mentre le analisi di sensibilità sono basate sull'impatto netto pre-tasse su attivi e passivi (ovvero includendo l'effetto derivante dalla partecipazione degli assicurati alle perdite in relazione alle garanzie).

In coerenza con la metodologia del Modello Interno, le analisi di sensibilità si basano su uno shock del -30% della posizione azionaria.

Su tale shock viene definito uno specifico limite coerente con la propensione al rischio tramite il quale la Compagnia si prefigge l'obiettivo di evitare concentrazioni ed accumulo di rischio all'interno dei rischi finanziari assicurando al contempo un adeguato livello di diversificazione.

C.2.1.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La Compagnia, ove necessario, opera una mitigazione del rischio attraverso posizioni di copertura del rischio azionario derivante dalle azioni quotate. Alla data di stesura del documento, il portafoglio della Compagnia non presenta strategie di mitigazione del rischio.

C.2.1.1.3 Concentrazione del rischio

La Compagnia gestisce le concentrazioni del rischio azionario attraverso i seguenti presidi:

- diversificazione del rischio azionario rispetto agli altri rischi finanziari;
- diversificazione per singole esposizioni. Il sistema di limiti alla concentrazione per singolo emittente consente un adeguato livello di diversificazione a livello di emittenti individuali;
- limiti sulla asset allocation (Azioni, Investimenti Alternativi). La composizione del portafoglio si articola in classi di investimento ("asset class") sulle quali viene definita, nell'ambito del processo di identificazione della Strategic Asset Allocation, un'allocation percentuale obiettivo ed una serie di limiti massimi di allocazione. Tali limiti contribuiscono anch'essi ad assicurare un adeguato livello di diversificazione rispetto agli altri rischi finanziari.

C.2.1.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Le analisi di sensibilità e rispetto dei limiti descritte precedentemente sono realizzate su base trimestrale.

La posizione di solvibilità della Compagnia è stata analizzata considerando l'impatto di differenti scenari, in coerenza con le indicazioni previste all'interno della "Risk Policy".

Si riportano di seguito le principali risultanze in merito alle analisi di stress test relative al rischio azionario come impatto sul rapporto tra Fondi Propri ammissibili a copertura e requisito patrimoniale di solvibilità (SCR).

Sintesi risultanze delle analisi di sensibilità

31/12/2025	Solvency Ratio
Caso base	261%
Equity -30%	-8%

Dalla tabella si evince che la Compagnia è esposta negativamente al ribasso dei titoli azionari. La capitalizzazione rimane robusta anche dopo lo shock.

C.2.2 Rischio di tasso di interesse ed inflazione

C.2.2.1 Profilo attuale

Il rischio tasso di interesse è associato alla differenza di durata finanziaria tra attività e passività che espone la Compagnia, in caso di movimenti avversi dei tassi di interesse, ad una riduzione dei Fondi Propri e ad una riduzione in termini di posizione di solvibilità (*Solvency Ratio*).

Il rischio tasso è maggiormente rilevante per una Compagnia che opera nel *business* delle polizze Vita tradizionali ove ridotti tassi di interesse e rendimenti ottenibili dai reinvestimenti comprimono, in relazione alle garanzie vendute, il margine prospettico e, in ultima istanza, la posizione di solvibilità della Compagnia con un impatto tanto più severo quanto più è ampio il gap di durata finanziaria tra attività e passività.

L'attività di *Asset & Liability Management* (ALM) combina l'analisi di vari aspetti del business al fine di derivare una asset allocation ed un profilo di durata degli investimenti obbligazionari coerente con il profilo delle passività. Il punto di partenza di una analisi di ALM è quindi il profilo delle passività. Il profilo atteso dei flussi delle passività, abbinato all'analisi di caratteristiche quali il minimo garantito, le regole di retrocessione del rendimento stesso o il comportamento degli assicurati in termini di riscatti attesi sono alla base dell'alimentazione di un modello ALM insieme ad altri dati quali il portafoglio di attivi sottostante, le regole per l'investimento prospettico e le politiche dei realizzi per la definizione dei rendimenti delle gestioni separate.

Il modello ALM consente quindi non solo di stimare sia l'impatto di azioni di natura manageriale (cd. *Management actions*) ed asset allocation alternative sul profilo di rischio della Compagnia attraverso opportune simulazioni stocastiche, ma di effettuare anche proiezioni deterministiche sulla base di specifici scenari (ad esempio il permanere di un costante scenario di bassi tassi di interesse).

La Compagnia dispone di un modello di ALM (*Asset & Liability Management*) che viene utilizzato per:

- la valutazione delle opzioni e garanzie implicite nei prodotti Vita all'interno del processo di calcolo delle riserve tecniche;
- il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- le analisi di ALM da parte della Funzione Investment Management.

Per quanto invece riguarda il rischio di inflazione, si ritiene che tale rischio sia principalmente relativo alla dipendenza dall'inflazione dei flussi relativi alle riserve Danni dato che, si assume che, in presenza di inflazione, anche i flussi stessi ne sarebbero influenzati. In caso di incremento dei tassi di interesse interamente connesso ad un incremento dell'inflazione, l'effetto sarebbe quello di controbilanciare la riduzione del valore delle passività danni derivante da un maggiore sconto.

C.2.2.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione al rischio tasso viene valutato attraverso il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e le analisi di sensitività dei Fondi Propri a predefiniti movimenti avversi dei mercati.

Per quanto riguarda il requisito di capitale la posizione congiunta di attività e passività viene valutata sulla base di criteri che non tengono in considerazione le mitigazioni che derivano dalle correlazioni con altri fattori.

Le analisi di sensitività sono basate sull'impatto netto pre-tasse su attivi e passivi (ovvero includendo l'effetto derivante dalla partecipazione degli assicurati alle perdite in relazione alle garanzie).

Le analisi di sensitività si basano su uno shock dei tassi di interesse di +/-100 bps.

Su tale shock viene definito uno specifico limite coerente con la propensione al rischio tramite il quale la Compagnia si prefigge l'obiettivo di evitare concentrazioni ed accumulo di rischio all'interno dei rischi finanziari assicurando al contempo un adeguato livello di diversificazione.

Un'importante misura sintetica dell'esposizione a rischio tasso di interesse è il cosiddetto duration gap che mette a confronto le relative sensitività a movimenti di tasso di interesse di attività e passività. Un elevato duration gap è rappresentativo di un elevato rischio tasso.

C.2.2.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La definizione di una coerente politica di ALM costituisce la principale tecnica di mitigazione del rischio. Una strategia di ALM prevede tuttavia l'azione sia sul portafoglio degli investimenti che sulle passività. Si riportano di seguito le più importanti azioni intraprese:

- l'adattamento della duration degli attivi al fine di ridurre il gap tra attivi e passivi;
- la definizione di un product mix (unit linked vs. prodotti vita tradizionali) efficiente in termini Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- la progettazione di prodotti Vita le cui caratteristiche siano efficienti in termini di Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

C.2.2.1.3 Concentrazione del rischio

La Compagnia opera una gestione del rischio di concentrazione attraverso la diversificazione del rischio tasso rispetto agli altri rischi finanziari. Il limite sulla sensitività della posizione netta Attivi-Passivi assicura un adeguato livello di diversificazione del rischio di tasso rispetto agli altri rischi finanziari.

C.2.2.1.4 Prove di stress test e analisi di sensitività

Le analisi di sensitività e rispetto dei limiti descritte precedentemente sono realizzate su base trimestrale.

La posizione di solvibilità della Compagnia è stata analizzata considerando l'impatto di differenti scenari, in coerenza con le indicazioni previste all'interno della "Risk Policy".

Si riportano di seguito le principali risultanze in merito alle analisi di stress test relative al rischio di tasso come impatto sul rapporto tra Fondi Propri ammissibili a copertura e Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

31/12/2025	Solvency Ratio
Caso base	261%
Tassi di interesse + 50 bps	-3%
Tassi di interesse - 50 bps	2%
Scenario combinato di diminuzione EQ -30%, IR + 50 BP	-10%

Dalla tabella si evince che la Compagnia è esposta negativamente al rialzo dei tassi e allo scenario combinato di rialzo dei tassi e riduzione dei corsi azionari.

C.2.3 Rischio di credit spread

C.2.3.1 Profilo attuale

Il rischio di credit spread, relativo alla perdita di valore degli investimenti obbligazionari in caso di rialzo degli spread è considerato il più significativo tra i rischi di mercato.

Per quanto riguarda la mitigazione di tale rischio all'interno del framework di Solvency II è stata introdotta da EIOPA una specifica tecnica di mitigazione denominata *Volatility Adjustment* che consente di controbilanciare una quota parte della perdita di valore degli attivi sulle passività, che, in caso di aumento degli spread, verrebbero scontate ad un tasso incrementato in relazione all'incremento di credit spread del mercato.

Si sottolinea che nel Modello Interno, così come nella Standard Formula, i titoli Governativi Italiani sono considerati privi di rischio, ovvero hanno un requisito patrimoniale di solvibilità per il credit spread nullo. Tuttavia una variazione avversa degli spread su tali strumenti di debito comporterebbe una riduzione del livello dei Fondi Propri ed, in ultima istanza, una riduzione della posizione di solvibilità della Compagnia.

In considerazione della concentrazione di portafoglio in obbligazioni Governative Italiane, la gestione del rischio di credit spread è sostanzialmente mirata alla diversificazione della esposizione di portafoglio nei confronti di tali titoli.

C.2.3.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione al rischio spread viene valutato attraverso misure di requisito patrimoniale di solvibilità e sensitività dei Fondi Propri a predefiniti movimenti avversi dei mercati.

Per quanto riguarda il requisito di capitale la posizione congiunta di attività e passività viene valutata sulla base di criteri che non tengono in considerazione le mitigazioni che derivano dalle correlazioni con altri fattori.

Le analisi di sensitività sono basate sull'impatto netto pre tasse su attivi e passivi (ovvero includendo l'effetto derivante dalla partecipazione degli assicurati alle perdite in relazione alle garanzie).

Le analisi di sensibilità al rischio si basano su uno shock del credit spread di +50 bps paralleli su tutti i titoli.

C.2.3.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La Compagnia persegue un sostanziale processo di diversificazione degli investimenti in titoli Governativi Italiani, al fine di pervenire ad una migliore diversificazione del portafoglio investimenti e ad una migliore protezione del livello di capitalizzazione e del livello di copertura delle riserve tecniche.

C.2.3.2 Concentrazione del rischio

A parte la citata concentrazione sulle esposizioni Governative Italiane non sussistono altre significative concentrazioni. Inoltre non si rilevano significative concentrazioni tra rischi relativi ad esposizioni obbligazionarie e azionarie sullo stesso emittente.

C.2.3.2.1 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Le analisi di sensitività descritte precedentemente sono realizzate su base trimestrale.

La posizione di solvibilità della Compagnia è stata analizzata considerando l'impatto di differenti scenari, in coerenza con le indicazioni previste all'interno della "Risk Policy".

Si riportano di seguito le principali risultanze in merito alle analisi di stress test relative al rischio di credit spread come impatto sul rapporto tra Fondi Propri ammissibili a copertura e Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

Sintesi risultanze delle analisi di sensitività

	31/12/2025	Solvency Ratio
Caso base		261%
Credit spread + 50 bps		-8%

Dalla tabella si evince che la Compagnia è sensibile all'aumento dello spread sui titoli obbligazionari.

C.2.4 Rischio di cambio

C.2.4.1 Profilo attuale

Il rischio cambio è considerato un rischio sostanzialmente residuale in quanto gli attivi a copertura delle riserve tecniche sono usualmente investiti nella medesima divisa delle loro passività.

Si rileva come una parte di rischio cambio può derivare dalla gestione di portafogli vita tradizionali denominati in divise diverse dall'euro.

C.2.4.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione al rischio cambio viene valutato attraverso misure del corrispondente Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

C.2.4.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La Compagnia laddove ritenuto opportuno in relazione al profilo di rischio e al rendimento atteso ha posto in essere delle strategie di copertura al rischio cambio mediante derivati.

Nello specifico l'attività di copertura viene posta in essere tramite una operatività rolling di forward su cambi.

C.2.4.1.3 Concentrazione del rischio

Il rischio cambio è sottoposto ad uno specifico limite, definito a livello di Gruppo Allianz Italia per i segmenti Vita e Danni che si applica anche alla Compagnia.

L'obiettivo dei limiti sulle esposizioni in valuta estera (Foreign Exposure di seguito FX) è quello di assicurarsi che le passività siano coperte principalmente con investimenti in stessa valuta, ossia di limitare il disallineamento di valute come pure la volatilità di valore.

Ci sono due distinti limiti FX, uno per i fixed income ("FX FI limit"), al fine di limitare un impatto a breve termine sul Conto Economico e uno per le FX restanti ("FX equity limit") con l'ulteriore obiettivo di voler limitare il peso economico totale delle FX. I limiti di FX sull'asset allocation sono parte integrante del quadro di limiti finanziari (all'interno del Risk Appetite Framework della Compagnia). I limiti di FX sono ricompresi all'interno del documento "Allianz Standard for Foreign Exchange Management".

Ulteriori specifiche sono definite all'interno del sistema di limiti definito ai sensi del Regolamento IVASS 24/2016.

C.2.4.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Il controllo del limite definito, il monitoraggio delle esposizioni ed il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità sono effettuati su base trimestrale.

C.2.5 Rischio immobiliare

C.2.5.1 Profilo attuale

Anche a fronte del rischio di diminuzione dei valori degli immobili in portafoglio, gli investimenti in immobili consentono di incrementare il livello di diversificazione dello stesso.

La posizione attuale del portafoglio comprende, oltre alle posizioni detenute a fine di investimento, le posizioni ad utilizzo proprio.

C.2.5.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione immobiliare viene valutato attraverso misure di Requisito Patrimoniale di Solvibilità. Per quanto riguarda il Requisito Patrimoniale di Solvibilità ad ogni posizione è associato uno specifico indice e consente una puntuale valutazione.

C.2.5.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La mitigazione del rischio immobiliare viene raggiunta attraverso la diversificazione di portafoglio.

C.2.5.1.3 Concentrazione del rischio

La composizione del portafoglio si articola in classi di investimento ("*asset class*") su cui viene definita, nell'ambito del processo di identificazione della *Strategic Asset Allocation*, un'allocazione percentuale obiettivo ed una serie di limiti massimi di allocazione. Tali limiti contribuiscono ad assicurare l'adeguato livello di diversificazione rispetto agli altri rischi finanziari.

C.2.5.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Non si rilevano specifiche attività ed analisi di sensitività, considerando anche la sostanziale stabilità delle esposizioni.

C.3 Rischio di credito

Allianz S.p.A. controlla e gestisce il rischio di credito e le concentrazioni su base continuativa al fine di far fronte agli obblighi nei confronti degli assicurati ed a mantenere un adeguato livello di capitalizzazione.

Questi obiettivi sono supportati sia del modello di valutazione del rischio di credito che dal sistema di limiti relativi alle concentrazioni.

Il rischio di credito è misurato come la perdita economica potenziale del portafoglio derivante dal peggioramento del merito di credito delle controparti ("rischio di migrazione") e dalla mancanza della controparte di onorare i propri obblighi contrattuali ("rischio di *default*").

Il Modello Interno copre sia il rischio di migrazione che di *default*.

C.3.1 Profilo attuale

Si sottolinea che, analogamente a quanto descritto relativamente al rischio spread, i titoli Governativi Italiani sono considerati privi di rischio sebbene una perdita di merito di credito ed una conseguente riduzione del rating comporterebbe un allargamento dello spread di tali titoli ed una conseguente riduzione dei Fondi Propri e della posizione di solvibilità della Compagnia.

C.3.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione al rischio di credito viene valutato attraverso misure di Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

Per quanto riguarda il Requisito Patrimoniale di Solvibilità, la posizione congiunta di attività e passività viene valutata sulla base di criteri che non tengono in considerazione le mitigazioni che derivano dalle correlazioni con altri fattori.

Le analisi di sensitività sono basate sull'impatto netto pre tasse su attivi e passivi (ovvero includendo, per il segmento Vita, l'effetto derivante dalla partecipazione degli assicurati alle perdite in relazione alle garanzie).

C.3.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La Compagnia persegue un sostanziale processo di diversificazione degli investimenti in titoli Governativi Italiani, al fine di pervenire ad una migliore diversificazione del portafoglio investimenti ed una più sostanziale protezione del livello di capitalizzazione e del livello di copertura delle riserve tecniche.

C.3.1.3 Concentrazione del rischio

Come descritto la concentrazione deriva sostanzialmente da posizioni in titoli Governativi Italiani il cui rischio tuttavia non viene valutato all'interno del rischio di credito.

Inoltre sul rischio di credito insiste un limite specifico teso a monitorare su base trimestrale l'esposizione al rischio stesso.

C.3.1.4 Prove di stress test e analisi di sensitività

Non sono effettuate sensitività relative specificatamente al rischio di credito ma in generale l'impatto di tale rischio è ricompreso nelle analisi di sensitività al rialzo dello spread di credito.

C.4 Rischio di liquidità

C.4.1 Profilo attuale

Il rischio di liquidità è definito come il rischio che i requisiti derivanti da obbligazioni di pagamento attuali o future non possano essere soddisfatti o possano essere soddisfatti solo sulla base di condizioni avverse alterate.

Con l'obiettivo di rafforzare l'approccio prudenziale sottostante il calcolo del rischio di liquidità, tale rischio viene monitorato tramite due indicatori: il *Group Liquidity Intensity Ratio* (GLIR), previsto dalle linee guida di Gruppo, e il *Local Liquidity Intensity Ratio* (LLIR), calcolato a livello locale nel rispetto dell'*Allianz Standard for Liquidity Risk Management – Annex B Local*. La differenza principale tra i due indicatori riguarda la composizione delle contromisure, ovvero le fonti di liquidità che possono essere attivate in caso di bisogno. Entrambi gli indicatori vengono calcolati separatamente per il ramo Danni e il ramo Vita.

Dalle analisi effettuate si evince come la Compagnia, posizionandosi in tutti gli scenari al di sotto dell'*Action Barrier*, presenti un livello di liquidità adeguato nel rapporto tra fabbisogni e fonti.

C.4.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Al fine del monitoraggio del rischio di liquidità, i flussi di cassa attesi vengono classificati in fonti e impieghi. Una *gap analysis* sulla liquidità è quindi condotta proiettando i flussi di cassa attesi dei successivi 12 mesi (*base case*), calcolati secondo le *best estimate*. L'analisi viene effettuata per diversi orizzonti temporali (1 giorno per il solo shock dei derivati, 1 settimana, 1 mese, 1 trimestre, 1 anno) e per diversi scenari considerati; per ciascun orizzonte e scenario viene calcolato il *Liquidity Intensity Ratio with countermeasures*, uguale al rapporto tra i futuri flussi di cassa in uscita e la somma dei futuri flussi di cassa in entrata, della liquidità e delle contromisure.

Nel GLIR la soglia dell'80% corrisponde al Warning level, mentre il 100% rappresenta il Limit Breach. Tali limiti si applicano a tutti gli scenari considerati. Diversamente, nel LLIR si applicano soglie diverse nello scenario base e negli scenari stressati. In particolare, nello scenario base l'Alert Barrier corrisponde al Local LIR Base Warning Level (LLBWL), l'Action Barrier corrisponde al Local LIR Management Ratio (LLMR), mentre il 100% rappresenta l'Execution Trigger. Per tutti gli scenari stressati l'Alert Barrier corrisponde al Local LIR Stress Warning Level (LLSWL), mentre il 100% rappresenta l'Action Barrier. Le soglie LLBWL, LLMR e LLSWL, definite separatamente per i due segmenti Vita e Danni, vengono aggiornate annualmente.

Nessuna sussidiarietà fra le singole Compagnie è ammessa; pertanto gli eccessi di liquidità di una singola entità non possono essere utilizzati per compensare squilibri di altre società del Gruppo.

Il monitoraggio viene effettuato con cadenza trimestrale.

C.4.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

Nel GLIR il *liquidity buffer* è costituito dagli investimenti suddivisi per classi di liquidità (ossia da quelli più facilmente negoziabili sul mercato a quelli meno liquidi).

Nel LLIR il *liquidity buffer* è costituito dagli asset liquidi in eccesso rispetto alle riserve. Tali asset sono rappresentati separatamente per classi di liquidità.

In entrambi i casi il *liquidity buffer* rappresenta il punto di partenza per la determinazione delle contromisure. A tal proposito si sottolinea che le contromisure vengono considerate nel calcolo del *Liquidity Intensity Ratio with countermeasures*, mentre sono escluse dal calcolo del *Liquidity Intensity Ratio without countermeasures*.

C.4.1.3 Concentrazione del rischio

Non si riscontrano ulteriori dettagli relativi agli aspetti legati alla concentrazione del rischio di liquidità.

C.4.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

La metodologia prevede che alle singole Compagnie vengano applicati una serie di stress predefiniti; tali stress sono stati selezionati fra le potenziali situazioni di maggior gravità che possano minacciare la liquidità delle Società. Oltre a questi scenari comuni vengono ipotizzati degli scenari specifici per ogni Società.

C.4.1.4.1 Importo complessivo, metodi e ipotesi degli utili attesi compresi in premi futuri – Attività non vita

Di seguito si riporta l'importo degli utili inclusi nei premi futuri, considerando lo sviluppo della sola porzione di business "in-force" rappresentante il portafoglio esistente e i contratti in essere.

Importi degli utili attesi inclusi nei premi futuri per il segmento non vita

Valori in Migliaia €	31/12/2025
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	78.913

Il valore totale degli utili attesi nei premi futuri per il segmento Non Vita si attesta a 79 milioni di euro.

Il valore degli utili compresi nei premi futuri del portafoglio esistente viene determinato e isolato all'interno del processo di calcolo delle riserve tecniche Solvency II.

C.4.1.4.2 Importo complessivo, metodi e ipotesi degli utili attesi compresi in premi futuri – Attività vita

Di seguito si riporta l'importo degli utili inclusi nei premi futuri, considerando lo sviluppo della sola porzione di business "in-force" rappresentante il portafoglio esistente e i contratti in essere.

Importi degli utili attesi inclusi nei premi futuri per il segmento vita

Valori in Migliaia €	31/12/2025
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	871.628

In particolare, si rileva come in coerenza con la natura del business e dei contratti a carattere pluriennale, il valore per il segmento Vita si attesti a circa 872 milioni di euro.

Il valore degli utili compresi nei premi futuri del portafoglio esistente viene isolato indirettamente all'interno del processo di calcolo delle riserve tecniche Solvency II. L'importo viene quindi derivato dalla differenza tra il valore delle riserve tecniche calcolate con le ipotesi best estimate ed il valore calcolato nell'ipotesi che non vengano incassati premi futuri.

C.5 Rischi operativi

C.5.1 Profilo attuale

Le valutazioni effettuate nel 2025 nell'ambito dell'attività di calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità per il rischio operativo (attività di *Scenario Analysis - ScA*) hanno portato all'identificazione delle tre seguenti categorie di rischi quali fonti di rischio operativo con maggiore assorbimento di capitale per la Compagnia:

- "Improper Business or Market Practices": lo scenario più rappresentativo è legato all'ambito della normativa Antitrust e sostituisce lo scenario 2024 attinente il tema della privacy (GDPR);
- "Suppliers": lo scenario più rappresentativo è legato al divario tra il tempo di Recovery definito localmente dai business owner e quello relativo al Disaster Recovery fornito dal fornitore Allianz Technology riferito ad un processo critico;
- "Defective Products" segmento P&C: lo scenario individuato è legato a sanzione derivante da una differente valutazione da parte del Regolatore rispetto alle condizioni contrattuali applicate dalla Compagnia.

Rispetto all'anno precedente si riscontra un incremento del capitale di rischio operativo *standalone*, attribuibile all'aggiornamento dei dati di input a livello locale derivante dalla revisione di *policy*, processi e presidi con riferimento agli scenari di rischio in perimetro e da valutazione di alcuni differenti scenari.

C.5.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il Modello Interno, in relazione al calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità per il rischio operativo, si basa sulla definizione di scenari di rischio per ciascuna categoria di rischio rilevante Level 2 (gli eventi relativi ai rischi di natura operativa sono classificati nelle Categorie Level 1 previste da Solvency II, e nelle sottocategorie Level 2 utilizzate dalla Capogruppo Allianz SE in base alla causa che ha scatenato l'evento).

Tale valutazione viene svolta tramite workshops nei quali i *Risk Experts* delle varie aree aziendali impattate da una specifica categoria di rischio (*Level 2 Risk Category*) si confrontano per identificare:

- per ciascuna L2 Risk Category, lo scenario che rappresenta la massima perdita attesa in 20 anni tra tutte quelle possibili per quella determinata L2 derivante da un singolo evento di rischio;
- l'impatto di tale massima perdita attesa;
- la frequenza di perdita della categoria L2, cioè la frequenza attesa (numero degli eventi di perdita all'anno) della totalità delle perdite potenziali per quella L2 Risk Category, superiori a 50.000 euro.

L'impatto di perdita e la frequenza vengono utilizzati come parametri di input per il modello di calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità relativo al rischio operativo.

A supporto dell'identificazione delle categorie di rischio L2 rilevanti vengono analizzate le seguenti informazioni:

- perdite operative interne e di Gruppo;
- risultati dell'attività di Top Risk Assessment;
- input derivanti da Internal audit e altre fonti.

L'identificazione delle categorie di rischio L2 rilevanti si basa su criteri quantitativi, attraverso la definizione di soglie di materialità, e criteri qualitativi.

Per ciascuna categoria di rischio rilevante, l'individuazione dello scenario di rischio generatore della perdita più alta viene effettuata a partire dai risultati delle analisi svolte negli anni precedenti e tramite la discussione dei *Risk Experts* coinvolti su possibili scenari alternativi, con il supporto delle informazioni sopra citate e sulla base di *expert judgement*. In caso di scenari con importi simili, i Risk Experts si confrontano e concordano sullo scenario caratterizzato dalla perdita maggiore. Eventuali rilievi dell'Internal Audit e delle altre funzioni di controllo vengono utilizzati come strumento per la discussione.

Una volta individuato lo scenario a cui è associata la massima perdita, deve essere validato l'importo relativo alla massima perdita attesa in un orizzonte temporale di 20 anni. A tal fine, l'importo deve essere analizzato nel dettaglio, eventualmente con il supporto dei dati aggiornati di perdita applicabili. Le unità Compliance e Affari Legali valutano per ogni scenario in particolare l'impatto economico risultante da sanzioni di legge o da parte del Regolatore, contribuendo così a una migliore definizione delle voci di perdita.

La frequenza degli eventi di perdita viene identificata considerando sia la frequenza minima suggerita dalla Capogruppo Allianz SE, sia quella derivante dai database di perdita interni, dal più recente risultato del calcolo del capitale di rischio operativo, nonché con il contributo dei risk experts.

Sulla base dei parametri di input individuati dagli esperti, viene calcolato attraverso lo *Scenario Analysis Tool (ScAT)* di Gruppo il valore *standalone* del capitale di rischio per la singola *L2 Risk Category*, che viene condiviso e validato dagli esperti coinvolti nel workshop.

I risultati dell'attività di *Scenario Analysis* vengono sottoposti per validazione ai Risk Owners, all'Amministratore Delegato e infine Comitato Esecutivo Rischi.

C.5.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La valutazione dei presidi a mitigazione del rischio, l'implementazione di nuovi controlli o il rafforzamento di quelli esistenti vengono effettuati attraverso:

- l'assessment periodico dei controlli di primo livello, svolto dai control owners
- l'attività di risk assessment svolta nell'ambito del NFRM framework e nell'ambito della valutazione dei rischi relativi alle esternalizzazioni e dei rischi relativi ai principali progetti aziendali;
- i test di efficacia sui controlli condotti dalle Funzioni di Controllo;
- attività eventuale di special assessment ad-hoc per criticità specifiche.

In caso si rilevi una necessità di implementazione di un controllo o di mitigare ulteriormente un rischio, opportuni action plan vengono concordati con gli owner del rischio/controllo.

C.5.1.3 Concentrazione del rischio

Nelle analisi svolte, tenuto conto delle mitigazioni in essere, non si rilevano particolari concentrazioni in termini di esposizione al rischio operativo.

C.5.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Al fine di valutare la sensibilità del Requisito Patrimoniale di Solvibilità rispetto a variazioni nei parametri di input (frequenza e impatto della massima perdita attesa nei 20 anni), i parametri di input sono sottoposti a stress test nell'ambito dell'attività di Suitability Assessment.

In tale ambito, per ciascuna *L2 Risk Category* viene eseguito un controllo di plausibilità dei parametri di frequenza e impatto, che consiste in attività di *backtesting* rispetto alle perdite operative osservate.

L'analisi viene eseguita considerando un numero di perdite operative minimo, pari a 10; qualora il numero di perdite operative registrate a livello locale sia inferiore, per l'analisi vengono considerate le perdite operative di Allianz Group selezionate tra quelle più recenti.

C.6 Altri rischi sostanziali

C.6.1 Rischio di business – segmento danni

C.6.1.1 Profilo attuale

Il rischio di business è definito come il rischio di affrontare dei costi inattesi rispetto a quanto previsto. È funzione di due componenti principali:

- **Lapse Risk (Costo dei rinnovi):** rappresenta il rischio che la Compagnia subisca perdite/mancati profitti legati al mancato rinnovo (*retention*);
- **Cost Risk (Costi fissi):** rappresenta il rischio che la Compagnia non abbia sufficiente nuova produzione in grado da coprire i costi fissi.

C.6.1.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio di business è misurato in coerenza attraverso il Modello Interno ed in particolare:

- **Lapse Risk:** viene misurato prevalentemente in funzione del tasso di rinnovo (*retention*) del portafoglio alla chiusura dell'anno di riferimento ipotizzando che uno shock inatteso conduca ad una perdita di profitto;
- **Cost Risk:** viene misurato prevalentemente in funzione dell'incidenza dei costi fissi rispetto e alle ipotesi di nuova produzione.

Entrambi sono calcolati sull'intera Compagnia e non vengono identificate misure per singola area di attività sostanziale.

C.6.1.1.2 Mitigazione dei rischi

Non sono attualmente previste esplicite e dedicate misure di mitigazione del rischio, se non la regolare verifica dell'evoluzione dell'andamento del portafoglio e dei tassi di rinnovo.

C.6.1.1.3 Concentrazione dei rischi

Vista la natura del business, la Compagnia non è esposta ad una concentrazione per i rischi di sottoscrizione.

C.6.1.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Il rischio è definito anche attraverso alcune analisi di sensitività che vanno a simulare degli shock su alcuni parametri chiave utilizzati per il calcolo, ad esempio una crescita/decrecita dei premi maggiore/minore dell'atteso o una crescita/decrecita dei costi variabili maggiore/minore dell'atteso.

C.6.2 Rischio di business – segmento vita

C.6.2.1 Profilo attuale

Anche in ambito Vita, il rischio di business è definito come il rischio di affrontare dei costi inattesi rispetto a quanto previsto. È anch'esso funzione di due componenti principali:

- **Costo dei riscatti:** rappresenta il rischio che la Compagnia subisca perdite/mancati profitti in funzione del tasso di estinzione anticipata / maggiore persistenza del portafoglio. In particolare esso riflette le opzioni di riscatto e di mancato pagamento del premio, presenti nei contratti rivalutabili tradizionali e unit linked;
- **Costi fissi:** rappresenta il rischio che la compagnia abbia un incremento inatteso dei costi fissi.

Entrambi sono calcolati sull'intera Compagnia e non vengono identificate misure per singola area di attività sostanziale.

C.6.2.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Entrambi i rischi vengono misurati in termini di Requisito Patrimoniale di Solvibilità, in coerenza con le disposizioni previste dal Modello Interno.

In particolare, il rischio di riscatto può essere caratterizzato sia da un aumento dell'esercizio dell'opzione, rispetto alla percentuale attesa (incremento del numero dei riscatti – “stress up”), che una sua diminuzione (diminuzione del numero dei riscatti- “stress down”).

La misura di stress da applicare a ciascuna opzione (nel caso riscatto e mancato pagamento del premio) è ricavata dalla serie storiche della Compagnia.

L'ammontare di rischio di riscatto per la Compagnia è calcolato tramite la valutazione diversificata di scenari up e down, applicati in base alla direzione peggiorativa dei prodotti.

Viene inoltre calcolato un rischio riscatto legato ad eventi di “mass lapse”, applicando una misura di stress prevista dal Modello Interno.

Il rischio costi fissi è calcolato stressando i costi fissi proiettati, in assenza di nuova produzione. Vengono utilizzati gli shock della Standard Formula, con un parametro specifico per lo shock di inflazione.

Entrambi i rischi sono calcolati trimestralmente, mentre gli shock sono definiti annualmente.

C.6.2.1.2 Mitigazione dei rischi

In termini di mitigazione dei rischi di estinzione anticipata, la Compagnia gestisce l’esposizione attraverso la previsione, all’interno del processo di disegno di un nuovo prodotti, di:

- Penalità in caso di riscatto /interruzione del pagamento premi prima della scadenza stabilita all’interno del contratto;
- Definizione di garanzie finanziarie sostenibili.

Non si rilevano particolari tecniche di mitigazione per il rischio spese.

C.6.2.1.3 Concentrazione dei rischi

Nel corso del 2025 il rischi di business non hanno subito variazioni materiali.

C.6.2.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

In relazione alle analisi di sensibilità ai rischi di business, nell’ambito degli stress test sull’indice di solvibilità su scenari di mercato avversi, la Compagnia provvede a ricalcolare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

Queste analisi applicano la metodologia del Modello Interno.

C.6.3 Rischio strategico e reputazionale

La presenza di eventuali rischi strategici viene intercettata e valutata attraverso la conduzione del processo annuale di Top Risk Assessment.

Tale processo viene condotto sotto la guida della Funzione di Risk Management e prevede il contributo delle aree aziendali di volta in volta interessate. I singoli scenari di rischio vengono definiti e valutati con i referenti aziendali delle aree operative di cui sopra ed i relativi Responsabili (rispettivamente detti “Risk Experts” e “Risk Owners”); le risultanze complessive dell’analisi sono oggetto di successiva reportistica, per approvazione, al Comitato Esecutivo Rischi ed al Consiglio di Amministrazione. Il processo prevede un monitoraggio trimestrale a cura della Funzione di Risk Management dei Top Risks, dei relativi piani di mitigazione (laddove richiesti in base alla rischiosità associata allo scenario) e dei relativi indicatori di rischio.

Quanto al rischio reputazionale, la relativa identificazione, valutazione e mitigazione (laddove necessaria), avviene sia nell’ambito del citato processo di Top Risk Assessment, sia in ambito di analisi e valutazione dei rischi operativi e di conformità normativa (processo di Gruppo definito “Non Financial Risk Management”). Si tratta, in questi casi, di rischio reputazionale c.d. “indiretto”.

Il presidio dei rischi reputazionali è presente anche mediante l’applicazione di procedure operative locali che riflettono le previsioni di Gruppo in relazione a transazioni specifiche potenzialmente esposte al rischio; si tratta in tali casi del c.d. “rischio reputazionale diretto”.

C.7 Altre informazioni rilevanti sul profilo di rischio dell'impresa

C.7.1 Modifiche sostanziali ai rischi a cui è esposta l'impresa, avvenute nel periodo di riferimento

Si rimanda alla sezione E, paragrafo "Variazioni materiali intervenute nel periodo di riferimento".

C.7.2 Applicazione del "principio della persona prudente"

C.7.2.1 Investimento delle attività secondo il "principio della persona prudente"

La Compagnia, in considerazione dell'attuale struttura di governance sugli investimenti, prevede che il processo di formazione della *Strategic Asset Allocation (SAA)* sia coerente con il Sistema di Gestione dei Rischi in vigore e sia ispirato al "Principio della Persona Prudente", come richiesto dalla normativa Solvency II e dal Regolamento 24/2016 IVASS.

Il Principio della Persona Prudente si applica alle Compagnie e alle persone coinvolte in attività di investimento e prevede regole generali, applicabili a tutte le categorie di attività, e regole aggiuntive per specifiche ulteriori classi.

In particolare, la Compagnia si propone di investire in strumenti finanziari caratterizzati da un profilo di rischio che può essere adeguatamente identificato, misurato, monitorato, gestito, controllato e rappresentato nella reportistica periodica. In tale ottica, la Compagnia tiene conto dello specifico profilo di rischio degli strumenti finanziari, della tolleranza al rischio, dei limiti agli investimenti e della strategia di *business* approvati dalla Compagnia.

In relazione a questo, un investimento è ammissibile se può essere propriamente gestito dal Modello Interno di rischio utilizzato dalla Compagnia, riflettendo in maniera adeguata il profilo di rischio. Tutte le approssimazioni o stime che potrebbero rivelarsi necessarie, devono essere attuate in maniera conservativa considerando uno scenario rilevante e il rispetto degli Standard Allianz relativi ai modelli di rischio.

Regole per tutte le categorie di attività

- Due diligence e qualità dei processi: la Compagnia istituisce e mantiene funzioni che si occupano della gestione degli investimenti al fine di garantire la sicurezza, la liquidità, la redditività e la disponibilità dell'intero portafoglio.
- In particolare, risulta fondamentale la qualità dell'intero impianto organizzativo e della catena del valore relativa al processo di investimento;
- Appropriatezza, competenze e deleghe: la Compagnia garantisce che le parti e gli individui coinvolti nelle attività di investimento abbiano le competenze e le qualifiche necessarie, in base alle loro responsabilità, al fine di gestire e controllare il portafoglio investimenti, includendo la conoscenza dei rischi associati ad ogni investimento, le rispettive politiche di gestione degli investimenti, le caratteristiche delle passività e i limiti imposti dalla regolamentazione vigente. Qualora venissero delegate alcune attività, la Compagnia svolge un costante monitoraggio e attività di review per assicurare il corretto svolgimento di tali attività, mentre, nei casi di esternalizzazione delle attività di gestione degli investimenti, specifici requisiti da rispettare sono contenuti nel documento Allianz – Politica di Esternalizzazione;
- Caratteristiche qualitative del portafoglio investimenti: la Compagnia investe le proprie attività garantendo il raggiungimento dei livelli target di:
 - sicurezza: il livello di sicurezza dell'intero portafoglio investimenti deve essere tanto elevato da garantire che la Compagnia sia adempiente nei confronti degli obblighi verso gli assicurati e i beneficiari in ogni momento;
 - liquidità: al fine di assicurare un adeguato e continuo livello di liquidità del portafoglio investimenti, la Compagnia deve stabilire uno specifico processo per l'identificazione della liquidità necessaria nel breve, medio e lungo termine; i livelli di liquidità sono utilizzati nei criteri di categorizzazione degli investimenti;
 - redditività: la redditività deve essere misurata seguendo un approccio basato sul rischio, considerando il costo del capitale;
 - disponibilità: tutti gli investimenti devono essere disponibili e cedibili, se necessario, senza restrizioni;
 - conflitti di interessi: gli investimenti devono essere stabiliti, garantendo sempre il miglior interesse degli assicurati e dei beneficiari.

Inoltre, ulteriori regole sono previste per specifiche categorie di attività che contengono componenti particolari, come ad esempio gli investimenti legati alle passività, gli strumenti derivati, gli investimenti in nuove o inusuali classi di attività, investimenti grandi o complessi. In aggiunta, specifiche regole sono previste per gli investimenti in attività che non possono essere scambiate in mercati finanziari regolamentati e in cartolarizzazioni.

D. VALUTAZIONI AI FINI DELLA SOLVIBILITÀ

La presente Sezione fornisce le informazioni sui valori delle attività e delle passività utilizzati per la valutazione ai fini di Solvibilità II (nel seguito, stato patrimoniale a valori correnti); viene presentato il confronto fra questi valori e quelli della contabilità generale, conformi ai principi nazionali (nel seguito, bilancio d'esercizio).

Viene quindi presentata una spiegazione quantitativa e qualitativa delle eventuali differenze rilevanti tra le basi, i metodi e le principali ipotesi utilizzate per la valutazione dello stato patrimoniale a valori correnti e quelle utilizzati per la valutazione dello stato patrimoniale nel bilancio d'esercizio.

Nello stato patrimoniale a valori correnti le attività e passività sono valutate nel presupposto della continuità aziendale conformemente a quanto disposto dalla normativa di riferimento:

- l'art. 75 della Direttiva 2009/138/CE, così come emendata dalla Direttiva 2014/51/UE del 16 aprile 2014 (cosiddetta "Direttiva quadro", che riporta i principi fondamentali del nuovo regime "Solvency II");
- l'art. 35 quater del D.Lgs. n. 74 del 12 maggio 2015, che recepisce la menzionata Direttiva, ed è volto a modificare ed integrare il D.Lgs. n. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni Private);
- il Titolo I – Capo II ("Valutazione delle attività e delle passività") del Regolamento Delegato 2015/35, emanato dalla Commissione Europea in data 10 Ottobre 2014;
- le "Linee guida" emanate da EIOPA (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni);
- il Regolamento IVASS n. 18 del 15 marzo 2016 ("Regolamento concernente le regole applicative per la determinazione delle riserve tecniche");
- Il Regolamento IVASS n. 33 del 6 dicembre 2016 ("Regolamento concernente l'informativa al pubblico e all'IVASS di cui al Titolo III (Esercizio dell'attività assicurativa) e in particolare il capo IV-Ter (Informativa e processo di controllo prudenziali));
- il Regolamento IVASS n. 34 del 7 febbraio 2017 ("Regolamento concernente le disposizioni in materia di governo societario relative alla valutazione delle attività e delle passività diverse dalle riserve tecniche e ai criteri per la loro valutazione").

Stato patrimoniale a valori correnti e valori patrimoniali da bilancio d'esercizio al 31/12/2025

Valori in € Migliaia

Attività	Valore Solvency II	Valore Bilancio d'esercizio	Differenza
Avviamento		258.855	-258.855
Spese di acquisizione differite		32.845	-32.845
Attività immateriali		5.598	-5.598
Attività fiscali differite		235.537	-235.537
Utili da prestazioni pensionistiche			
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	180.391	130.816	49.575
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	33.614.541	31.479.427	2.135.114
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	876.937	476.169	400.768
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	3.057.692	1.227.924	1.829.768
Strumenti di capitale	470.297	418.602	51.695
Strumenti di capitale - Quotati	211.026	189.126	21.900
Strumenti di capitale - Non quotati	259.271	229.476	29.795
Obbligazioni	26.612.234	27.258.911	-646.677
Titoli di Stato	12.753.937	13.220.173	-466.236
Obbligazioni societarie	13.855.919	14.036.469	-180.550
Obbligazioni strutturate			
Titoli garantiti	2.378	2.269	109
Organismi di investimento collettivo	2.562.490	2.079.825	482.665
Derivati	2.312	0	2.312
Depositi diversi da equivalenti a contante	32.579	17.996	14.583
Altri investimenti			
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	9.806.980	9.806.980	0
Mutui ipotecari e prestiti	597.097	468.218	128.879
Prestiti su polizze	3.701	3.639	62
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	243	217	26
Altri mutui ipotecari e prestiti	593.153	464.362	128.791
Importi recuperabili da riassicurazione da:	972.948	1.139.941	-166.993
Non Vita e Malattia simile a Non Vita	941.296	1.106.320	-165.024
Non Vita esclusa Malattia	937.458	1.097.734	-160.276
Malattia simile a Non Vita	3.838	8.586	-4.748
Vita e Malattia simile a Vita escluse Malattia, collegata a un indice e collegata a quote	31.652	33.621	-1.969
Malattia simile a Vita	208	249	-41
Vita, escluse Malattia, collegata a un indice e collegata a quote	31.444	33.372	-1.928
Vita collegata a un indice e collegata a quote			
Depositi presso imprese cedenti	7.691	7.691	0
Crediti assicurativi e verso intermediari	844.064	845.436	-1.372
Crediti riassicurativi	52.570	56.068	-3.498
Crediti (commerciali, non assicurativi)	1.309.893	1.320.078	-10.185
Azioni proprie (detenute direttamente)			
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati			
Contante ed equivalenti a contante	172.372	172.372	0
Tutte le altre attività non indicate altrove	639.613	560.318	79.295
Totale delle attività	48.198.160	46.520.180	1.677.980

Valori in € Migliaia

Passività	Valore Solvency II	Valore Bilancio d'esercizio	Differenza
Riserve tecniche — Non Vita	6.066.790	7.032.931	-966.141
Riserve tecniche — Non Vita (esclusa Malattia)	5.415.309	6.283.047	-867.738
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	0		
Migliore Stima	5.267.639		
Margine di Rischio	147.670		
Riserve tecniche — Malattia (simile a Non Vita)	651.481	749.884	-98.403
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	0		
Migliore Stima	643.402		
Margine di Rischio	8.079		
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	21.186.374	23.309.604	-2.123.230
Riserve tecniche — Malattia (simile a Vita)	-74.064	44.109	-118.173
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	0		
Migliore Stima	-76.000		
Margine di Rischio	1.936		
Riserve tecniche — Vita (escluse Malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	21.260.438	23.265.495	-2.005.057
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	0		
Migliore Stima	21.104.376		
Margine di Rischio	156.062		
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	9.129.036	9.901.131	-772.095
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	0		
Migliore Stima	9.050.239		
Margine di Rischio	78.797		
Altre riserve tecniche		46.851	-46.851
Passività potenziali			
Riserve diverse dalle riserve tecniche	197.008	218.040	-21.032
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	13.754	15.624	-1.870
Depositi dai riassicuratori	851.471	856.047	-4.576
Passività fiscali differite	1.131.395	32.617	1.098.778
Derivati	58.046	386	57.660
Debiti verso enti creditizi	433.287	412.371	20.916
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	9.825		9.825
Debiti assicurativi e verso intermediari	141.908	141.915	-7
Debiti riassicurativi	46.940	52.450	-5.510
Debiti (commerciali, non assicurativi)	319.716	329.270	-9.554
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	1.249.346	1.213.864	35.482
Totale delle Passività	40.834.896	43.563.100	-2.728.204
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	7.363.264	2.957.080	4.406.184

In considerazione dell'operazione straordinaria descritta in precedenza si fornisce il dettaglio, ante fusione, di attività e passività a valori correnti derivanti dalle società "Allianz Spa" e "Allianz Next Spa":

Valori in € Migliaia	Allianz Spa Incorporante	Allianz Next Incorporata	Allianz Spa post fusione
ATTIVITÀ			
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	180.391	0	180.391
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	32.425.998	1.188.543	33.614.541
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	9.806.980	0	9.806.980
Mutui ipotecari e prestiti	597.097	0	597.097
Importi recuperabili da riassicurazione	924.687	48.261	972.948
Depositi presso imprese cedenti	7.691	0	7.691
Crediti assicurativi e verso intermediari	748.542	95.522	844.064
Crediti riassicurativi	33645,91	18.924	52.570
Crediti (commerciali, non assicurativi)	1.165.361	144.532	1.309.893
Contante ed equivalenti a contante	168.563	3.809	172.372
Tutte le altre attività non indicate altrove	615.138	24.475	639.613
TOTALE ATTIVO	46.674.093	1.524.067	48.198.160
PASSIVITÀ			
Riserve tecniche — Non Vita	5.000.040	1.066.750	6.066.790
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	21.186.374	0	21.186.374
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	9.129.036	0	9.129.036
Riserve diverse dalle riserve tecniche	186.653	10.355	197.008
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	12238,74	1.515	13.754
Depositi dai riassicuratori	851.471	0	851.471
Passività fiscali differite	1.093.727	37.668	1.131.395
Derivati	58.046	0	58.046
Debiti verso enti creditizi	428.770	4.517	433.287
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	9.825	0	9.825
Debiti assicurativi e verso intermediari	145226,02	-3.318	141.908
Debiti riassicurativi	40.486	6.454	46.940
Debiti (commerciali, non assicurativi)	300.641	19.075	319.716
Tutte le altre passività non segnalate altrove	1.210.778	38.568	1.249.346
TOTALE PASSIVITÀ	39.653.312	1.181.584	40.834.896
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	7.020.782	342.482	7.363.264

D.1 Attività

D.1.1 Avviamento

Nello stato patrimoniale a valori correnti, il valore economico dell'avviamento è nullo, pertanto l'importo iscritto nel bilancio d'esercizio, pari a 258,9 milioni di euro, risulta azzerato.

D.1.2 Spese di acquisizione differite

Nello stato patrimoniale a valori correnti, il valore economico dei costi di acquisizione differiti è nullo, pertanto l'importo iscritto nel bilancio d'esercizio, pari a 33 milioni di euro risulta azzerato.

D.1.3 Attività immateriali

Nello stato patrimoniale a valori correnti gli attivi immateriali, valutati al fair value, sono valorizzati solo nel caso in cui essi siano beni separabili e cedibili in una transazione di mercato avente come contropartita un altro attivo con le medesime caratteristiche.

Al 31 dicembre 2025 nessun attivo immateriale iscritto nel bilancio d'esercizio (5,6 milioni di euro) presentava tali caratteristiche e pertanto il valore della voce è stato azzerato nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.1.4 Attività fiscali differite

Le attività per imposte anticipate (o imposte differite attive) rappresentano l'ammontare delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri riferibili alle differenze temporanee deducibili o al riporto a nuovo di perdite fiscali.

Una differenza temporanea rappresenta la differenza fra il valore di una attività o una passività determinato in base ai criteri di valutazione ed il loro valore riconosciuto ai fini fiscali, che è destinato ad annullarsi negli esercizi successivi.

Le imposte anticipate, con l'eccezione di quelle derivanti dal riporto a nuovo di perdite fiscali, sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili, tenendo conto di eventuali specifici trattamenti fiscali previsti per le stesse ed applicando le aliquote fiscali in vigore nell'esercizio nel quale tali differenze temporanee si riverseranno, previste dalla normativa fiscale vigente.

Come previsto dalla normativa Solvency II, il valore determinato delle attività fiscali differite non è stato attualizzato ed è stato compensato con le passività fiscali differite. Complessivamente, al 31 dicembre 2025, il saldo netto tra le attività e passività fiscali differite nello stato patrimoniale a valori correnti è negativo, pertanto, per ulteriori informazioni, si rinvia alla sezione "D.3.6 Passività fiscali differite".

Il saldo netto delle imposte differite rappresentate nel bilancio d'esercizio è attivo per 203 milioni di euro.

D.1.5 Utili da prestazioni pensionistiche

La voce non è valorizzata.

D.1.6 Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio

Il valore attuale degli immobili, impiegato per la redazione dello stato patrimoniale a valori correnti, è stato determinato sulla base di una perizia effettuata da un valutatore esterno indipendente. La valutazione del patrimonio immobiliare è stata condotta utilizzando il metodo del Discounted Cash Flow (DCF), analizzando comparativi ai valori di mercato, in alcuni casi, per beni di dimensioni più contenute, è stato adottato il metodo sintetico comparativo ai valori di mercato, determinando così il Valore Attuale Netto (Net Present Value - NPV) e basandosi su dati di input forniti dalla Compagnia, quali, a titolo esemplificativo: situazione locativa, costi assicurativi, imposta municipale unica (IMU) ed eventuali costi di manutenzione straordinaria previsti. Il valutatore esterno tiene conto delle possibili fonti di incertezza attraverso diversi fattori dei modelli valutativi, come il tasso di attualizzazione, il tasso di rendimento, la probabilità di rinnovo dei contratti di locazione e il periodo di sfritto.

Il valore corrente degli immobili, determinato come descritto precedentemente, al 31 dicembre 2025 è superiore di 49,6 milioni di euro rispetto al valore del bilancio d'esercizio alla medesima data, pari al costo eventualmente rettificato da svalutazioni o rivalutazioni ed al netto del relativo fondo ammortamento.

La voce altresì comprende i mobili e le macchine d'ufficio, nonché i beni mobili iscritti in pubblici registri per i quali nello stato patrimoniale a valori correnti è stata mantenuta la valutazione del bilancio d'esercizio con l'assunzione che tale valore rappresenti un'approssimazione del relativo valore di mercato.

Nello stato patrimoniale a valori correnti è rilevata anche l'attività per i contratti di leasing operativi in ottemperanza al principio contabile internazionale IFRS 16.

D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)

Gli "Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice o collegati a quote)" sono stati valutati al loro valore di mercato nello stato patrimoniale a valori correnti, determinato sulla base:

- del prezzo osservato su un mercato attivo, qualora disponibile. Si segnala che la definizione di mercato attivo in tale ambito coincide con quella riportata nel principio contabile internazionale IFRS 13: un mercato attivo è un mercato in cui le operazioni riguardanti l'attività avvengono con una frequenza e con volumi sufficienti a fornire informazioni utili per la determinazione del prezzo su base continua. In particolare, un mercato è attivo se sussistono le seguenti condizioni:
 - i beni scambiati nel mercato sono omogenei;
 - in ogni momento possono essere trovati operatori di mercato disponibili a eseguire una transazione di acquisto o vendita;
 - i prezzi sono disponibili al pubblico.
- di altre tecniche di valutazione, utilizzate con l'obiettivo di stimare il prezzo con cui avrebbe luogo una regolare operazione di vendita di un'attività tra operatori di mercato alla data di valutazione, alle condizioni di mercato correnti, qualora per l'investimento non sia reperibile un prezzo osservato su un mercato attivo. Si segnala altresì che tali tecniche di valutazione sono consistenti con quelle riportate nell'IFRS13 e nella direttiva Solvency II e includono i seguenti approcci (metodi alternativi):
 - approccio di mercato: sono utilizzati prezzi e altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato relative ad attività identiche o comparabili;
 - approccio basato sul reddito: trasforma proiezioni d'importi futuri (per esempio, flussi finanziari oppure ricavi e costi), in un unico ammontare corrente (tecniche di attualizzazione). La misurazione del fair value è determinata sulla base del valore indicato dalle aspettative attuali del mercato rispetto a tali importi futuri;
 - approccio basato sul costo: riflette l'importo che sarebbe attualmente richiesto per sostituire la capacità di servizio di un'attività (spesso indicato come costo di sostituzione corrente).

Qualora non sia possibile applicare nessuna delle tecniche valutative sopra citate, l'impresa utilizza le uniche informazioni reperibili, che nella maggior parte dei casi sono rappresentate dal Patrimonio netto dei Bilanci e dalle Situazioni Patrimoniali resisi disponibili. Tale casistica si ravvisa essenzialmente nel caso di azioni non quotate e fondi chiusi.

La Compagnia svolge, prima dell'attuazione di un nuovo metodo o di un cambiamento importante e, in seguito, periodicamente, una revisione delle tecniche di valutazione e degli input utilizzati nel calcolo del fair value al fine di monitorarne la qualità, l'accuratezza e l'appropriatezza dei dati, parametri e ipotesi utilizzati.

In generale, le tecniche di valutazione utilizzate dalla Compagnia per valutare il fair value sono volte a massimizzare l'utilizzo di input osservabili e ridurre al minimo l'utilizzo di input non osservabili. In linea con quanto presente nel principio contabile internazionale IFRS 13, gli input sono definiti osservabili se sono elaborati utilizzando dati di mercato, come le informazioni disponibili al pubblico su operazioni o fatti effettivi, e se riflettono le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo dell'attività.

L'osservabilità dei parametri di input, utilizzati nelle tecniche di valutazione sopra descritte, è ovviamente influenzata da diversi fattori come ad esempio: la tipologia di strumento finanziario, la presenza di un mercato per alcuni specifici investimenti, le caratteristiche tipiche di alcune transazioni, la liquidità e in generale le condizioni di mercato.

Nella determinazione del fair value degli strumenti finanziari per i quali almeno un input rilevante non è basato su dati di mercato osservabili, le stime e le ipotesi attuate dalla Compagnia sono maggiormente rilevanti. In particolare, il grado di dettaglio delle specifiche assunzioni fatte è strettamente correlato al livello di input non osservabili sul mercato. Tale casistica si manifesta essenzialmente nel caso di fondi chiusi (private equity, infrastrutturali, di real estate ecc.), obbligazioni infrastrutturali e azioni non quotate.

La differenza complessiva tra il valore presente nel bilancio d'esercizio e il valore presente nello stato patrimoniale a valori correnti verrà di seguito spiegata nelle sue diverse componenti.

D.1.7.1 Immobili (diversi da quelli per uso proprio)

Il criterio di valutazione nello stato patrimoniale a valori correnti della presente voce è il medesimo della voce "D.1.6 Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio", alla quale si rinvia per maggiori dettagli. Il valore corrente degli immobili diversi da quelli ad uso proprio al 31 dicembre 2025 è superiore di 401 milioni di euro rispetto al valore del bilancio d'esercizio alla medesima data.

D.1.7.2 Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni

La voce accoglie gli investimenti in azioni o quote di Imprese del Gruppo Controllate e Collegate.

Tali investimenti sono iscritti nello stato patrimoniale a valori correnti utilizzando il metodo del patrimonio netto aggiustato e determinato come differenza tra attività e passività della partecipata valutate in conformità alla normativa di riferimento o, in casi residuali, sulla base del patrimonio netto determinato sulla base dei principi IAS/IFRS.

La differenza rispetto al bilancio d'esercizio è riconducibile al criterio di valutazione di tali investimenti: nel bilancio d'esercizio le partecipazioni in Imprese del Gruppo sono di norma considerate attivi patrimoniali ad utilizzo durevole, fatta salva diversa indicazione motivata in nota integrativa, ed iscritti al costo d'acquisto rettificato qualora siano rilevate perdite di valore ritenute durevoli.

D.1.7.3 Strumenti di capitale (quotati e non quotati)

La voce include azioni e quote rappresentative di capitale sociale di imprese, negoziate e non su un mercato regolamentato. Sono escluse le partecipazioni classificate nella voce precedente. Nello stato patrimoniale a valori correnti tutti i titoli sono valutati al fair value.

Il fair value per le azioni è determinato così come indicato nel paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)". Si segnala altresì che la maggior parte del portafoglio azionario è rappresentato da strumenti di capitale quotati in mercati regolamentati che generalmente garantiscono, per loro natura, i requisiti di mercato attivo così come descritto nel paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)".

Le azioni o quote per le quali non è possibile reperire un prezzo osservato su un mercato attivo, vengono valutate secondo la seguente gerarchia di criteri:

- mediante titoli considerati simili e quotati su mercati attivi con aggiustamenti adeguati per riflettere le specificità del titolo oggetto di valutazione;
- metodi alternativi basati su input di mercato e sulle tecniche valutative così come descritte nel paragrafo Investimenti;
- il criterio del patrimonio netto, come metodo di ultima istanza, laddove non sia possibile applicare uno dei precedenti criteri o non siano disponibili i dati di input necessari.

La differenza rispetto al bilancio d'esercizio è riconducibile al criterio di valutazione differente previsto dai principi nazionali, nei quali tali attività sono iscritte, se classificate nel comparto durevole, al costo di acquisto rettificato in caso di perdite di valore ritenute durevoli e, se classificate nel comparto non durevole, al minore tra costo di acquisto e valore di mercato.

D.1.7.4 Obbligazioni (Titoli di Stato, Obbligazioni societarie, Obbligazioni strutturate, Titoli garantiti)

Questa categoria include titoli di stato, obbligazioni corporate e cartolarizzazioni, indicate nei prospetti quali "Titoli garantiti", valutati al valore corrente e determinato secondo quanto descritto nel paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)".

Data la particolare natura del mercato obbligazionario, la Compagnia ha predisposto una specifica procedura di monitoraggio della liquidità dei prezzi osservati. Tale procedura consiste nell'analisi di serie storiche dei prezzi osservati. Le obbligazioni per le quali non è possibile reperire un prezzo osservato su un mercato attivo, vengono valutate principalmente utilizzando l'approccio di mercato o del reddito (metodi alternativi). Nel caso del metodo basato sull'approccio di mercato, sono principalmente utilizzati prezzi forniti da contributori di mercato "composite", che raccolgono una pluralità di informazioni generate da transazioni di mercato relative ad attività identiche o comparabili. L'approccio del reddito si sostanzia nel calcolo di un valore attuale sulla base di una curva di attualizzazione risk-free alla quale viene aggiunto uno spread per rispecchiare il rischio di credito dell'emittente. Tale credit spread è basato su informazioni osservabili nel mercato relative a titoli considerati analoghi in termini di rischio di credito.

La differenza tra il valore del bilancio d'esercizio ed il valore nello stato patrimoniale a valori correnti della voce in oggetto, è giustificata sia dai differenti principi contabili utilizzati sia dall'esigenza di incorporare, ai fini della redazione dello stato patrimoniale a valori correnti, dal valore di alcuni titoli obbligazionari strutturati il fair value dei relativi derivati impliciti e di riclassificarlo opportunamente (casi di "unbundling" o "silo consolidation"). Nello stato patrimoniale a valori correnti il fair value dei derivati in oggetto si trova allocato rispettivamente:

- per -58 milioni di euro nella voce "D.3.7 Derivati" (Altre passività);
- e per 146 milioni di euro nella voce "D.1.9 Mutui ipotecari e prestiti (prestiti su polizze, Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche, Altri mutui ipotecari e prestiti)".

D.1.7.5 Organismi di investimento collettivo

I fondi di investimento sono definiti come entità il cui solo scopo è l'investimento collettivo in strumenti finanziari trasferibili o in altri attivi finanziari. Includono principalmente fondi azionari, fondi obbligazionari, fondi immobiliari, fondi infrastrutturali e fondi di private equity. Tali investimenti sono valutati al fair value nello stato patrimoniale a valori correnti.

Il fair value dei fondi di investimento è determinato utilizzando principalmente prezzi osservati su mercati attivi.

In particolare si segnala che, per quanto riguarda il mercato dei fondi aperti, i prezzi utilizzati fanno principalmente riferimento a quote ufficiali pubblicate dai Gestori e ricevute su base giornaliera. Tali mercati generalmente garantiscono, per loro natura, i requisiti di mercato attivo di cui al paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)".

Nel caso in cui non siano disponibili prezzi osservati su mercati attivi (principalmente nel caso di Fondi chiusi) sono stati utilizzati metodi alternativi (descritti nel paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)"), compreso l'utilizzo di altre informazioni reperibili (quale, a titolo esemplificativo, il Patrimonio netto presente delle Situazioni Patrimoniali disponibili).

La voce accoglie altresì gli investimenti in quote di fondi comuni consolidati integralmente. Tali investimenti sono iscritti nello stato patrimoniale a valori correnti utilizzando il metodo del patrimonio netto aggiustato e determinato come differenza tra attività e passività della partecipata valutate in conformità alla normativa di riferimento o, in casi residuali, sulla base del patrimonio netto determinato sulla base dei principi IAS/IFRS.

Nel bilancio d'esercizio i fondi di investimento sono allocati esclusivamente al comparto non durevole e pertanto valutati al minore tra costo di acquisto e valore di mercato.

D.1.7.6 Derivati

I derivati sono strumenti finanziari il cui valore è dipendente dall'andamento del valore di uno strumento di riferimento. Nello stato patrimoniale a valori correnti tali strumenti sono stati iscritti al relativo fair value determinato sulla base dei prezzi disponibili in mercati attivi o, qualora non presenti, utilizzando metodi di valutazione alternativi. I derivati attualmente presenti nel portafoglio della Compagnia sono strumenti OTC e quindi non quotati in mercati regolamentati (ad eccezione di sporadiche e temporanee posizioni in Diritti), di conseguenza non hanno per definizione un mercato attivo.

Il fair value dei derivati è determinato utilizzando principalmente l'approccio del reddito: tale approccio prevede, nella maggior parte dei casi, il calcolo di un valore attuale dei flussi di cassa attesi dallo strumento derivato o l'utilizzo del modello di Black-Scholes-Merton (per le opzioni).

Nel calcolo del valore attuale i flussi di cassa attesi sono attualizzati adottando una curva di attualizzazione di tassi privi di rischio, essendo tutte le posizioni in derivati collateralizzate. Ulteriori input utilizzati nel calcolo del valore di mercato dei derivati sono anche le volatilità dei sottostanti, i tassi di interesse, i tassi di cambio e i dividend yield.

In funzione della finalità, nel bilancio d'esercizio i derivati possono essere qualificati come di gestione efficace, o di copertura. In particolare, quelli di gestione efficace sono valutati al minore tra il valore di costo e il relativo valore di mercato, imputando al conto economico le svalutazioni o le riprese di valore registrate nell'esercizio. I derivati di copertura sono valutati di norma coerentemente con i criteri di valutazione dello strumento coperto ovvero al minore tra costo e mercato qualora il principio di "coerenza valutativa" non risulti contabilmente applicabile.

Si evidenzia peraltro che, la differenza tra il valore del bilancio d'esercizio ed il valore dello stato patrimoniale a valori correnti risulta imputabile, per circa 2,3 milioni di euro, a plusvalenze da valutazione su Forex Forward non contabilizzate nel bilancio d'esercizio in virtù dell'applicazione del criterio di valutazione al minore tra il valore di costo ed il relativo valore di mercato

D.1.7.7 Depositi diversi da equivalenti a contante

La voce comprende i contratti di incentivazione afferenti al piano AEI (Allianz Equity Incentive) tra le Società del Gruppo e la Controllante Allianz SE, classificati nel bilancio d'esercizio tra i Finanziamenti Gruppo a Controllante e iscritti nel comparto durevole. Nel bilancio d'esercizio le valutazioni sono state effettuate al valore di costo mentre nello stato patrimoniale a valori correnti i contratti sono valutati al fair value. La differenza di valore nella voce è pertanto ascrivibile ai diversi criteri valutativi adottati.

D.1.7.8 Altri investimenti

La voce non è valorizzata.

D.1.8 Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote

Rientrano in questa voce gli investimenti compresi nel patrimonio dei fondi assicurativi unit-linked e quelli nei fondi pensione gestiti dalla Compagnia. Tali attività sono iscritte al valore corrente sia nello stato patrimoniale a valori correnti che nel bilancio di esercizio.

D.1.9 Mutui ipotecari e prestiti (prestiti su polizze, Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche, Altri mutui ipotecari e prestiti)

La voce include principalmente prestiti e mutui a dipendenti, prestiti garantiti da ipoteche iscritte su immobili di natura commerciale, prestiti su polizze vita, crediti da collateral e da cash-pooling.

Per alcune tipologie di prestiti, principalmente costituiti da finanziamenti garantiti da ipoteche iscritte su immobili di natura commerciale, la valutazione viene fornita da un info provider esterno.

Nello stato patrimoniale a valori correnti le altre attività sono valutate al fair value determinato principalmente con l'approccio del reddito utilizzando modelli deterministici di flussi di cassa attualizzati. Il tasso di attualizzazione rilevante è ottenuto dai parametri osservabili di mercato e riflette la vita residua e il rischio di credito dello strumento finanziario. La liquidità ricevuta a fronte di collateralizzazione e il cash-pooling sono valutati ai fini della solvibilità al loro valore nominale che pertanto non differisce dal valore del bilancio d'esercizio.

La differenza tra il valore del bilancio d'esercizio ed il valore corrente della voce in oggetto è giustificato, oltre che dai differenti criteri valutativi, anche dalla presenza solo nello stato patrimoniale a valori correnti, di posizioni derivanti da "silo consolidation" per 146 milioni di euro come già evidenziato in coda alla sezione "D.1.7.4 Obbligazioni".

D.1.10 Importi recuperabili da riassicurazione

Nello stato patrimoniale a valori correnti gli importi recuperabili da riassicurazione (Recoverables) vengono determinati tramite l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dai relativi contratti di riassicurazione. Tali flussi di cassa, come previsto dalla normativa, considerano altresì la probabilità di default della controparte riassicurativa. In considerazione del fatto che, in particolare nel segmento Danni, i principali contratti di riassicurazione sono stipulati con società del gruppo Allianz SE, la probabilità di default delle controparti viene ritenuto in ogni caso non significativo.

Relativamente al segmento danni, la riduzione delle riserve tecniche, con riferimento ai Recoverables nello stato patrimoniale a valori correnti rispetto al bilancio d'esercizio, è riconducibile principalmente alla generale profittabilità

del portafoglio Allianz, che si riflette in un deterioramento dei vantaggi della riassicurazione qualora stipulata in forma proporzionale.

Maggiori dettagli sono contenuti nel paragrafo relativo alle riserve tecniche.

In merito al segmento Vita, la maggior parte delle differenze tra le riserve del bilancio d'esercizio cedute in riassicurazione e il valore del Recoverables presenti nello stato patrimoniale a valori correnti derivano da differenze nei principi contabili che regolano la predisposizione del bilancio d'esercizio che principalmente sono generate da:

- basi tecniche di valutazione: la normativa italiana prevede il calcolo delle riserve cedute in riassicurazione secondo basi prudenziali di primo ordine adottate per la quantificazione dei tassi di premio puro. In ambito Solvency II il calcolo del Recoverable prevede l'attualizzazione di tutti i futuri cash flow in funzione di ipotesi di proiezione best estimate;
- ipotesi finanziarie: secondo la normativa nazionale si utilizza quale ipotesi finanziaria di valutazione il tasso tecnico definito contrattualmente e adottato per la quantificazione dei tassi di premio puro. Per i contratti legati a gestioni speciali la riserva accantonata tiene inoltre conto della rivalutazione del capitale secondo i meccanismi di rivalutazione definiti per ciascun contratto. In ambito Solvency II, secondo le prescrizioni dell'EIOPA, si utilizza una curva finanziaria di valutazione risk free comprensiva della misura di aggiustamento per la volatilità (c.d. Volatility Adjustment). Inoltre per i contratti legati a gestioni separate, per la proiezione dei flussi di cassa, si determinano i rendimenti futuri in linea con il valore di mercato degli attivi detenuti e le politiche della compagnia di investimento e realizzo delle plus/minusvalenze latenti.

Non si evidenziano infine differenze valutative generate dalla valutazione del rischio di controparte del riassicuratore previste in ambito Solvency II in quanto per i trattati di riassicurazione di Allianz S.p.A. è prevista la contabilizzazione della componente di deposito a copertura del business ceduto. Tale componente opera a titolo di garanzia nell'ipotesi che il riassicuratore non adempia alle proprie obbligazioni.

D.1.11 Depositi presso imprese cedenti

I depositi presso imprese cedenti che fanno parte del Gruppo vengono valutati al fair value applicando il tasso riconosciuto dalla Cedente all'importo nominale trattenuto dallo stesso e quindi attualizzandolo per il periodo residuo in base al tasso di interesse di mercato.

I depositi verso controparti terze vengono invece mantenuti al valore nominale nello stato patrimoniale a valori correnti in quanto ritenuti recuperabili a breve termine e non materiali.

D.1.12 Crediti assicurativi e verso intermediari

Questa voce comprende i crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di assicurati, intermediari e compagnie per saldi dei conti correnti. Vengono inizialmente iscritti al valore nominale e successivamente valutati al valore di presumibile realizzo. In particolare l'eventuale svalutazione è effettuata tenendo conto delle rettifiche per perdite da inesigibilità. Le rettifiche di valore relativamente ai crediti verso assicurati, sono determinate in modo forfettario, con riferimento ai singoli rami sulla base dell'esperienza storica maturata. Tali crediti, per loro natura, sono essenzialmente esigibili a breve termine e pertanto il valore di mercato risulta allineato rispetto al relativo valore riportato nel bilancio d'esercizio.

D.1.13 Crediti riassicurativi

I crediti di riassicurazione sono generalmente rappresentati da esposizioni a breve termine ed il valore nominale è stato mantenuto anche nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.1.14 Crediti (commerciali, non assicurativi)

La voce contiene i crediti di natura non assicurativa quali ad esempio i crediti per interessi, i crediti fiscali e i crediti verso il personale dipendente. Sono generalmente iscritti al loro valore nominale che, nella fattispecie, rappresenta il relativo valore di realizzo.

D.1.15 Azioni proprie (detenute direttamente)

La voce non è valorizzata.

D.1.16 Importi dovuti per elementi dei Fondi Propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati

La voce non è valorizzata.

D.1.17 Contante ed equivalenti a contante

La voce si riferisce principalmente ai saldi dei conti correnti bancari. Sia nello stato patrimoniale a valori correnti che nel bilancio d'esercizio vengono mantenuti al loro valore nominale.

D.1.18 Tutte le altre attività non indicate altrove

Rientrano in questa voce tutte le attività residuali rispetto alle precedenti. Sono generalmente valutate al valore nominale anche nello stato patrimoniale a valori correnti perché tale valore, anche in considerazione dei tassi di interesse di mercato eventualmente applicabili in ipotesi di attualizzazione, è considerato rappresentativo del relativo valore di fair value.

D.1.19 Contratti di leasing e locazione attiva

Alla data del 31 dicembre 2025 la Compagnia non ha in essere, in qualità di locatore, contratti di leasing finanziario. I leasing operativi riguardano esclusivamente immobili locati sulla base di contratti stipulati a normali condizioni di mercato e sulla base della normativa vigente, tali contratti non comportano il trasferimento della proprietà dell'immobile.

I proventi per locazioni immobiliari rilevati nell'esercizio 2025 sono pari a 37.440 migliaia di euro.

D.1.20 Valore massimo di eventuali garanzie illimitate

La società non ha prestato garanzie illimitate.

D.2 Riserve Tecniche

D.2.1 Segmento Non Vita

D.2.1.1 Passività tecniche per aree di attività sostanziali

Al fine di fornire l'ammontare delle Riserve Tecniche per aree di attività sostanziali, le stesse sono state classificate nel seguente modo:

- Riserve Tecniche Non Vita, composte da:
 - Altre assicurazioni auto;
 - Assicurazione responsabilità civile autoveicoli;
 - Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti;
 - Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni;
 - Assicurazione sulla responsabilità civile generale;
 - Assicurazione di credito e cauzione;
 - Assicurazione tutela giudiziaria;
 - Assicurazione di assistenza;
 - Assicurazione di perdite pecuniarie di vario genere;
 - Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile;
 - Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti;
 - Riassicurazione non proporzionale danni a beni.

- Riserve Tecniche Malattia, composte da:
 - Assicurazione spese mediche;
 - Protezione del reddito.

Riserve Tecniche Non Vita a valori correnti al 31/12/2025

<i>Valori in € Migliaia</i>	31/12/2025
Riserve Tecniche Non Vita (escluso Malattia)	5.415.309
Migliore stima delle Riserve Premi (lordo)	1.423.494
Migliore stima delle Riserve Sinistri (lordo)	3.844.145
Totale Migliore stima	5.267.639
Margine di Rischio	147.670
Riserve Tecniche Malattia (simile a Non Vita)	651.481
Migliore stima delle Riserve Premi (lordo)	244.425
Migliore stima delle Riserve Sinistri (lordo)	398.977
Totale Migliore stima	643.402
Margine di Rischio	8.079
Riserve Tecniche Non Vita	6.066.790

La tabella sopra evidenziata riporta, per Allianz S.p.A., l'ammontare delle Riserve Tecniche al 31 dicembre 2025 per aree di attività sostanziali, suddivise tra migliore stima della Riserva Premi², migliore stima della Riserva Sinistri³ e Margine di Rischio⁴.

L'ammontare delle Riserve Tecniche, pari a 6.067 milioni di euro, è composto principalmente dalle Riserve Tecniche Non Vita (escluso Malattia) che rappresentano l'89% del totale. Più nel dettaglio i rami maggiormente rappresentativi sono la Responsabilità Civile Autoveicoli (RCA) e la Responsabilità Civile Generale (RCG) che ammontano rispettivamente a 2.985 milioni di euro e 963 milioni di euro.

Le Riserve Tecniche Malattia sono pari a 651 milioni di euro (11% del totale).

² Migliore stima della Riserva Premi = Premium Best Estimate Liabilities

³ Migliore stima della Riserva Sinistri = Claims Best Estimate Liabilities

⁴ Margine di Rischio = Risk Margin

D.2.1.1.1 Basi di valutazione, metodi e principali ipotesi

Il valore delle Riserve Tecniche corrisponde all'ammontare che la Compagnia pagherebbe per trasferire i suoi obblighi assicurativi e riassicurativi a un altro assicuratore o riassicuratore. Il valore delle Riserve Tecniche è uguale alla somma delle seguenti componenti, il cui calcolo viene effettuato separatamente:

- **Migliore stima**⁵: media dei flussi di cassa futuri ponderata per la probabilità del loro verificarsi, tenendo conto del valore temporale del denaro sulla base della pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio;
- **Margine di Rischio**: corrisponde alla componente tale da garantire che il valore delle Riserve Tecniche sia equivalente all'importo di cui le imprese di assicurazione e di riassicurazione avrebbero bisogno per assumersi e onorare le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione.

Le migliori stime delle passività tecniche sono composte da:

- **Migliore stima della Riserva Premi o Riserva Premi Solvency II**⁶: Valore attuale atteso di tutti i flussi di cassa futuri relativi a contratti già esistenti.
- **Migliore stima della Riserva Sinistri o Riserva Sinistri Solvency II**⁷: Valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri per sinistri già avvenuti nel passato (sinistri denunciati + sinistri avvenuti ma non ancora denunciati).

D.2.1.1.1.1 Migliore stima

La migliore stima è calcolata attraverso appropriati metodi attuariali.

Migliore stima della Riserva Premi

In accordo con la Direttiva Solvency II e con la politica attuariale del gruppo Allianz SE, la migliore stima della Riserva Premi è calcolata come il valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri in entrata e in uscita, inclusi i sinistri, i premi e le spese future riferiti ai contratti in essere.

Al fine di determinare tali flussi di cassa vengono presi in considerazione:

- Riserva per Frazione di Premio⁸;
- Premi Futuri⁹.

I flussi di cassa futuri in entrata e uscita generati da contratti in essere, sono ottenuti tramite l'applicazione dei Combined Ratio¹⁰ (CoR), determinati nel Piano Industriale, alla base dati (Riserva per Frazioni di Premio e Premi Futuri tenuto conto dei potenziali riscatti).

L'applicazione dei Combined Ratio attesi è stata sottoposta a un'accurata valutazione basata sulle seguenti scelte:

- Applicazione dei Combined Ratio relativi al primo anno del Piano Industriale. Questi infatti riflettono più accuratamente il business e la sua profittabilità nell'anno successivo alla data di valutazione;
- I Combined Ratio applicati alla Riserva per Frazioni di Premio sono al netto delle spese iniziali, in quanto già sostenute totalmente alla stipula e che pertanto non genereranno ulteriori flussi di cassa futuri;
- I Combined Ratio applicati ai Premi Futuri sono al lordo delle spese iniziali, considerando tutti i relativi flussi in entrata e flussi in uscita futuri generati da premi relativi a contratti in essere.

Il calcolo della Riserva Premi nello Stato Patrimoniale a valori correnti viene scontato tramite l'applicazione del pattern di smontamento della Riserva Sinistri (che genera flussi di cassa in uscita prospettici), attualizzati prendendo in considerazione la curva risk-free alla data di valutazione aumentata dell'aggiustamento per la volatilità¹¹(VA).

Migliore stima della Riserva Sinistri

In accordo con la Direttiva Solvency II e con la politica attuariale del gruppo Allianz SE, la migliore stima della Riserva Sinistri è calcolata come il valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri relativi ai sinistri avvenuti ma non ancora completamente pagati, incluse le spese di liquidazione dirette e indirette.

⁵ Miglior stima = Best Estimate Liability

⁶ Riserva Premi Solvency II = Premium Technical Provision

⁷ Riserva Sinistri Solvency II = Claims Technical Provision

⁸ Riserva per Frazioni di Premio = Unearned Premium Reserve

⁹ Premi Futuri = Future Premiums

¹⁰ Indice di redditività ottenuto dal rapporto tra sinistri e spese (sia di gestione che di acquisizione) sui premi di competenza

¹¹ Aggiustamento per la volatilità = Volatility Adjustment

In particolare la migliore stima della Riserva Sinistri non attualizzata è ottenuta attraverso l'adozione di metodologie statistico-attuariali. Al fine di determinare il valore attuale dei futuri flussi di cassa vengono presi in considerazione degli opportuni pattern di smontamento e la curva risk-free alla data di valutazione aumentata dell'aggiustamento per la volatilità.

D.2.1.1.1.2 Margine di Rischio

Il Margine di Rischio assicura che il valore delle Riserve Tecniche sia equivalente all'ammontare che la Compagnia richiederebbe per subentrare e coprire gli obblighi assicurativi e riassicurativi. Il calcolo del Margine di Rischio si basa sul *Cost of Capital Approach*. In accordo con la Direttiva Solvency II, tutte le classi di rischio rilevanti sono state prese in considerazione nel calcolo (il rischio di mercato è quindi posto pari a zero). Il calcolo del Margine di Rischio è basato sui *Risk Capital Charges* - forniti dal Risk Management per ciascun rischio considerato - applicati ai volumi identificati nel rispetto della tipologia e della natura dei rischi correlati. In accordo alle linee guida EIOPA, basandosi sulle ultime informazioni disponibili, il costo del capitale è fissato al tasso del 6 % scontato sulla base della curva al risk-free.

D.2.1.1.1.3 Applicazione misure per le garanzie di lungo termine

La migliore stima delle Riserve Tecniche è attualizzata mediante l'utilizzo della curva risk-free alla data di valutazione con un aggiustamento per la volatilità che, come da normativa, non viene invece adottato per l'attualizzazione dei flussi di cassa relativi al Margine di Rischio.

Segue una tabella riepilogativa dell'impatto derivante dall'adozione dell'aggiustamento per la volatilità sulle Riserve Tecniche nello Stato Patrimoniale a valori correnti (importi al lordo della riassicurazione), al 31 dicembre 2025:

Riserve Tecniche Non Vita a valori correnti al 31/12/2025 con e senza l'applicazione del Volatility Adjustment

Valori in € Migliaia	Ufficiale (con VA)	Senza VA	Delta
Riserve Tecniche Non Vita	6.066.790	6.084.624	-17.834

D.2.1.1.2 Livello di incertezza

I modelli di calcolo delle Riserve Tecniche si basano sull'applicazione ai dati osservati di diverse ipotesi generate da una serie di valutazioni, che, per quanto accurate, possono differire dalla realtà che sarà osservata in futuro. Per avere contezza degli impatti conseguenti a situazioni diverse da quelle ragionevolmente ipotizzate, è prassi utilizzare un'analisi di sensitività, cioè calcolare, al variare delle singole ipotesi impiegate, l'impatto di tali cambiamenti sui risultati finali. In altri termini, comprendere quanto il modello sia sensibile a eventuali scostamenti che potrebbero verificarsi rispetto alle singole ipotesi. La Compagnia, in particolare, ha voluto verificare cosa potrebbe accadere al mutare delle ipotesi formulate in ambito Solvency II.

In particolare, in ottica di Stato Patrimoniale a valori correnti, sono state eseguite analisi di sensitività che riguardano:

- la curva dei tassi di interesse applicati per procedere allo sconto della migliore stima delle Riserve Tecniche, escludendone l'aggiustamento per la volatilità. La curva dei tassi utilizzata per l'attualizzazione della Riserva Premi Solvency II e della Riserva Sinistri Solvency II è fornita dal Gruppo Allianz SE ed è la Euro Swap Curve un-floored 10 years con *Volatility Adjustment*;
- l'abbandono dei contratti da parte degli assicurati. L'analisi di sensitività testa la stabilità del modello stocastico adottato considerando un intervallo di confidenza al 99% e ne quantifica l'impatto sulla Riserva Premi Solvency II;
- i *Combined Ratio*, in quanto rappresentano il principale fattore alla determinazione della Riserva Premi Solvency II. Poiché i *Combined Ratio* sono applicati a volumi notevoli, è possibile che anche piccole variazioni possano influire in modo significativo nella stima delle Riserve Tecniche e un'analisi di sensitività è utile al fine di quantificare l'impatto sulle Riserve Tecniche delle diverse ipotesi sui *Combined Ratio* selezionate dalla Compagnia.

D.2.1.2 Importi recuperabili da riassicurazione e SPV

Di seguito si riporta l'ammontare delle Riserve Tecniche cedute in riassicurazione¹² suddivise per aree di attività sostanziali:

Importi recuperabili da riassicurazione a valori correnti al 31/12/2025

Valori in € Migliaia	31/12/2025
Totale importi recuperabili da riassicurazione dopo l'aggiustamento CDA* Non Vita (escluso Malattia)	937.458
Totale importi recuperabili da riassicurazione dopo l'aggiustamento CDA* Malattia (simile a Non Vita)	3.838
Totale importi recuperabili da riassicurazione	941.296

CDA = Counterparty Default Adjustment (aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte)

Come evidenziato nella tabella sopra riportata, le Riserve Tecniche cedute in riassicurazione ammontano complessivamente a 937 milioni di euro, quasi esclusivamente riconducibili alla linea di attività sostanziale Non Vita (escluso Malattia).

Il CDA ammonta a circa 101 migliaia di euro.

Per quanto concerne il business di Allianz S.p.A. non sono presenti forme riassicurative di tipo SPV (*Special Purpose Vehicle* – Società Veicolo).

D.2.1.3 Differenze valutative tra principi contabili e Solvency II

La seguente tabella riporta i saldi delle Riserve Tecniche in ottica di Bilancio d'esercizio e di Stato Patrimoniale a valori correnti suddivise nelle due aree di attività sostanziali Non Vita e Malattia. Le stesse sono composte da:

- Migliore stima;
- Riserve Tecniche cedute in riassicurazione;
- Aggiustamento a causa dell'inadempimento della controparte;
- Margine di Rischio.

Riserve Tecniche a valori correnti e Riserve Tecniche da Bilancio d'esercizio al 31/12/2025

Valori in € Migliaia	Valore Solvency II		Bilancio d'esercizio
Riserve Tecniche Non Vita (escluso Malattia)	4.477.851	Riserve di Bilancio d'esercizio Non Vita (escluso Malattia)	5.217.069
Migliore stima	5.267.639	Riserve di Bilancio	6.283.047
Riserve Tecniche cedute in riassicurazione al netto dell'aggiustamento a causa dell'inadempimento della controparte	-937.458	Riserve Tecniche cedute in riassicurazione	-1.097.734
Margine di Rischio	147.670	Altre Riserve Tecniche	31.756
Riserve Tecniche Malattia (simile a Non Vita)	647.643	Riserve di Bilancio d'esercizio Malattia (simile a Non Vita)	756.393
Migliore stima	643.402	Riserve di Bilancio	749.884
Riserve Tecniche cedute in riassicurazione al netto dell'aggiustamento a causa dell'inadempimento della controparte	-3.838	Riserve Tecniche cedute in riassicurazione	-8.586
Margine di Rischio	8.079	Altre Riserve Tecniche	15.095
Riserve Tecniche Non Vita	5.125.494	Riserve Tecniche Non Vita	5.973.462

¹² Riserve Tecniche cedute in riassicurazione = Recoverables

In ottica di Stato Patrimoniale a valori correnti vanno inoltre considerati i seguenti aspetti:

- stima dei flussi di cassa;
- sconto al tasso risk-free;
- Riserva Premi Solvency II;
- Margine di Rischio;
- Spese di gestione degli investimenti (IME - Investment Management Expenses).

I flussi di cassa relativi alla migliore stima della Riserva Premi e alla migliore stima della Riserva Sinistri sono attualizzati applicando la curva risk-free con l'aggiustamento per la volatilità, quelli relativi al Margine di Rischio sono invece attualizzati utilizzando la medesima curva ma senza tale aggiustamento.

Il calcolo della Riserva Premi Solvency II parte dalla Riserva per Frazioni di Premio al lordo delle spese di acquisizione differite (DAC – *Deffered Acquisition Costs*).

In particolare, per quanto concerne la Riserva Premi nello Stato Patrimoniale a valori correnti, al fine di ottenere il valore di miglior stima per tutti i futuri flussi di cassa relativi a contratti in essere, in coerenza con le Linee Guida Solvency II, intervengono altri fattori:

- Premi Futuri collegati a polizze in essere, che comprendono:
 - componente di cash-in, relativa all'ammontare dei premi che si stima saranno raccolti negli anni futuri per le polizze in essere;
 - componente di cash-out, relativa ai sinistri e alle spese che saranno sostenute in relazione a questi premi.
- Combined Ratio (CoR) che identificano i costi di sinistri e di spese collegati alla competenza futura dei premi di polizze in essere;
- abbandoni contrattuali, i cui effetti sono riconducibili a:
 - riduzione dell'esposizione al rischio per le componenti di Riserva per Frazioni di Premio e Premi Futuri che comporta la mancata proiezione di sinistri e spese;
 - rimborso della parte residuale di esposizione dei premi, la cui entità è legata anche a condizioni contrattuali.

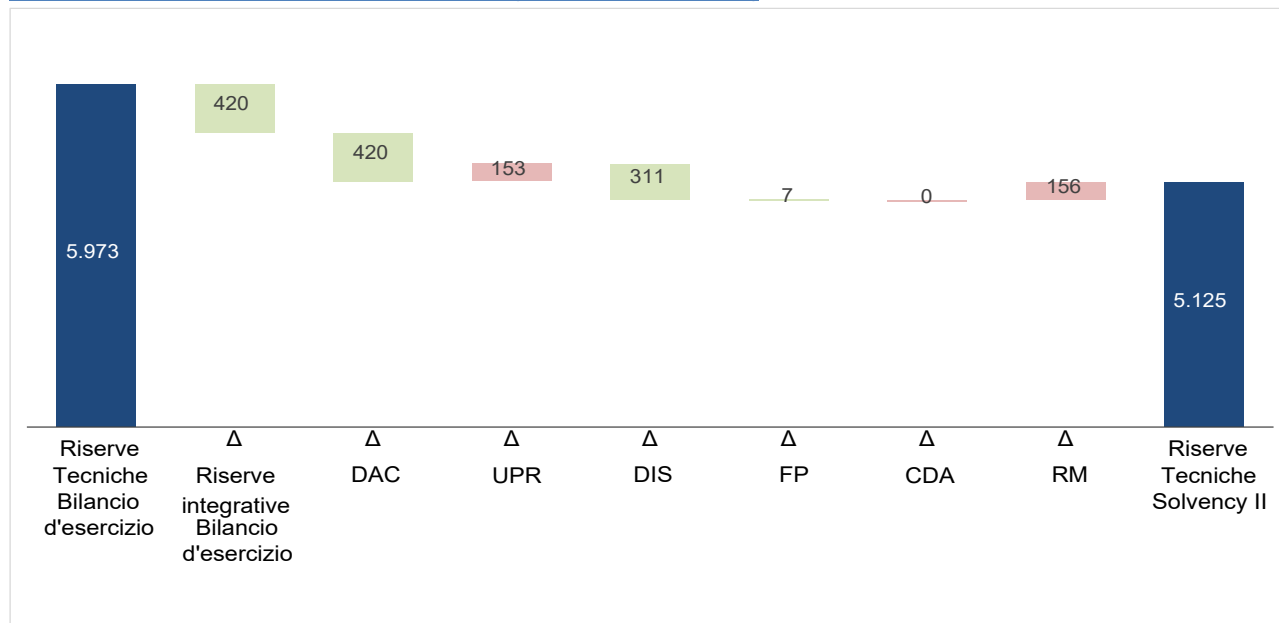
Inoltre, le seguenti componenti non sono contemplate nello Stato Patrimoniale a valori correnti:

- Riserve del Bilancio d'esercizio, quali:
 - Riserve Integrative della Riserva Frazioni di Premi;
 - Riserva di Senescenza;
 - Riserva di Perequazione – Credito;
 - Riserva di Perequazione – Calamità Naturali;
 - Riserva Rischi in Corso (RRC).

Infine, le DAC in ottica Solvency II sono pari a zero, poiché non rappresentano un flusso di cassa futuro.

Il grafico sottostante descrive il dettaglio della riconciliazione tra il valore delle Riserve Tecniche previste nel Bilancio d'esercizio e il corrispondente valore di Riserve Tecniche dello Stato Patrimoniale a valori correnti (Bridge Analysis).

Riconciliazione tra il valore delle Riserve Tecniche nette previste nel Bilancio d'esercizio e il corrispondente valore di Riserve Tecniche dello Stato Patrimoniale a valori correnti (valori in milioni di Euro)



Il punto di partenza della Bridge Analysis è la Riserva del Bilancio d'esercizio, pari a circa 5.973 milioni di euro, comprensiva delle DAC. Il passaggio dal Bilancio d'esercizio a Stato Patrimoniale a valori correnti è stato poi suddiviso nei seguenti step principali:

- **Riserve integrative del Bilancio d'esercizio**

Azzeramento delle Riserve del Bilancio d'esercizio non previste nello Stato Patrimoniale a valori correnti.

La riduzione di circa 420 milioni di euro è dovuta all'esclusione delle Riserve Integrative della Riserva Frazioni di Premi, della Riserva di senescenza, di perequazione prevista per il ramo Credito, di Perequazione per le Calamità Naturali e della Riserva per Rischi in corso (RRC), all'inclusione dei fondi per penalizzazioni e incentivi CARD, voce considerata in altra partita secondo i principi civilistici, all'inclusione della riserva premi di reintegro, nonché alla differenza tra la stima dell'impatto inflativo calcolata secondo i principi civilistici e quella Solvency II.

- **DAC**

Azzeramento delle spese di acquisizione differite (che comporta una riduzione di 420 milioni di euro) dalla Riserva per Frazioni di Premio del Bilancio d'esercizio.

- **UPR**

La conversione Riserva per Frazioni di Premio in Riserva Premi nello Stato Patrimoniale a valori correnti è guidata principalmente dall'applicazione dei Combined Ratio (CoR) con un impatto negativo di circa 153 milioni di euro.

- **Discount**

Il discounting dei flussi di cassa attesi relativi alla Riserva Sinistri e alla Riserva Premi dello Stato Patrimoniale a valori correnti (della sola componente UPR) e riclassificazioni residuali tra il Bilancio d'esercizio e lo Stato Patrimoniale a valori correnti portano ad una riduzione di circa 311 milioni di euro.

- **Premi Futuri (FP)**

L'impatto sul valore della migliore stima della Riserva Premi dovuto all'introduzione della componente di Premi Futuri - comprensiva dell'effetto di attualizzazione - comporta un'ulteriore riduzione di 7 milioni di euro.

- **CDA**

L'apporto dell'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte è trascurabile.

- **RM**

L'aggiunta del Margine di Rischio pari a quasi 156 milioni di euro consente il completamento delle Riserve Tecniche dello Stato Patrimoniale a valori correnti.

Conseguentemente alle operazioni descritte, le Riserve Tecniche nel Bilancio d'esercizio pari a circa 5.973 milioni di euro passano a circa 5.125 milioni di euro di Riserve Tecniche nello Stato Patrimoniale a valori correnti, intese come somma

della migliore stima della Riserva Premi e della migliore stima della Riserva Sinistri, al netto degli importi recuperabili da riassicurazione, dell'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte e del Margine di Rischio.

D.2.1.4 Metodologie attuariali ed assunzioni

D.2.1.4.1 Semplificazioni

D.2.1.4.1.1 Expert Judgement

La valutazione delle Riserve Tecniche è un processo che richiede l'*expert judgment* in vari ambiti: dalla credibilità assegnata ai dati storici, al grado di attendibilità dei modelli prospettici e al livello di incertezza nelle stime. Indipendentemente dalle tecniche utilizzate, il *judgment* è necessario per intervenire sui risultati derivati dai modelli in modo da poter contemplare adeguatamente anche circostanze non contenute nei dati storici, ma che devono essere necessariamente considerate nel calcolo delle Riserve Tecniche.

Pertanto, l'*expert judgment* può definirsi intrinseco in ogni decisione presa dall'Attuariato Danni. Il suo ruolo si appalesa altresì nel completare l'analisi statistica effettuata, nell'interpretazione dei risultati e nell'identificazione di una soluzione anche se in presenza di limitazioni. Nell'ambito dell'analisi, l'attuario utilizza l'*expert judgment* al fine di evitare che le stime non rispecchino il reale rischio trattato.

La natura stessa degli interventi e la delicatezza delle scelte che ne consegue richiede che l'*expert judgment* sia applicato solo da persone di comprovata esperienza, conoscenza e comprensione dell'argomento in esame.

D.2.1.4.1.2 Riserve Tecniche cedute

La Compagnia non prevede semplificazioni nella stima delle Riserve cedute. Infatti, la determinazione delle riserve viene svolta separatamente per il business lordo e quello ceduto.

D.2.1.4.1.3 Aggiustamenti per il rischio di controparte

La valutazione delle Riserve Tecniche dello Stato Patrimoniale a valori correnti considera altresì gli effetti della riassicurazione. Conseguentemente è necessario valutare anche il rischio che il riassicuratore non sia in grado di adempiere agli impegni presi. La valutazione della affidabilità dei riassicuratori si esprime attraverso il calcolo del cosiddetto *Counterparty Default Adjustment (CDA)*¹³.

Anzitutto il *Security Vetting Team (SVT)* di Allianz SE assegna un rating a ogni controparte di riassicurazione. Questo rating riflette la possibilità di default di ciascun riassicuratore e viene fornito con cadenza annuale. Nel caso non sia assegnato alcun rating ad una controparte, le viene assegnato il rating BBB di default.

L'ufficio Riassicurazione, con cadenza trimestrale, provvede all'aggiornamento delle informazioni circa l'ammontare dei depositi ricevuti dalle controparti riassicurative, così da aggiornare anche l'ammontare delle Riserve cedute soggette a rischio di default della controparte. Poiché i dati vengono forniti al valore nominale e sono note le informazioni sulla durata delle Riserve cedute e il loro *ageing*, attraverso il sistema *TAS (Technical Actuarial System)* si provvede all'attualizzazione del valore e al calcolo del *fair value*.

Nella stima del CDA riportata il tasso di recupero è ipotizzato pari al 50%, ciò significa che, in caso di fallimento della controparte, almeno il 50% della somma sarà recuperato.

D.2.1.5 Cambiamenti di natura materiale nelle assunzioni utilizzate rispetto al periodo precedente

Nel corso dell'esercizio 2025 non è intervenuto alcun cambiamento materiale nelle assunzioni adottate rispetto al periodo precedente.

¹³ Counterparty Default Adjustment (CDA): aggiustamento per le perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte

D.2.2 Segmento Vita

D.2.2.1 Passività tecniche per aree di attività sostanziali

Al fine di fornire l'ammontare delle riserve tecniche¹⁴ per aree di attività sostanziali, il business Vita è stato suddiviso tra "business di tipo tradizionale" (di seguito indicato Life Business), "business relativo alle assicurazioni malattia e salute" (di seguito indicato Health Business) e "business di tipo Unit e Index Linked". In particolare l'assegnazione di un'obbligazione di assicurazione o di riassicurazione ad una linea di business è stata effettuata sulla base del rischio relativo all'obbligazione stessa. Il portafoglio di Allianz è stato pertanto classificato come segue:

- Life Business: include prodotti di risparmio rivalutabili collegati a gestioni separate e prodotti di rischio senza opzioni e garanzie. Tale linea di business ha registrato nel corso dell'esercizio un incremento della riserva tecnica di 1.715 milioni di euro;
- Linea di Business malattia e salute: include prodotti legati alla malattia e alla salute (coperture long term care e dread disease) e rappresenta una porzione minimale del portafoglio assicurativo di Allianz. Tale linea di business ha registrato nel corso dell'esercizio una riduzione della riserva tecnica di 8 milioni di euro;
- Unit/Index Linked: include prodotti Unit Linked con e senza opzioni e garanzie. Tale linea di business ha registrato nel corso dell'esercizio un incremento della riserva tecnica di 796 milioni di euro.

Riserve tecniche Vita a valori correnti al 31/12/2025

Valori in € Migliaia	31/12/2025
Riserve Tecniche - Vita	21.260.438
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione	21.104.376
Margine di Rischio	156.062
Riserve Tecniche - Malattia	- 74.064
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione	- 76.000
Margine di Rischio	1.936
Riserve Tecniche - Unit Linked	9.129.036
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione	9.050.239
Margine di Rischio	78.797
Totale Riserve Tecniche	30.315.410

La tabella allegata sopra riporta, per Allianz S.p.A, l'ammontare delle riserve tecniche al 31 dicembre 2025 per linee di business, suddivise nelle componenti relative alla migliore stima delle obbligazioni contrattuali¹⁵, al lordo della riassicurazione, e al margine di rischio¹⁶.

L'ammontare complessivo delle riserve tecniche ammonta a 30.315 milioni di euro, di cui 21.260 milioni di euro relativi alle riserve tecniche del business tradizionale, 9.129 milioni di euro relativi riserve tecniche del business Unit e Index Linked e -74 milioni di euro (valore attuale dei futuri premi maggiore rispetto al valore attuale delle future uscite e costi) relativi alle riserve tecniche del business malattia e salute.

D.2.2.1.1 Basi di valutazione, metodi e principali ipotesi

Il valore delle riserve tecniche è stato calcolato secondo quanto prescritto dalla normativa Solvency II (Articoli 76 e 77 della direttiva Solvency II 2009/138/EC) in base alla quale le riserve tecniche corrispondono al capitale necessario per trasferire i propri impegni verso gli assicurati ad un altro assicuratore.

Il valore delle riserve tecniche è stato determinato pari alla somma delle seguenti componenti, il cui calcolo viene effettuato separatamente:

- migliore stima delle obbligazioni contrattuali: valore attuale dei flussi di cassa in entrata e in uscita connessi alle obbligazioni contrattuali, tenuto conto delle opzioni e delle garanzie finanziarie contrattuali. Il valore è calcolato al lordo degli importi ceduti in riassicurazione; per questi ultimi infatti è previsto un calcolo separato;

¹⁴ Riserve tecniche = Technical Provision

¹⁵ Miglior stima delle obbligazioni contrattuali = Best Estimate Liability

¹⁶ Margine di rischio = Risk Margin

- margine di rischio: corrisponde all'ammontare, in aggiunta alla migliore stima delle obbligazioni contrattuali, che un'altra compagnia richiederebbe per subentrare a coprire gli obblighi assicurativi e riassicurativi.

I modelli attuariali utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche sono stati implementati tenendo adeguatamente in considerazione la natura e la complessità dei rischi sottostanti.

In particolare si sono analizzate le tipologie di business presenti in portafoglio suddividendole in gruppi di rischio omogenei in base alle seguenti caratteristiche:

- rischiosità del portafoglio;
- significatività delle opzioni e delle garanzie presenti in portafoglio;
- comportamento razionale dell'assicurato;
- dipendenza dei flussi di cassa rispetto agli scenari finanziari prospettati;
- livello di incertezza della proiezione dei flussi di cassa.

Per cogliere il valore delle opzioni e delle garanzie si è utilizzato un modello stocastico, che consente di modellare l'interazione tra attivi e passivi, all'interno del quale è stata implementata la strategia della compagnia di investimento e di realizzo delle plus/minusvalenze latenti ed è stato modellato il comportamento razionale dell'assicurato.

Per una porzione immateriale di portafoglio, in assenza di modellizzazione, il valore delle riserve tecniche è stato posto pari al valore delle riserve del bilancio d'esercizio. In considerazione dell'immaterialità di tale portafoglio è stato verificato che la metodologia semplificata non comporti distorsioni materiali nella valutazione dei Fondi Propri eligibili.

D.2.2.1.1 Migliore stima delle obbligazioni contrattuali (Best Estimate Liability)

La migliore stima delle obbligazioni contrattuali, è stata determinata, polizza per polizza, tramite la valutazione deterministica dei flussi di cassa, a cui poi viene aggiunto il valore delle opzioni e delle garanzie finanziarie. Tale valore è determinato operando tramite una procedura di calcolo stocastica che considera molteplici differenti scenari finanziari.

Infine, una porzione marginale di portafoglio ben circoscritta e fuori dal perimetro del modello per ragioni tecniche e di materialità, è stata aggiunta alla componente modellata, operando tramite metodologia semplificata.

Componente deterministica

L'elaborazione della componente deterministica della migliore stima delle obbligazioni contrattuali è effettuata con un modello deterministico, che proietta le passività attuariali per l'intera durata del contratto con un dettaglio polizza per polizza e con passo temporale mensile.

La proiezione dei flussi di cassa, determinata in maniera coerente con il principio del limite temporale degli effetti contrattuali (contract boundary), tiene conto dei flussi di cassa in ingresso (premi futuri contrattualmente previsti) e dei flussi di cassa in uscita sia in termine di prestazione verso gli assicurati (valore di riscatto, prestazione a scadenza, pagamento di rate di rendita, capitale in caso di sinistro) sia per far fronte ai costi a carico della Compagnia.

Le proiezioni deterministiche sono elaborate tenendo conto di ipotesi di proiezione del portafoglio desunte da analisi statistiche del portafoglio e in conformità alla pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio prescritta dalla normativa Solvency II.

Tutti i flussi di cassa futuri vengono poi scontati alla data di bilancio così da ottenere la componente deterministica della migliore stima delle obbligazioni contrattuali.

Componente stocastica

La determinazione del valore del costo delle opzioni e delle garanzie (di seguito TVOG) viene effettuata sulla base di una valutazione stocastica tramite un modello strutturato e consolidato a livello aziendale.

La stima di tale valore avviene tramite la modellizzazione puntuale delle opzioni e delle garanzie finanziarie presenti in portafoglio. In particolare le principali garanzie modellate sono rappresentate dalle garanzie finanziarie di rendimento minimo in caso di riscatto e morte, dalle garanzie finanziarie a scadenza, dalle opzioni finanziarie garantite in caso di conversione in rendita o differimento automatico a scadenza.

Nella proiezione stocastica, oltre alle ipotesi attuariali, e ai differenti scenari finanziari si tiene altresì conto delle future misure di gestione adottate ("*management actions*") dalla Compagnia per il realizzo strategico di plusvalenze e minusvalenze latenti e del comportamento razionale dell'assicurato in risposta alle fluttuazioni del mercato finanziario.

Per il calcolo del TVOG il valore stocastico della migliore stima delle obbligazioni contrattuali, definito come media aritmetica della miglior stima delle obbligazioni contrattuali considerando molteplici differenti scenari finanziari, è confrontato rispetto a quello deterministico: l'eccedenza di valore dell'elaborazione stocastica rispetto a quella deterministica rappresenta il valore finanziario del costo delle opzioni e delle garanzie.

Porzione di business non modellata e riserve per somme da pagare

Alla componente modellata viene aggiunta una porzione marginale di portafoglio ben circoscritta che, essendo fuori dal perimetro del modello per ragioni tecniche e di materialità, viene inclusa nell'ammontare della migliore stima delle obbligazioni contrattuali, con un metodo semplificato, in base al quale si assume che la stessa sia pari alla riserva matematica determinata ai fini del bilancio d'esercizio.

Tra questi importi rientrano principalmente gli ammontari delle riserve associate a prodotti unit linked, i cui premi non sono ancora stati convertiti in quote del fondo, eventuali correzioni dei dati di input, rettifiche legate all'allineamento del valore ufficiale dei fondi unit e infine il valore delle riserve relative al business indiretto (business in accettazione) che in ogni caso rappresenta una porzione non materiale di portafoglio.

Concorrono alla determinazione della migliore stima delle obbligazioni contrattuali anche le riserve per somme da pagare, che rappresentano gli importi dovuti agli assicurati, che per ragioni procedurali non sono ancora stati liquidati alla data di valutazione. Nell'assunzione che questi importi siano pagati in tempi molto brevi si assume che la migliore stima delle obbligazioni contrattuali risulti pari all'importo accantonato ai fini del bilancio d'esercizio.

D.2.2.1.1.2 Margine di rischio (Risk Margin)

Il margine di rischio concorre assieme alla migliore stima delle obbligazioni contrattuali alla determinazione delle riserve tecniche. Il margine di rischio è definito come quell'ammontare da aggiungere alla migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al fine di garantire che il valore delle riserve tecniche corrisponda all'importo che le compagnie dovrebbero pagare se dovessero trasferire immediatamente le loro obbligazioni ad un'altra impresa.

Il margine di rischio è stato valutato in accordo con la direttiva Solvency II e tenendo in considerazione i chiarimenti dell'EIOPA di non utilizzare il Volatility Adjustment ai fini del calcolo dello stesso.

Il margine di rischio è stato calcolato secondo il metodo del costo di detenzione del capitale necessario per far fronte ai rischi non immunizzabili applicando un costo del capitale posto pari al 6% stabilito secondo la direttiva Solvency II. L'allocazione a ciascuna linea di business è stata effettuata sulla base del contributo della linea stessa ai requisiti patrimoniali di solvibilità dei rischi non immunizzabili.

D.2.2.1.1.3 Applicazione misure per le garanzie di lungo termine – Volatility Adjustment

La migliore stima delle obbligazioni contrattuali è stata determinata mediante la pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio con l'aggiunta di uno spread di volatilità, chiamato Volatility Adjustment (VA).

Tale aggiustamento ha la finalità di riflettere lo spread tra la curva risk-free ed un portafoglio di attivi preso a riferimento (*"Reference Asset Portfolio"*), definito direttamente dall'EIOPA e costituito da titoli sovrani e obbligazioni corporate.

Il Volatility Adjustment (applicato nella misura del 65% del suddetto spread) è stato adottato sia per il business tradizionale che per le Unit Linked.

Segue una tabella riepilogativa dell'impatto derivante dall'adozione del Volatility Adjustment sulle riserve tecniche (importi al lordo della riassicurazione), al 31 Dicembre 2025:

Riserve tecniche Vita a valori correnti al 31/12/2025 con e senza l'applicazione del Volatility Adjustment

Valori in € Migliaia	Ufficiale (con VA)	Senza (VA)	Delta
Riserve Tecniche - Vita	30.315.410	30.374.966	-59.556

Si evidenzia che l'azzeramento dell'aggiustamento della volatilità non comporta il mancato rispetto del requisito patrimoniale di solvibilità.

D.2.2.1.2 Livello di incertezza - Analisi di sensitività delle riserve tecniche

L'incertezza relativa alla proiezione dei flussi di cassa è stata valutata tramite analisi di sensitività effettuate al 31 dicembre 2025, con lo scopo di verificare le variazioni nei valori delle riserve tecniche conseguenti a variazioni nelle

principali ipotesi di proiezione. L'analisi è stata condotta separatamente per ciascuna componente delle riserve tecniche: migliore stima deterministica delle obbligazioni contrattuali, TVOG e margine di rischio. A fronte della variazione delle riserve tecniche è stato inoltre valutato l'impatto in termini di Fondi Propri, con lo scopo di valutare gli effetti sulla capacità patrimoniale della Compagnia.

Con riferimento ai fattori economici la variazione delle riserve tecniche è stata stimata a partire da shock finanziari applicati alla curva Euro Swap al 31 dicembre 2025.

Con riferimento alle ipotesi tecniche di proiezione, le variazioni nel valore delle riserve tecniche sono state valutate sulla base di analisi di sensitività applicate al portafoglio in-force al 31 dicembre 2025.

In particolare, al fine di valutare l'incertezza relativa alla proiezione dei flussi di cassa e i conseguenti impatti in termini di Fondi Propri, sono state eseguite le seguenti analisi di sensitività:

- variazioni nel tasso risk-free;
- variazioni nel valore degli indici azionari;
- variazioni nel rischio legato al livello dello spread;
- variazioni nella volatilità di mercato;
- variazioni nelle ipotesi di riscatto;
- variazione nelle spese di amministrazione;
- variazioni nelle ipotesi di inflazione;
- altre variazioni legate ad ipotesi di mortalità e malattia.

D.2.2.2 Importi recuperabili da riassicurazione e SPVs

Si riportano a seguire gli importi relativi alla quota delle riserve tecniche cedute in riassicurazione (di seguito "Recoverable") per la Compagnia al 31 dicembre 2025:

Importi recuperabili da riassicurazione a valori correnti al 31/12/2025

Valori in € Migliaia	31/12/2025
Totale importi recuperabili da riassicurazione e società veicolo, dopo l'aggiustamento CDA - Vita	31.444
Aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte (CDA)	-
Totale importi recuperabili da riassicurazione e società veicolo, prima dell'aggiustamento CDA – Vita	31.444
Totale importi recuperabili da riassicurazione e società veicolo, dopo l'aggiustamento CDA - Malattia	208
Aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte (CDA)	-
Totale importi recuperabili da riassicurazione e società veicolo, prima dell'aggiustamento CDA – Malattia	208
Totale importi recuperabili da riassicurazione e società veicolo, prima dell'aggiustamento CDA – Vita	31.652

Per quanto concerne il business di Allianz S.p.A non sono presenti forme riassicurative di tipo SPV (Special Purpose Vehicle – Società Veicolo).

Per la Compagnia Allianz S.p.A. la porzione di riserve tecniche ceduta in riassicurazione è immateriale e rappresenta circa lo 0,1% del totale delle riserve tecniche.

I trattati di riassicurazione presenti nel portafoglio Allianz S.p.A. sono principalmente di tipo "proporzionale" ovvero la controparte sostiene il pagamento dei sinistri e delle prestazioni con la stessa quota con cui riceve i premi. La maggior parte dei trattati di riassicurazione rientra nel perimetro dei modelli di proiezione attuariale. Relativamente alla porzione di portafoglio non modellata si assume che il valore del Recoverable sia pari al valore delle riserve cedute in riassicurazione del bilancio di esercizio.

D.2.2.3 Differenze valutative tra principi contabili nazionali e Solvency II

Si riportano in tabella le differenze di valutazione tra le riserve tecniche del bilancio d'esercizio (principi nazionali) e le riserve tecniche dello stato patrimoniale a valori correnti (principi Solvency II).

Riserve tecniche a valori correnti e riserve tecniche da bilancio d'esercizio al 31/12/2025

Valori in € Migliaia	Bilancio d'esercizio	Valore Solvency II	Δ
Riserve Tecniche - Vita	23.265.495	21.260.438	-2.005.057
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione		21.104.376	
Margine di Rischio		156.062	
Riserve Tecniche - Malattia	44.109	-74.064	-118.173
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione		-76.000	
Margine di Rischio		1.936	
Riserve Tecniche - Unit Linked	9.901.131	9.129.036	-772.095
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione		9.050.239	
Margine di Rischio		78.797	
Totale Riserve Tecniche	33.210.735	30.315.410	-2.895.325

La maggior parte delle differenze tra le riserve tecniche del bilancio d'esercizio e le riserve tecniche dello stato patrimoniale a valori correnti, derivano dalle differenze nei principi di valutazione.

In particolare le riserve tecniche, secondo la normativa italiana, sono calcolate a partire dalla prestazione corrente dell'assicurato, utilizzando basi prudenziali di primo ordine adottate per la quantificazione dei tassi di premio puro. La normativa italiana richiede, inoltre, di valutare la necessità di appostare riserve a copertura delle spese di gestione del contratto, riserve aggiuntive a copertura dei rischi finanziari (riserva aggiuntiva per rischio di tasso di interesse garantito e riserva per sfasamento temporale) e riserve aggiuntive a copertura dei rischi tecnici (riserva aggiuntiva per insufficienza basi demografiche e riserva aggiuntiva per spese di gestione).

Per quanto concerne invece le riserve tecniche calcolate per lo stato patrimoniale a valori correnti si evidenzia che la direttiva Solvency II ha introdotto un nuovo framework per la determinazione delle stesse, richiedendo che siano valutate a valori di mercato. A tal fine il valore delle riserve tecniche è determinato tramite l'attualizzazione, sulla base di una curva finanziaria risk free, dei flussi di cassa proiettati utilizzando ipotesi best estimate, e includendo nella valutazione il valore delle opzioni e delle garanzie contrattuali. In un'ottica di valutazioni a mercato per i contratti, le cui prestazioni sono dipendenti dalla performance degli attivi sottostanti, il valore delle riserve tecniche è calcolato sulla base di rendimenti di gestione "market consistent" ossia rendimenti che riflettono il valore di mercato degli attivi sottostanti.

In aggiunta all'attualizzazione dei flussi di cassa, il valore complessivo delle riserve tecniche, include un margine per il rischio a copertura dei rischi non immunizzabili. Tale componente è richiesta nella valutazione del bilancio a valori correnti mentre non è contemplata nella valutazione del bilancio d'esercizio.

D.2.2.4 Cambiamenti di natura materiale nelle assunzioni utilizzate rispetto al periodo precedente

Nel corso del 2025 non sono stati effettuati interventi significativi sui modelli.

Alcuni affinamenti del modello, introdotti per la gestione di nuove tariffe, sono stati implementati dall'ufficio preposto allo sviluppo e alla gestione dei modelli e sono stati opportunamente testati ai fini della valutazione delle riserve tecniche.

In conclusione, nel periodo di riferimento, si evidenzia che non vi sono stati cambiamenti di natura materiale nelle assunzioni utilizzate rispetto al periodo precedente.

D.3 Altre passività

D.3.1 Altre riserve tecniche

La voce risulta valorizzata solo nel bilancio d'esercizio in quanto tali riserve non sono presenti nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.3.2 Passività potenziali

La voce non è valorizzata.

D.3.3 Riserve diverse dalle riserve tecniche

La voce contiene accantonamenti a fondi per rischi ed oneri che rappresentano passività di natura determinata, certe o probabili, con data di sopravvenienza od ammontare indeterminati. Nello stato patrimoniale a valori correnti è stato in genere mantenuto il valore presente nel bilancio d'esercizio ad eccezione degli accantonamenti:

- per il Fondo Agenti indennità in maturazione, nello stato patrimoniale a valori correnti tale fondo viene attualizzato ed è costituito per far fronte alla possibilità che gli agenti della rete decidano di cessare il proprio rapporto con Allianz S.p.A., richiedendo quindi la liquidazione dell'indennità spettante;
- per il Fondo rischi AEI (Allianz Equity Incentive) che comprende gli accantonamenti per gli oneri futuri connessi al programma incentivante dei Dirigenti del Gruppo Allianz, che ai fini di solvibilità è stato valutato secondo i principi internazionali (IFRS 2) che prevedono l'iscrizione della passività durante il periodo di maturazione.

D.3.4 Obbligazioni da prestazioni pensionistiche

Tale posta accoglie l'ammontare delle quote accantonate dalla Compagnia a fronte dei debiti nei confronti del personale dipendente in conformità alle disposizioni normative e contrattuali vigenti.

I fondi a copertura delle forme pensionistiche comprendono le riserve accantonate per i dipendenti (in base alla casistica prevista dal sistema pensionistico vigente) e sono del tipo *Defined Benefit Obligations*. La determinazione delle obbligazioni in parola ai fini del bilancio a valore correnti è avvenuta utilizzando i principi dello IAS 19, considerati idonei a tale scopo.

Il costo rilevato dall'impresa per un piano a benefici definiti comprende anche i rischi attuariali e di investimento relativi al piano.

Lo IAS 19 stabilisce che la valutazione attuariale della passività deve essere fatta secondo il Projected Unit Credit Method, che richiede la proiezione ed attualizzazione del futuro importo (a carico dell'azienda) che verrà liquidato al dipendente. I principali dati di input utilizzati per la determinazione della voce in oggetto riguardano sia ipotesi economiche (quali, ad esempio, inflazione, incremento degli stipendi e tasso di attualizzazione) sia ipotesi non economiche (quali, ad esempio, turnover, anticipazioni e tavole di mortalità).

D.3.5 Depositi dai riassicuratori

Nello stato patrimoniale a valori correnti, i depositi della riassicurazione passiva vengono valutati al fair value applicando il tasso riconosciuto al riassicuratore all'importo nominale versato dallo stesso e quindi attualizzandolo per il periodo residuo in base al tasso di interesse di mercato.

I contratti di riassicurazione vita che prevedono anche i depositi, vengono investiti in fondi comuni. In seguito, alla fine del periodo il riassicuratore riceve l'ammontare investito nel fondo e come remunerazione, l'utile ottenuto dalla gestione del fondo stesso. Ciò fa sì che il deposito sia, per sua natura, valutato al fair value anche nel bilancio d'esercizio.

D.3.6 Passività fiscali differite

Le passività per imposte differite vengono valutate così come descritto nel paragrafo "D.1.4 Attività fiscali differite".

Nel bilancio a valori correnti il saldo delle imposte differite è negativo per 1.131 milioni di euro e viene pertanto rappresentato tra le passività.

La variazione netta tra le imposte differite del bilancio a valori correnti e il bilancio d'esercizio è negativa e pari a 1.334 milioni di euro.

Nella tabella seguente è sinteticamente indicata la composizione del saldo delle imposte differite in base all'origine:

Dettaglio imposte differite nette al 31/12/2025

Valori in € Migliaia

Differenze temporanee per natura	Attività/ (Passività) fiscali differite	Orizzonti temporali previsti per l'annullamento delle differenze temporanee
Investimenti finanziari obbligazionari	205.064	Le differenze temporanee relative ai titoli obbligazionari si annulleranno progressivamente con l'avvicinarsi della scadenza o alla cessione dei titoli.
Provvigioni d'acquisizione poliennali Danni	618	Le differenze temporanee sono originate dal differimento della deducibilità di tali costi ai sensi dell'art. 111, c. 4 TUIR. Il riversamento è previsto in 2 esercizi.
Provvigioni d'acquisizione poliennali Vita	10.478	La voce è costituita dalle provvigioni capitalizzate oggetto di eliminazione nel MVBS. L'annullamento della differenza è legata all'ammortamento delle provvigioni medesime, previsto in un periodo massimo di 10 anni.
Avviamento e attivi immateriali	41.586	La voce è costituita dalle attività immateriali oggetto di eliminazione nel MVBS. L'annullamento della differenza è legata alla durata residua dell'ammortamento dell'avviamento prevista in un massimo di 10 anni.
Altre passività	47.856	La voce comprende accantonamenti per rischi ed oneri, per i quali l'annullamento delle differenze dipende dall'effettivo sostenimento dell'onere stimato.
Altre attività	14.754	Il riversamento delle differenze temporanee deriva in parte dall'applicazione dell'art. 106 c. 3 del TUIR (Svalutazione crediti v/assicurati - arco temporale di 4 esercizi in base alle percentuali previste dalla norma) e da attività immateriali oggetto di eliminazione nel MVBS con durata del relativo ammortamento previsto in 3 anni.
Perdite fiscali	557	La voce corrisponde alla perdita fiscale residua derivante dalla fusione di AZ Next il cui utilizzo, in base ai piani di sviluppo triennali della società, è previsto nel prossimo esercizio.
TOTALE IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE	320.913	

Investimenti finanziari azionari	-3.958	Le differenze temporanee relative ai titoli azionari si annulleranno con la cessione dei titoli o con la ripresa dei valori.
Investimenti finanziari diversi	-170.551	Le differenze temporanee relative ai finanziamenti e agli altri investimenti si annulleranno progressivamente con l'avvicinarsi della scadenza o alla cessione/chiusura dei medesimi.
Riserve tecniche nette Danni (variazione riserve)	35.296	Le differenze temporanee derivanti dalle variazioni incrementative delle riserve tecniche si annulleranno coerentemente con quanto previsto dall'art. 111 c. 3 del TUIR.
Riserve tecniche nette Danni (adeguamenti IFRS e SII)	-279.067	Le differenze temporanee derivanti dagli adeguamenti tra bilancio d'esercizio e MVBS si riverseranno presumibilmente in maniera omogenea con la liquidazione delle corrispondenti riserve tecniche.
Riserve tecniche nette Vita (variazione riserve)	44.770	Le differenze temporanee derivanti dalle variazioni delle riserve tecniche si annulleranno coerentemente con quanto previsto dall'art. 111 c. 1bis del TUIR.
Riserve tecniche nette Vita (adeguamenti IFRS e SII)	-917.943	Le differenze temporanee derivanti dagli adeguamenti tra bilancio d'esercizio e MVBS si riverseranno presumibilmente in maniera omogenea con la liquidazione delle corrispondenti riserve tecniche.
Immobili	-160.855	Le differenze temporanee verranno assorbite con la cessione dei cespiti. Nella voce sono comprese plusvalenze rateizzate in base all'art. 86 c. 4 TUIR per un importo di euro 13,861 migliaia.
TOTALE IMPOSTE DIFFERITE PASSIVE	-1.452.308	
TOTALE IMPOSTE DIFFERITE NETTE	-1.131.395	

Il saldo di imposte differite, pari a 1.131 milioni di euro, deriva principalmente dalle imposte sulle differenze temporanee risultanti dalla diversa valutazione degli investimenti finanziari e immobiliari, dalla diversa valutazione delle riserve tecniche danni e vita, come illustrato nei rispettivi paragrafi della presente informativa, nonché dall'annullamento dell'avviamento e delle provvigioni d'acquisto poliennali. Inoltre, concorrono alla formazione del saldo le imposte differite sulle differenze temporanee già presenti nel bilancio d'esercizio, principalmente originate dal rinvio della deducibilità negli esercizi futuri degli incrementi delle riserve tecniche dei rami danni e vita, dagli accantonamenti per rischi ed oneri e delle svalutazioni dei crediti verso assicurati.

D.3.7 Derivati

Relativamente ai criteri di valutazione dei derivati nello stato patrimoniale a valori correnti si rinvia al paragrafo "D.1.7.6 Derivati" della sezione "D.1 Attività".

Come indicato nello stesso paragrafo, la differenza tra il valore del bilancio d'esercizio ed il valore nel bilancio a valori correnti della voce in oggetto è giustificata:

- Per circa 58 milioni di euro dall'applicazione dei criteri di "unbundling" o "silo consolidation" indicati in precedenza nella sezione "D.1.7.4 Obbligazioni"

D.3.8 Debiti verso enti creditizi

La voce accoglie i saldi dei conti correnti bancari negativi che vengono mantenuti al valore nominale sia nel bilancio a valori correnti che nel bilancio d'esercizio.

Inoltre, a seguito della acquisizione del portafoglio della compagnia Cronos, la voce registra un incremento pari al valore del debito verso istituti finanziari per finanziamenti in precedenza accessi dalla impresa cedente per la gestione delle posizioni di riscatto nei confronti dei clienti richiedenti.

Il valore civilistico, che ammonta a 406 Milioni di euro, è iscritto al nominale mentre il valore MVBS, in base ai principi contabili internazionali adottati dalla Commissione Europea a norma del regolamento n.1602/2002, è valutato conformemente all'art.9 al momento della rilevazione iniziale. In funzione della disposta normativa il valore ad inception è stato valutato al fair value considerando l'own credit standing di Allianz con relativo adeguamento al 31.12.2025 che attesta lo stock dei finanziamenti ad un valore pari a 426,9milioni di euro.

D.3.9 Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi

Nello stato patrimoniale a valori correnti è rilevata la passività per i contratti di leasing operativi in ottemperanza al principio contabile internazionale IFRS 16.

D.3.10 Debiti assicurativi e verso intermediari

La voce comprende i debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di assicurati, intermediari e compagnie per saldi dei conti correnti. Tali debiti, che per loro natura sono regolabili a breve termine, sono iscritti al loro valore nominale sia nel bilancio d'esercizio che nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.3.11 Debiti riassicurativi

La voce accoglie i debiti derivanti da operazioni di riassicurazione e, considerata la loro natura a breve termine, sono stati valutati al valore nominale sia nel bilancio d'esercizio che nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.3.12 Debiti (commerciali, non assicurativi)

La voce accoglie i debiti di natura non assicurativa quali ad esempio i debiti per contributi previdenziali, i debiti per imposte e i fondi imposte. Considerando la loro natura e la relativa durata tipicamente a breve termine, tali debiti vengono iscritti al loro valore nominale sia nel bilancio d'esercizio che nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.3.13 Passività subordinate

La voce non è valorizzata.

D.3.14 Tutte le altre passività non segnalate altrove

Rientrano in questa voce tutte le passività residuali rispetto alle precedenti. Sono per lo più valutate al valore nominale anche nello stato patrimoniale a valori correnti perché tale valore è considerato rappresentativo del relativo valore di fair value.

D.3.15 Contratti di leasing e locazione passiva

Alla data del 31 dicembre 2025 la Compagnia non ha in essere, in qualità di locatario, contratti di leasing finanziario.

La Compagnia ha invece stipulato contratti di leasing operativo riguardanti principalmente locazioni immobiliari passive e noleggio di autovetture. Le obbligazioni derivanti dalla prima tipologia di contratti ammontano a 213 milioni, di cui 203 milioni relativi al contratto con il fondo IRE, gestito dalla controllata Investitori S.g.r. per l'affitto della torre Isozaki, sede di Milano della Compagnia con scadenza nel 2036, mentre quelle relative al noleggio delle autovetture ammontano a 6,1 milioni.

D.4 Metodi alternativi di valutazione

Non si segnalano metodi alternativi di valutazione per le attività e passività ulteriori rispetto a quanto precedentemente indicato.

D.5 Altre informazioni

Tutte le informazioni rilevanti relative alla valutazione degli Attivi, Riserve tecniche e dei Passivi sono state riportate nelle sezioni precedenti. Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.

E. GESTIONE DEL CAPITALE

La seguente sezione è focalizzata sulla descrizione della posizione di solvibilità della Compagnia, espressa come rapporto tra la dotazione patrimoniale, ovvero i Fondi Propri (Own Funds) ed il Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Minimo (SCR-MCR).

In particolare, in tema di Fondi Propri, vengono approfonditi i seguenti dettagli informativi:

- la struttura, ammontare e qualità (tiering) dei Fondi Propri;
- la riconciliazione tra Fondi Propri e Patrimonio netto del bilancio d'esercizio;
- l'analisi delle movimentazioni dei Fondi Propri durante il periodo di riferimento;

In modo speculare, si tratta in dettaglio il Requisito Patrimoniale di Solvibilità e il Requisito Patrimoniale Minimo in termini di:

- importo, e ripartizione degli stessi per categoria di rischio, calcolati secondo il Modello Interno;
- variazioni materiali intervenute durante il periodo;

La sezione è poi completata con alcune informazioni di dettaglio relative al Modello Interno, non incluse ai fini della presente sintesi.

E.1 Fondi Propri

E.1.1 Obiettivi, politica e processo di gestione del capitale

I Fondi propri sono la risorsa principale della Compagnia posta a presidio del rischio assunto dalla stessa nello svolgimento delle proprie attività. La gestione del capitale è strettamente correlata alla strategia di rischio, dal momento che la propensione al rischio (*Risk Appetite*) e la sua declinazione prevedono la determinazione di valori obiettivo in termini di indice di solvibilità e limiti operativi rispetto ai quali le attività di gestione del capitale sono sviluppate in coerenza. In sintesi, quindi le modalità di gestione del capitale della Compagnia comprendono l'insieme di tutte le attività svolte per assicurare che il livello di capitalizzazione sia mantenuto in linea sia con le richieste normative che con la strategia e gli obiettivi aziendali.

Principi

I principi guida che costituiscono la base per la gestione del capitale sono:

- gestire il capitale al fine di proteggere la solvibilità della Compagnia in conformità alle politiche aziendali in tema di gestione del capitale, gestione dei rischi e valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA). In particolare, il capitale viene allocato ai driver di rischio sottostanti rispettando il vincolo di budget imposto dalla Risk Strategy e con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento atteso, dato tale vincolo. Le valutazioni di rischio ed i fabbisogni di capitale sono integrati nel processo manageriale e decisionale. Tale obiettivo è raggiunto allocando il capitale ai vari segmenti, alle linee di business ed agli investimenti;
- facilitare la fungibilità del capitale, mantenendo un buffer al di sopra del Requisito Patrimoniale Minimo (Minimum Capital Ratio) per fronteggiare eventuale volatilità di mercato e in coerenza con gli assetti partecipativi;
- rispettare i requisiti normativi relativi alla dotazione di capitale minimo richiesto;
- assicurare la competitività ed un alto posizionamento in termini di solidità patrimoniale;
- impiegare il capitale della Compagnia traguardando un certo livello di profittabilità del capitale (RoE - Return on Equity) in ottica complessiva e con l'obiettivo di raggiungere i livelli di dividendo pianificati;
- gestire il capitale al fine di generare valore economico sufficiente a remunerare il rischio e il costo del capitale;
- allocare il capitale in base ai modelli di rischio utilizzati al fine di indirizzare il business tenendo in considerazione anche altri vincoli (come il rating e la liquidità);
- allocare il capitale in funzione dei diversi segmenti di business (primo livello) e dei singoli prodotti (secondo livello).

Obiettivi

- Mantenere l'equilibrio tra una sufficiente capitalizzazione superiore ai limiti regolamentari e una capitalizzazione coerente con i limiti definiti dal CdA. In tale ambito, gli azionisti forniscono un supporto finanziario continuativo, mentre la Capogruppo fornisce un supporto operativo continuativo affinché la Compagnia possa soddisfare gli obblighi normativi previsti, inclusi dei livelli di capitale richiesti per obiettivi di rating della capitalizzazione e livelli di capitale in eccesso rispetto ai requisiti minimi regolamentari. Allo stesso tempo, la Compagnia si prefigge di mantenere un eccesso di capitale prontamente disponibile per poter fronteggiare velocemente qualsiasi necessità di capitale si dovesse presentare a livello locale;
- raggiungere i livelli target definiti dal CdA e dagli azionisti in termini di redditività sul capitale (RoE) e di dividendo. Il CdA della Compagnia infatti, approva annualmente il documento di Risk Appetite Framework, nel quale sono definiti il livello complessivo di rischio che la Compagnia intende sostenere in termini di Solvency II Capital Ratio (ovvero il rapporto tra i Fondi Propri ammissibili a copertura e il Requisito Patrimoniale di Solvibilità) e la massima devianza dalla propensione al rischio (Risk Tolerance). In tale ambito sono definiti:
 - il Management Ratio (o Capital Aspiration Ratio) inteso come il livello di capitalizzazione che assicura il rispetto dei requisiti regolamentari anche in seguito al verificarsi di scenari di stress moderatamente severi. Il Management Ratio è utilizzato per un'efficiente gestione del capitale in grado di sostenere scenari sfavorevoli;
 - il Minimum Capital Ratio, ovvero il valore minimo che il Solvency II Capital Ratio può assumere in seguito al verificarsi di uno scenario di stress particolarmente severo;

- il range di riferimento del Management Ratio in accordo con la Risk Tolerance della Compagnia (alert e action barriers), al fine di garantire la pronta attivazione di un processo di escalation al verificarsi di valori critici del Solvency II Capital Ratio.

Vincoli da rispettare:

Il principale vincolo da rispettare riguarda la definizione di opportune modalità operative di assunzione dei rischi in modo che l'impiego del capitale e la volatilità dell'indice di solvibilità siano mantenuti sempre in linea con quanto definito dal CdA.

A livello operativo, con periodicità trimestrale, la Funzione Risk Management monitora l'andamento del *Solvency II Capital Ratio* e il suo posizionamento rispetto al *Management Ratio*, nonché la copertura riserve e gli stress sulla stessa. Qualora per la Compagnia si riscontrasse un *Solvency II Capital Ratio* superiore al *Management Ratio* (eccesso di capitale), tale eccesso potrà, previa valutazione, essere reso disponibile compatibilmente con le esigenze di business della Compagnia.

Viceversa, nel caso in cui la Compagnia si trovasse al di sotto del Action Barrier, "Group Treasury and Corporate Finance" di Allianz SE e la Compagnia concorderanno opportune modalità per riportare al livello previsto ed in un tempo adeguato il *Solvency II Capital Ratio*. Tali misure possono includere:

- la rimodulazione della distribuzione dei dividendi;
- eventuali aumenti di capitale ritenuti necessari;
- l'attivazione di azioni tattiche in merito agli aspetti legati alla riassicurazione oppure a strategie di de-risking sul portafoglio investimenti;

Eventuali aumenti di capitale sono sottoposti dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia all'approvazione dell'Assemblea.

Inoltre, se la Compagnia dovesse invece scendere, nel corso dell'anno, al di sotto del suo *Management Ratio*, ma rimanere al di sopra del Action Barrier, occorrerà valutare la necessità o meno di implementare le necessarie modalità di ripristino del *Management Ratio*. Nel caso in cui il *Solvency Ratio* della Compagnia si trovi al di sotto dell'*alert barrier*, nell'ambito della capitalizzazione di primo pilastro di Solvency II, il Responsabile Risk Management della Compagnia è tenuto a presentare tempestivamente un contingency plan al fine di preservarne la solvibilità.

Politiche e processi:

La definizione del *Management Ratio* della Compagnia avviene in occasione del processo annuale di pianificazione periodica (Planning Dialogue), nell'ambito del quale viene riesaminata l'allocazione del capitale su un orizzonte di pianificazione di tre anni. Nel processo di pianificazione periodica sono altresì determinati l'allocazione strategica del portafoglio investimenti (*Strategic Asset Allocation – "SAA"*) ed il piano della nuova produzione della Compagnia che rappresentano alcuni degli input per la determinazione del *Management Ratio*. In particolare, la *Strategic Asset Allocation* è proposta dalla Funzione Investimenti ed approvata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

La determinazione del *Management Ratio* e del *Minimum Capital Ratio* è basata su scenari di stress relativi ai vincoli di capitalizzazione applicabili di natura interna ed esterna.

Il *Minimum Capital Ratio* si basa invece su specifici requisiti di capitale legati al mantenimento dell'operatività del business ed è aggiornato annualmente nell'ambito del processo di pianificazione. Sopra tale livello viene concordato un buffer per neutralizzare movimenti ordinari nel mercato dei capitali ed altri eventi di rischio, quali i movimenti dei tassi di interesse e del mercato azionario, da stabilire in coordinamento con Group Risk. Il *Management Ratio* è la somma del *Minimum Capital Ratio* e del *buffer*.

L'obiettivo della Compagnia è garantire un *Solvency II Capital Ratio* in linea con il *Management Ratio* definito in sede di pianificazione e, più in generale, al di sopra del livello minimo fissato (*Minimum Capital Ratio*).

Sulla base del *Management Ratio* e dei requisiti normativi locali (ad esempio, Indice di copertura riserve - *Reserve coverage ratio*) sono stabilite le relative operazioni sul capitale eventualmente da porre in essere (es. aumenti di capitale, dividendi, riassicurazione).

Al fine di garantire una corretta gestione del capitale, preme inoltre rilevare l'importanza sia della definizione di un budget, che un'efficiente allocazione del capitale.

La definizione del budget rientra nel processo di pianificazione strategica, dalla quale ne consegue la definizione di appositi limiti sui rischi ai quali la Compagnia è esposta (es. rischi finanziari, rischi sul business vita, ecc.).

L'allocazione del capitale è effettuata su due livelli. Nello specifico, il primo livello concerne i diversi segmenti di business mentre il secondo riguarda i singoli prodotti. L'analisi per segmenti permette di considerare gli effetti di diversificazione tra i diversi prodotti del singolo segmento a causa dei diversi profili di rischio, mentre l'allocazione a livello di singolo prodotto è effettuata poiché i diversi prodotti assicurativi caratterizzati da diverse tipologie di coperture assorbono un quantitativo di capitale differente tra loro. Entrambi gli approcci allocano il capitale in modo tale che il totale del capitale di rischio sia uguale al capitale diversificato per quella porzione di business della Compagnia.

Operativamente, la gestione del capitale si declina rispetto ai seguenti ambiti di applicazione:

- **business in essere (“in-force”)**: gestione degli attivi e delle passività così che l'utilizzo del capitale e la volatilità della posizione di solvibilità siano all'interno dei limiti operativi (i principali indicatori considerano adeguate prove di stress e sensitività – es. rischio azionario, sensitività ai tassi di interesse, proiezioni del SCR);
- **nuova produzione / investimenti**:
 - coordinamento ed integrazione tra la pianificazione di business, la profittabilità attesa e la pianificazione degli investimenti (*investment return, combined ratio*);
 - garanzia di raggiungimento di una sufficiente profittabilità della nuova produzione lungo la vita dei prodotti prendendo in considerazione i costi del capitale;
- **gestione attiva del capitale disponibile**:
 - analisi dei fabbisogni di capitale in caso di ambizioni di crescita;
 - remunerazione del capitale in eccesso.

Pianificazione del capitale a livello di Compagnia

Il piano dei dividendi riflette l'ammontare dell'eccesso di capitale disponibile in modo da rendere, previo processo valutativo, lo stesso disponibile agli azionisti. Nello stesso tempo si considerano opportunamente gli impatti legati all'evoluzione del profilo di rischio e gli eventuali cambiamenti nel framework regolamentare. Il coordinatore centrale del Planning Dialogue è il “*Group Performance Steering*”; le funzioni “*Group Treasury and Corporate Finance*”, “*Group Performance Steering*” e “*Group Risk*” assicurano coerenza tra il capitale della stessa ed i piani di dividendi nel contesto del Piano Industriale.

Nel corso del 2025 non sono intervenuti cambiamenti significativi nel processo di gestione del capitale.

E.1.2 Struttura, ammontare e qualità dei Fondi Propri disponibili e eligibili a copertura del SCR-MCR

Dettaglio dei Fondi Propri di base, disponibili e ammissibili alla copertura di SCR e MCR

Valori in € Migliaia

Fondi propri di base, disponibili e ammissibili a copertura del SCR e MCR	31/12/2024	31/12/2025	Δ	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
Capitale sociale ordinario	403.000	403.000	0	403.000			
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	594.481	689.815	95.334	689.815			
(+) Riserva di riconciliazione	4.633.335	5.280.028	646.693	5.280.028			
(+) Passività subordinate	1.030.941	0	-1.030.941		0		
Totale Fondi Propri di Base	6.661.757	6.372.843	-288.914	6.372.843	0		
Totale dei Fondi Propri disponibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)	6.661.757	6.372.843	-288.914	6.372.843	0	0	0
Totale dei Fondi Propri disponibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale Minimo (MCR)	6.661.757	6.372.843	-288.914	6.372.843	0	0	0
Totale dei Fondi Propri ammissibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)	6.661.757	6.372.843	-288.914	6.372.843	0	0	0
Totale dei Fondi Propri ammissibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale Minimo (MCR)	6.661.757	6.372.843	-288.914	6.372.843	0	0	0
SCR	2.281.437	2.438.532	157.095				
MCR	1.026.647	1.097.340	70.693				
Rapporto tra Fondi Propri ammissibili e SCR	292%	261%	-31 PP				
Rapporto tra Fondi Propri ammissibili e MCR	649%	581%	-68 PP				

Riserva di riconciliazione	31/12/2024	31/12/2025	Δ
(+) Eccedenza delle attività rispetto alle passività	6.064.816	7.363.264	1.298.448
(-) Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	434.000	956.000	522.000
(-) Altri Fondi Propri di base	997.481	1.092.815	95.334
(-) Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati		34.421	34.421
Totale Riserva di riconciliazione	4.633.335	5.280.028	646.693

L'ammontare dei Fondi Propri di base si attesta, al 31 dicembre 2025, a 6.373 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024 di 289 milioni di euro. In termini di composizione si rileva come i Fondi Propri della Compagnia siano costituiti dalle seguenti voci:

- capitale sociale costituito da 403.000.000 azioni ordinarie di valore nominale pari ad 1 euro;
- riserva di sovrapprezzo di emissione per 690 milioni di euro;
- riserva di riconciliazione pari a 5.280 milioni di euro;

La variazione rispetto all'esercizio precedente trova giustificazione come effetto netto delle seguenti movimentazioni:

- aumento della riserva di riconciliazione (+647milioni di euro). In particolare, la riserva di riconciliazione risulta composta dai seguenti elementi:
 - eccedenza degli attivi rispetto ai passivi: si rileva un incremento nel periodo di 1.298 milioni di euro;
 - dividendi: la compagnia distribuirà dividendi per 956 milioni;
 - Deduzione per i fondi propri separati per 34 milioni.

Si rileva come, a partire dai Fondi Propri di base disponibili, non siano applicabili per la Compagnia:

- alcuna deduzione;
- Fondi Propri di natura accessoria;

L'indice di solvibilità sul requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) relativo all'anno 2025 si attesta a quota 261%, in diminuzione rispetto al valore dell'esercizio precedente di 31 punti percentuali.

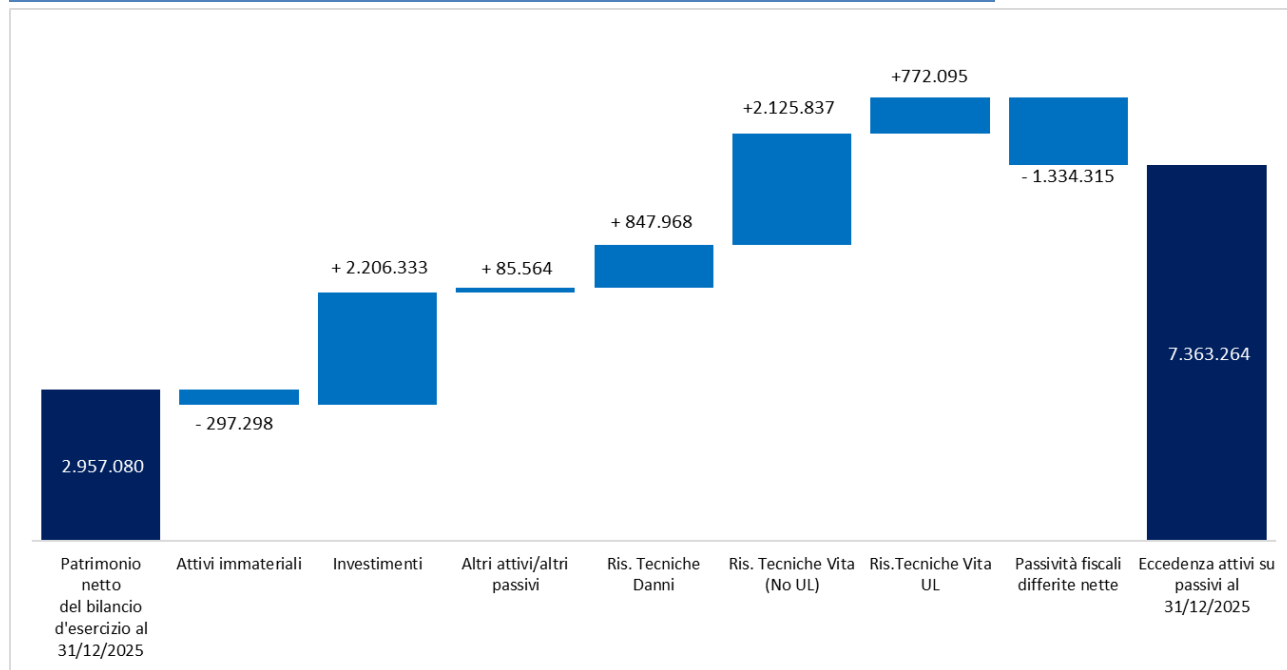
Dal punto di vista della qualità dei Fondi Propri, si rileva come essi siano prevalentemente classificati nella qualità più alta, ovvero all'interno della Classe 1 illimitati, ad eccezione del prestito subordinato che rientra nella Classe 1 limitati. I Fondi Propri disponibili risultano tutti ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e del requisito minimo di solvibilità (MCR).

In relazione alle poste classificate all'interno della Classe 1 illimitati, il capitale sociale, la riserva di sovrapprezzo e la riserva di riconciliazione sono pienamente disponibili per l'assorbimento delle perdite d'esercizio.

E.1.3 Riconciliazione tra Patrimonio Netto d'esercizio e Eccesso delle Attività sulle Passività

Di seguito è stata ricostruita la riconciliazione tra il Patrimonio Netto del bilancio di esercizio e l'eccesso delle attività sulle passività dello stato patrimoniale a valori correnti. La tabella sottostante evidenzia le principali variazioni:

Riconciliazione tra PN del bilancio d'esercizio e Eccesso delle attività sulle passività a valori correnti



Nel suo complesso l'eccedenza degli attivi sui passivi ammonta a 7.363 milioni di euro, mentre il Patrimonio Netto della Compagnia è pari a 2.957 milioni di euro. La differenza di 4.406 milioni di euro è attribuibile principalmente alle seguenti movimentazioni:

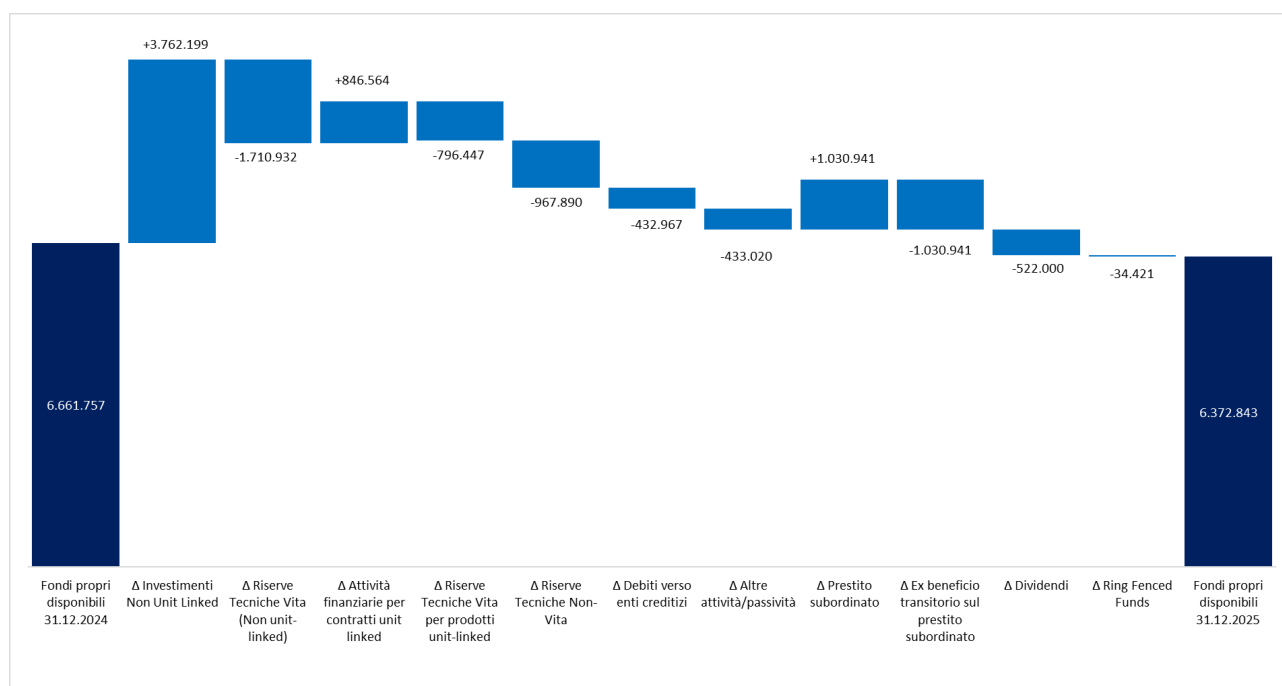
- attivi immateriali: deduzione per un valore di circa 297 milioni di euro, dovuta al fatto che tali poste non vengono riconosciute ai fini di solvibilità;

- investimenti: maggior valore per 2.206 milioni di euro principalmente attribuibile ai differenziali positivi tra il valore a saldi correnti e il valore del bilancio d'esercizio (plusvalenze latenti) non iscritti nel bilancio d'esercizio sugli investimenti, come richiesto dai principi nazionali;
- altri attivi/altri passivi: l'incremento è da ricondursi principalmente al maggior valore della voce immobili, impianti e attrezzature possedute per uso proprio. Si rimanda al capitolo D per maggiori dettagli sui principi di valutazione utilizzati;
- riserve tecniche: incremento dell'eccedenza di circa 3.746 milioni di euro, dovuta alle diverse modalità di determinazione delle riserve tecniche a valori correnti rispetto al bilancio d'esercizio. In particolare, il maggior valore delle riserve tecniche a valori correnti è attribuibile al segmento Vita per 2.898 milioni di euro (2.126 milioni di euro riferiti ai prodotti non unit-linked, +772 milioni di euro riferiti ai prodotti unit-linked) e al segmento Danni per 848 milioni di euro. Per ulteriori dettagli circa le ragioni di tali variazioni si rimanda alla sezione D2 Riserve Tecniche;
- passività fiscali differite nette: rappresentano gli effetti fiscali netti delle rettifiche descritte nei punti precedenti.

E.1.4 Analisi delle variazioni avvenute durante il periodo di riferimento

Al fine di comprendere le movimentazioni intervenute durante il periodo e le principali determinanti si propone di seguito la ricostruzione del saldo a fine 2025 dei Fondi Propri della Compagnia.

Analisi delle variazioni intercorse durante il 2025 nei Fondi Propri disponibili



L'ammontare complessivo dei Fondi Propri risulta in diminuzione di 289 mln ed è caratterizzato dalle seguenti principali movimentazioni:

- Incremento degli investimenti non unit-linked (+3.762,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024);
- Incremento delle riserve tecniche Vita attribuibili ai contratti non unit-linked per 1.706,8 milioni di euro;
- Incremento delle attività finanziarie per contratti unit-linked, (+846,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024);
- Incremento delle riserve tecniche Vita attribuibili ai contratti unit-linked, per 796,4 milioni di euro;
- incremento delle Riserve Tecniche Non-Vita che porta a una riduzione dei fondi propri di 971,9 milioni di euro;
- Incremento dei debiti verso enti creditizi per 432,9 milioni;
- Incremento della posizione netta negativa nella voce "altre attività/passività" per 433,0 milioni;
- Incremento dei dividendi distribuibili, con conseguente riduzione dei fondi propri di 522 milioni di euro;
- Deduzione sui fondi proprio legata ai Ring Fenced Funds per 34,4 milioni.

Investimenti

L'incremento degli investimenti non Unit-Linked è spiegato in prevalenza dalla crescita dei volumi riconducibili all'integrazione degli attivi di Allianz Next a fronte della fusione per incorporazione avvenuta il 31/12/2025 con effetto retroattivo al 1/1/2025, all'integrazione di Cronos Vita Assicurazioni e al cash flow positivo sia tecnico che finanziario. L'aumento delle attività finanziarie riferite ai contratti Unit-Linked è da attribuire sia alla performance di mercato, sia ai maggiori volumi in parte legati all'integrazione dei Fondi Interni Assicurativi e dei contratti collegati al valore delle quote di OICR di Cronos Vita Assicurazioni.

Passività

Di seguito si analizzano le movimentazioni di dettaglio delle riserve tecniche Vita e Danni per macro-categoria di appartenenza come definita gestionalmente all'interno della Compagnia.

Riserve tecniche Danni

Nel 2025 si osserva un aumento del valore MVBS delle Technical Provisions (TP) di circa +968 milioni di euro, guidato dall'incorporazione di Allianz Next S.p.A. in Allianz S.p.A. (+1.018,5 milioni di euro).

Nel dettaglio si evidenziano le seguenti variazioni:

- Le Claims TP aumentano di +650 milioni di euro per effetto dell'incorporazione per +692,5 milioni di euro, incremento in parte compensato dal business di ex-Allianz S.p.A. (-42,9 milioni di euro). Quest'ultimo è guidato dalla minor Riserva Sinistri Undiscounted (-35,5 milioni di euro), enfatizzato dal maggior effetto discounting (-6,1 milioni di euro);
- Le Premium TP aumentano di +268 milioni di euro per effetto dell'incorporazione per +280,5 milioni di euro, incremento lievemente compensato dal business di ex-Allianz S.p.A. (-12,5 milioni di euro). Quest'ultimo è guidato dalla minor Riserva Premi Undiscounted (-10,9 milioni di euro) e dalla profittabilità del business (-3,3 milioni di euro), lievemente compensati dall'effetto discounting;
- Il Risk Margin aumenta di +50 milioni di euro per effetto dell'incorporazione per +45,5 milioni di euro, incremento enfatizzato dal business di ex-Allianz S.p.A. (+4,8 milioni di euro).

Riserve tecniche Vita

Il valore complessivo delle riserve tecniche ha registrato, durante l'anno 2025, un aumento di valore di circa il 9%, pari a circa 2.503 milioni di euro, così ripartito:

- le riserve tecniche relative alla linea di business tradizionale, per la maggior parte composte da prodotti rivalutabili legati a Gestioni Separate, hanno registrato un aumento di valore di circa 1.715 milioni di euro;
- le riserve tecniche relative alla linea di business malattia e salute, composta da prodotti legati alla malattia e alla salute (coperture long term care e dread disease), hanno registrato una riduzione di valore di circa 7.9 milioni di euro;
- le riserve tecniche relative alla linea di business Unit-Linked hanno registrato un aumento di valore di circa 796 milioni di euro.

In particolare, con riferimento al business Vita tradizionale e al business Malattia e salute, l'aumento delle Riserve Tecniche (1.707 milioni €) è principalmente generata dai seguenti fattori:

- aumento di circa +1.129 milioni di euro dovuto all'acquisizione del portafoglio ex-Cronos;
- aumento di circa +374 milioni di euro guidato dalla nuova produzione, controbilanciata in parte dallo smontamento di portafoglio;
- aumento di circa +479 milioni di euro dovuto alla variazione finanziaria implicita generata dal tasso finanziario privo di rischio utilizzato per le proiezioni dei flussi di cassa;
- riduzione di circa -265 milioni di euro generato dall'evoluzione del contesto economico caratterizzato nel corso dell'anno da un rialzo dei tassi di interesse pari a circa +51 bps su durata 10 anni;
- aumento di circa +9 milioni per l'incremento del margine di rischio a seguito di una maggior rilevanza del rischio di riscatti in un contesto di rialzo dei tassi di interesse, oltreché per un aumento del rischio operativo;

- riduzione di circa -16 milioni di euro a seguito del cambio delle ipotesi non economiche. In particolare la diminuzione è legata all'effetto del cambio delle ipotesi di spese (-23 milioni di euro) e del cambio ipotesi di mortalità (-10 milioni di euro), il tutto parzialmente controbilanciato dal cambio ipotesi di riscatto (+29 milioni di euro) e da un aggiornamento delle ipotesi relative ai top-up (+1 milione di euro). Ulteriori effetti sono poi legati ad un incremento delle spese determinato dalla fine dell'accordo commerciale con Unicredit (+70 milioni di euro), e ad un duplice beneficio legato all'acquisizione del portafoglio ex-Cronos che ha comportato sia una diluizione delle spese (-23 milioni di euro) sia un beneficio a seguito della fusione nelle gestioni separate (-60 milioni di euro);
- Model Changes complessivi per -3 milioni di euro così suddivisi: recepimento delle modifiche relative alle scadenze per il pagamento dell'Imposta di Bollo (+1 milioni di euro), affinamento della modellizzazione degli asset distinti tra immobilizzati e circolanti (-13 milioni di euro), aggiornamento del processo di generazione degli scenari economici (+9 milioni di euro).

Con riferimento al business Unit-Linked l'aumento delle Riserve Tecniche (+796 milioni €) è principalmente generato dai seguenti fattori:

- aumento di circa +158 milioni di euro dovuto all'acquisizione del portafoglio ex-Cronos;
- Incremento di circa +355 milioni di euro a seguito del contributo della nuova produzione parzialmente controbilanciato dall'effettivo smontamento del portafoglio;
- aumento di circa +206 milioni di euro dovuta alla variazione finanziaria implicita generata dal tasso finanziario privo di rischio utilizzato per le proiezioni dei flussi di cassa;
- aumento di circa +45 milioni di euro generato dall'evoluzione del contesto economico, imputabile alla positiva performance del mercato azionario controbilanciata dall'aumento dei tassi di interesse.
- aumento di circa +8 milioni per l'incremento del margine di rischio a seguito di una maggior rilevanza del rischio di riscatti in un contesto di rialzo dei tassi di interesse, oltreché per un aumento del rischio operativo;
- aumento di circa +12 milioni di euro a seguito del cambio delle ipotesi non economiche. Tale aumento è imputabile ad un cambio delle ipotesi di spese (-10 milioni di euro) e delle ipotesi di riscatto (+11 milioni di euro), oltre ad un aggiornamento delle ipotesi relative ai top-up (+2 milione di euro). Ulteriori effetti sono poi legati ad un incremento delle spese determinato dalla fine dell'accordo commerciale con Unicredit (+14 milioni di euro) e al beneficio legato all'acquisizione del portafoglio ex-Cronos che ha comportato una diluizione delle spese (-5 milioni di euro);
- Model Change +12 milioni di euro il cui effetto è generato prevalentemente dall'azzeramento della componente di HWMF (High Water Mark Fee) sui prodotti unit linked.

Altre attività / passività

La variazione della voce netta altre attività/passività è dovuta principalmente all'incremento delle passività fiscali differite.

In questa sede si dà anche informazione del rimborso integrale del Prestito Subordinato di 1.000.000 di migliaia, che Allianz S.p.A. ha effettuato in data 18 dicembre 2025 alla controllante indiretta Allianz SE, in conformità con il Termination Agreement e previa l'autorizzazione dell'Ivass: per effetto della conclusione del periodo di Grandfathering, a partire dal 1 gennaio 2026 il prestito avrebbe perso la sua eleggibilità ad elemento costitutivo dei fondi propri determinando, a fine 2025, in assenza di misure di mitigazione, una significativa diminuzione del Solvency Ratio della Compagnia.

In funzione degli obiettivi di capitalizzazione e di liquidità determinati nella Capital Policy di Allianz S.p.A., il rimborso integrale del Prestito Subordinato da parte di Allianz S.p.A. è stato preceduto da un versamento in Conto Capitale, effettuato da parte della controllante diretta Allianz Europe BV a favore di Allianz S.p.A., per un importo pari ad 500.000 migliaia.

E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e Requisito patrimoniale minimo (MCR)

E.2.1 Applicabilità del Modello Interno ed eventuali semplificazioni adottate

La Compagnia, al fine di rappresentare in maniera più accurata il proprio profilo di rischio, nell'ambito del più ampio processo di approvazione del Modello Interno a livello di Gruppo Allianz SE, ha richiesto e ricevuto l'approvazione dell'utilizzo di un Modello Interno, per calcolare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

La struttura del Modello Interno è governata attraverso le disposizioni contenute all'interno dei documenti "Allianz Standard for Model Governance" e "Allianz Standard for Model Change"; in aggiunta, è stato prodotto un set di Linee guida al fine di specificare maggiormente gli aspetti relativi alla governance del Modello Interno.

Il Modello Interno copre tutte le categorie di rischio che riflettono il profilo di rischio della Compagnia e che sono ritenute quantificabili, in termini di assorbimento di capitale, dalla Direttiva Solvency II: si tratta quindi di un Modello Interno Completo.

Il Modello ha subito alcune modifiche negli anni, che vengono riportate e descritte nel documento di Annual Validation Report; tale documento fornisce al Management e al Consiglio di Amministrazione della Compagnia le informazioni essenziali circa la valutazione dell'adeguatezza del Modello Interno, su base continuativa.

E.2.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e Requisito patrimoniale minimo alla fine del periodo di riferimento

Requisito Patrimoniale di Solvibilità

Il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) rappresenta il capitale minimo richiesto per proteggere la compagnia da perdite con un livello di confidenza del 99.5% entro l'orizzonte temporale di un anno. I rischi sono valutati secondo macro categorie ed aggregati considerando l'impatto della diversificazione tra essi. Il requisito patrimoniale di solvibilità è calcolato secondo il Modello Interno.

Requisito Patrimoniale Minimo

Il requisito patrimoniale minimo (MCR) rappresenta il capitale necessario per garantire che la Compagnia sia in grado di fare fronte a tutti i suoi obblighi con un intervallo di confidenza di almeno l'85% su un fronte temporale di un anno.

Nel paragrafo successivo si riportano i valori del requisito patrimoniale di solvibilità e del requisito patrimoniale minimo, con un dettaglio dei risultati di assorbimento di capitale per i vari moduli di rischio, al 31.12.2025.

E.2.2.1 Importo del SCR ripartito in categorie di rischio

Importo SCR per categoria di rischio

Valori in € Migliaia	31/12/2025
Rischio di mercato	3.057.957
Rischio di credito	230.345
Rischio di sottoscrizione	1.726.145
Rischio di business	592.662
Rischio operativo	253.528
Altri aggiustamenti	399.248
LAC DT	-656.567
Diversificazione	-3.164.785
SCR	2.438.532
MCR	1.097.340

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità post-diversificazione calcolato secondo il Modello Interno è pari a 2.439 milioni di euro nel 2025, mentre il Requisito Patrimoniale di Solvibilità pre-diversificazione ammonta a 5.861 milioni di euro.

A livello di categorie di rischio, si nota che l'assorbimento di capitale per il rischio di mercato si attesta a 3.058 milioni di euro, mentre circa 1.726 milioni di euro sono relativi ai rischi tecnico-assicurativi. Inferiore è l'assorbimento di capitale per i rischi di business (593 milioni di euro), per il rischio di credito (230 milioni di euro) e per i rischi operativi (254 milioni di euro).

A livello delle componenti dei rischi di mercato, il rischio azionario costituisce il 35% dell'assorbimento di capitale del rischio di mercato pre-diversificazione, il rischio di tasso di interesse il 21%, mentre il credit spread ne costituisce il 20%. In relazione ai rischi tecnico-assicurativi Danni, il 39% dell'assorbimento di capitale è relativo al rischio di riservazione, mentre il rischio di tariffazione non catastrofica costituisce un altro 39% dell'assorbimento.

All'interno della categoria dei rischi tecnico-assicurativi Vita, il 45% dell'assorbimento di capitale è relativo al rischio di longevità, il 45% è relativo ai rischi di mortalità, il rimanente 10% è relativo ai rischi di morbidità.

Infine, fra i moduli del rischio di business, il rischio di "cost" ed il rischio di riscatto assorbono rispettivamente una percentuale di circa il 31% e 33% sul totale del capitale mentre il rischio di riscatto di massa ne costituisce il 36%.

In relazione al Requisito Patrimoniale Minimo il valore registrato al 31 dicembre 2025 si attesta a 1.097 milioni di euro.

E.2.3 Input utilizzati nel calcolo del requisito patrimoniale minimo

La determinazione dell'MCR avviene attraverso il calcolo dell'MCR lineare assoggettato ad un limite minimo ("floor") e ad uno massimo ("cap") che sono così determinati:

floor: al pari 25% del Requisito di Capitale (SCR);

cap: pari al 45% del Requisito di Capitale (SCR).

Esiste inoltre un limite minimo al di sotto del quale l'MCR non può scendere in nessun caso ("absolute floor" - AMCR) ed il suo valore dipende dalla natura della compagnia.

I dati di input utilizzati per il calcolo del Requisito Patrimoniale Minimo sono quindi coerenti con le grandezze utilizzate per calcolare il SCR. Inoltre, si sottolinea che il calcolo dell'MCR è direttamente gestito all'interno dei sistemi di rischio centrali.

E.2.4 Variazioni materiali intervenute nel periodo di riferimento

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) post diversificazione secondo il Modello Interno risulta in aumento del 7% rispetto al 2024, come mostra la tabella sottostante. Nel 2024 infatti, il valore dell'SCR si attestava a 2.281 milioni di euro rispetto a 2.439 milioni di euro al 31 dicembre 2025.

Il Requisito Patrimoniale Minimo si attesta a 1.097 milioni di euro, in aumento del 7% rispetto al 2024.

Variazioni materiali intervenute nel periodo di riferimento

Valori in € Migliaia	31/12/2024	31/12/2025	Δ	Δ %
Rischio di mercato	3.060.935	3.057.957	-2.978	0%
Rischio di credito	197.125	230.345	33.220	17%
Rischio di sottoscrizione	1.741.505	1.726.145	-15.360	-1%
Rischio di business	513.526	592.662	79.136	15%
Rischio operativo	204.023	253.528	49.505	24%
Altri aggiustamenti	96.750	399.248	302.497	313%
LAC DT	-560.187	-656.567	-96.380	17%
Diversificazione	-2.972.239	-3.164.785	-192.546	6%
SCR	2.281.437	2.438.532	157.095	7%
MCR	1.026.647	1.097.340	70.693	7%

Si precisa che i valori indicati nella precedente tabella si riferiscono alle variazioni intervenute nelle singole categorie di rischio non diversificate, a differenza di quanto riportato nell'informativa quantitativa QRT S.25.03.21 - Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un Modello Interno Completo, dove tali valori sono diversificati all'interno delle stesse categorie di rischio.

Di seguito si forniscono ulteriori dettagli in relazione alle principali componenti considerate in modalità "standalone", senza quindi considerare l'impatto della diversificazione all'interno delle singole categorie di rischio.

Rischio di Mercato

Si nota che il totale dell'assorbimento per il rischio di mercato rimane stabile rispetto al 31 Dicembre 2024.

In particolare, l'andamento del rischio di mercato è dovuto alle variazioni dei singoli sotto-moduli di rischio, riportati di seguito:

- Incremento di circa +29% del rischio Interest Rate, che si attesta a 641 milioni di euro al 31 dicembre 2025, guidato principalmente dall'incorporazione del portafoglio di Cronos;
- Decremento di circa -2% del rischio Inflation, che si attesta a 186 milioni di euro al 31 dicembre 2025;

- Incremento del rischio Spread di circa +23%, che si attesta a 624 milioni di euro al 31 dicembre 2025, principalmente dovuto all'incorporazione del portafoglio di Cronos;
- Decremento del rischio Equity di circa -15%, che si attesta a 1.084 milioni di euro al 31 dicembre 2025, dovuto principalmente alla rimozione della partecipazione di Allianz Next.
- Decremento del rischio FX, che si attesta a 76 milioni di euro al 31 dicembre 2025.

Rischio di Credito

Il rischio di credito è aumentato del +17% rispetto al 2024, registrando un assorbimento di capitale pari a 230 milioni di euro. L'aumento è principalmente guidato dall'acquisizione del portafoglio di Cronos.

Rischi Tecnico-Assicurativi

In relazione al segmento **Vita**, si registra un lieve aumento di +11milioni di euro (+7%) del totale dell'assorbimento di capitale pre-diversificazione rispetto all'anno precedente, guidato dall'aumento dei rischi di mortalità e morbilità e dovuto principalmente ad un aumento delle esposizioni..

Per quanto riguarda il segmento **Danni**, invece, si riscontra un decremento di -39 milioni di euro (-2%) del totale dell'assorbimento di capitale pre-diversificazione al 31 dicembre 2025. Le ragioni sono guidate da:

- un aumento del rischio di riservazione (+51 milioni di euro, +10%) in seguito all'aggiornamento annuale della parametrizzazione del Modello Interno, parzialmente compensato dall'esclusione del business accettato dalla compagnia Allianz Next S.p.A;
- una diminuzione del rischio di tariffazione NonCat (-39 milioni di euro, +6%) in seguito all'esclusione del business accettato dalla compagnia Allianz Next S.p.A, parzialmente compensato da un aumento dei volumi sottostanti (premi di competenza netti pianificati) relativi al business diretto;
- una diminuzione del rischio di tariffazione NatCat (-13 milioni di euro, -5%) dovuta all'esclusione del business accettato da Allianz Next, parzialmente compensato da un aumento dovuto alla parametrizzazione del Modello Interno e il Model Change sul rischio terremoto;
- una diminuzione del rischio Terror (-27 milioni di euro, -30%) principalmente dovuto all'esclusione del business accettato dalla compagnia Allianz Next S.p.A e all'aggiornamento della calibrazione annuale del Modello Interno.

Rischi di Business

Il totale dell'assorbimento di capitale per i rischi di business al 31 dicembre 2025 risulta in aumento (+15%) rispetto all'anno precedente, guidato principalmente dall'aumento dei rischi di riscatto e riscatto di massa e principalmente dovuto all'aumento dei tassi di interesse.

Rischi Operativi

Per quanto riguarda il capitale di rischio operativo si registra un significativo incremento di 49,5 milioni di euro (+24%) del totale di assorbimento di capitale pre-diversificazione, rispetto al 2024. La variazione rispetto all'anno precedente è attribuibile a un aggiornamento dei dati di *input* a livello locale con riferimento agli scenari di rischio in perimetro e da valutazione di alcuni differenti scenari.

Al valore totale dell'assorbimento di capitale di tutte le componenti standalone sopra descritte sono da aggiungersi alcuni aggiustamenti, quali:

- capital add-ons: tale valore si attesta a 399 milioni di euro al 31 dicembre 2025, il suo aumento rispetto al 2024 è principalmente dovuto alla componente di rischio derivante dalla fusione per incorporazione della compagnia Allianz Next S.p.A. in Allianz S.p.A., che è stata calcolata, in accordo con l'Autorità di Vigilanza, tramite l'applicazione della Standard Formula;
- tax relief: tale valore riduce l'assorbimento di capitale di circa 657 milioni di euro al 31 dicembre 2025;
- diversificazione: l'effetto della diversificazione riduce l'assorbimento totale di circa 3.165 milioni di euro.

A seguito delle variazioni sopra descritte, il valore del Requisito Patrimoniale di Solvibilità a fine del 2025 si attesta a 2.439 milioni di euro.

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

Tale paragrafo non risulta applicabile per la Compagnia in quanto, per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità, l'impresa non utilizza il sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata, di cui all'articolo 304 della direttiva 2009/138/CE.

E.4 Differenze fra la Standard Formula e il Modello Interno

E.4.1 Motivazioni e finalità alla base dell'utilizzo di un Modello Interno

Oltre che per misurare l'assorbimento di capitale ai fini regolamentari, il Modello Interno rappresenta un valido supporto sia alle decisioni strategiche che tattiche, in accordo con i limiti/target di tolleranza ai rischi.

Di conseguenza, è necessario che ci sia una chiara comprensione da parte dell'Alta Direzione circa l'adeguatezza del Modello, le potenziali limitazioni ed azioni di mitigazione che dovrebbero essere portate a termine. Di seguito le seguenti tipologie di processi decisionali (utilizzi del Modello) in cui il Modello Interno dovrebbe essere considerato:

Utilizzo del Modello Interno all'interno dei processi decisionali

Use of model	Key Users
Setting the business strategy	Overarching - Top management
Capital allocation	Top management/ BoD (CdA), based on input of Risk management/RICO
Underwriting process	Underwriting Dept, based on input of: Life Actuarial Dept, P&C Actuarial Dept, Life Dept, P&C Pricing Dept - Reinsurance Dept, Investment Dept - Risk Management Dept. Involvement of Actuarial Function in terms of second opinion.
Setting the reinsurance strategy	Top Management guided by Reinsurance Dept with the support of Risk Management Dept – Underwriting Dept – P&C Actuarial - Actuarial Functions Dept
Strategic asset allocation	Top Management with the lead of Investment Dept and input of Risk Management Dept
Performance management	Top Management guided by P&C Planning and Control Dept, Planning and Life Control and Investment Dept, (overarching)
M&A	Group M&A Committee, CFO, CRO, Legal

E.4.2 Struttura e perimetro di applicabilità del Modello Interno in termini di sezioni di attività e di categorie di rischio

Il Modello Interno comprende le categorie di rischio che sono ritenute quantificabili e che sono rilevanti per il business della Compagnia. Di conseguenza, Allianz S.p.A utilizza solamente i moduli del Modello Interno che sono rilevanti per il proprio profilo di business. In aggiunta, la Compagnia al fine di tenere in considerazione specificità locali, ha implementato alcune componenti locali per riflettere in maniera adeguata i rischi e il contesto di business.

Componenti sviluppate a livello locale del Modello Interno di Gruppo

Component	Group	OE
Central	- Development and documentation validation	- Suitability assessment
Local		- Development and documentation validation

Di seguito sono rappresentati i principali ambiti di rischio per la Compagnia:

- Underwriting Risk - Property and Casualty;
- Underwriting Risk - Life Non-Market;
- Business Risk – Property and Casualty;
- Business Risk – Life Non-Market;
- Stochastic Life/Health Cash-flows;
- Credit Risk;

- Economic Scenario Generator;
- Market Risk;
- Operational Risk;
- Aggregation;
- Tax.

La seguente tabella riepiloga la suddivisione dei vari rischi Pillar I presenti all'interno del Modello Interno.

Moduli di rischio coperti dal Modello Interno

Rischi di mercato	Rischi di Credito	Rischi assicurativi	Rischi di business	Rischi operativi
Rischio azionario	Rischio di Credito	Rischio tariffazione non catastofale	Rischio Lapse	Rischio operativo
Rischio di volatilità azionario		Rischio tariffazione catastrofi naturali	Rischio Lapse mass	
Rischio immobiliare		Rischio terrorismo	Rischio costi	
Rischio di credit spread		Rischio di riservazione		
Rischio di tasso di interesse		Rischio di mortalità		
Rischio di volatilità tasso di interesse		Rischio di mortalità/calamità		
Rischio di inflazione		Rischio di morbilità		
Rischio valutario		Rischio di morbilità/calamità		
		Rischio longevità		

E.4.3 Metodologia sottostante al Modello Interno

Il profilo di rischio della Compagnia viene valutato utilizzando la metodologia prevista per il Modello Interno, sia ai fini regolamentari che gestionali interni.

In particolare il Modello Interno è utilizzato per quantificare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità, ovvero il principale criterio di misurazione dei rischi quantificabili. Esso rappresenta il capitale richiesto per assorbire la perdita massima potenziale di Fondi Propri su un orizzonte temporale di 1 anno con un intervallo di confidenza del 99,5%, identificato attraverso un approccio Value-at-Risk.

L'impatto sui Fondi Propri, risultante da ogni scenario di stress specifico per ciascun rischio, viene chiamato Solvency Capital Requirement (SCR). Il SCR della Compagnia è quindi calcolato attraverso l'aggregazione degli assorbimenti relativi ai singoli rischi, considerando l'effetto di diversificazione e altri aggiustamenti (Deferred Tax).

La mappatura dei rischi del Modello Interno copre tutti i rischi richiesti dalla Direttiva Solvency II, quali il rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita, il rischio di mercato, il rischio di credito e il rischio operativo. I rischi di business, così come nella Formula Standard, sono anch'essi considerati. Inoltre, per riflettere in modo più completo il profilo di rischio della Compagnia, sono valutati ulteriori rischi all'interno della categoria dei rischi di mercato, che si conferma essere un ambito caratterizzato da una continua volatilità; il monitoraggio costante e dedicato di quest'ultima categoria di rischio consente un'adeguata valutazione e gestione dei rischi a cui la Compagnia è esposta, conseguendo così il doppio obiettivo di protezione dell'assicurato e di solidità della Compagnia stessa.

E.4.4 Principali differenze fra il Modello Interno utilizzato dall'impresa e la Standard Formula

Il Modello Interno copre tutte le categorie di rischio ritenute quantificabili, quindi, è in questo senso un Modello Interno Completo. Le categorie di rischio, e per ognuna di esse è indicata la tipologia di rischio, sono le seguenti: rischio di mercato che comprende equity, real estate, rischio cambio, interest rate, volatilità dell'interest rate, volatilità dell'equity, credit spread, inflazione; rischio di credito (controparte e country); rischi di sottoscrizione danni quali premio Non Cat, premio NatCat, e riserva; rischi di sottoscrizione vita quali mortalità, morbilità, longevità; rischi di business quali costi e lapse; rischio operativo.

Si rilevano le seguenti principali differenze fra il Modello Interno e la Standard Formula per ciascuna categoria di rischio.

Rischi di mercato

La tassonomia dei rischi di mercato nel Modello Interno e nella Standard Formula differiscono. Nel Modello Interno sono ricompresi rischi che nella Standard Formula vengono esclusi. Nello specifico il rischio di Volatilità ed il rischio di Inflazione. D'altro canto, nella Standard Formula esiste invece un rischio concentrazione che non è compreso tra i rischi di Mercato nel modello interno. La valutazione della concentrazione verso specifici emittenti nel modello interno è ricompresa nella modalità di calcolo del rischio di credito.

Nel Modello Interno su un definito asset possono insistere sia il rischio di credito che il rischio di credit Spread, a differenza della Standard Formula laddove su un definito asset può insistere o il rischio di counterparty default oppure il rischio spread.

In senso generale possiamo sostenere che il Modello Interno consente di valutare secondo modalità più granulari i rischi di mercato cogliendo più precisamente i potenziali movimenti avversi di portafoglio. In tale logica la valutazione della concentrazione verso specifici emittenti è ricompresa nella modalità di calcolo del credit risk. Molto rilevante è l'impostazione puntuale delle correlazioni tra fattori di rischio di mercato, derivate puntualmente dalle serie storiche.

Rischio di credito

Il rischio di credito nel Modello Interno rappresenta la perdita potenziale derivante da un peggioramento del merito di credito di un emittente. Include quindi sia il rischio di insolvenza, che il rischio di perdita di valore di mercato derivanti da una transizione peggiorativa del rating dell'emittente. Il rischio di counterparty default nel modello interno si applica ai contratti di mitigazione del rischio (riassicurazione, derivati), alla cassa e ai crediti.

Un confronto diretto con la Standard Formula non è quindi possibile. Tuttavia si evidenzia come il modello interno consenta di cogliere precisamente le correlazioni tra le esposizioni laddove ogni obligor è associato ad un fattore dipendente dal paese di appartenenza, dal settore e da un rischio specifico.

Rischi di sottoscrizione danni

Il perimetro dei rischi trattati nel Modello Interno è sostanzialmente identica a quella della Standard Formula sebbene la classificazione è diversa in quanto nella Standard Formula i rischi di premio non catastrofale e di riserva sono aggregati (nel Modello Interno sono separati).

Le differenze principali riguardano il fatto che il capitale in Standard Formula è funzione di parametri fissi, conseguenti a studi di mercato, mentre il Modello Interno si basa su approccio stocastico a partire da dati osservati della Compagnia; per il rischio premio viene simulato il risultato tecnico mentre per il rischio di riserva viene simulata la variazione del costo ultimo per sinistri già avvenuti.

In particolare: il rischio premio misura l'impatto sull'*operating profit* dell'anno successivo basato sulla serie storica dei combined ratio osservati separando la componente dei sinistri di tipo "large" dalla componente di tipo "attritional", facendo evolvere attraverso l'utilizzo di simulazioni montecarlo l'andamento atteso per premi sinistri e spese. Il rischio premio inoltre comprende delle componenti aggiuntive rispetto alla Standard Formula.

Per la parte del rischio riserve viene invece utilizzato un tool di riservazione stocastica basato sui triangoli dei sinistri pagati. Questa distribuzione prende in considerazione tutti gli shock che possono colpire lo sviluppo dei pagati fino al completo run-off delle riserve, definendo di fatto una full distribution per i possibili scenari di deterioramento delle riserve.

Per quanto riguarda i rischi catastrofici, nel modello interno vengono separati i rischi per catastrofi naturali, terrorismo e man-made.

Rischi di sottoscrizione vita

Il perimetro dei rischi trattati nel Modello Interno è sostanzialmente identica a quella della Standard Formula con l'unica eccezione del rischio di morbidità/calamità, non previsto dalla Standard Formula.

Le differenze principali riguardano il fatto che il capitale in Standard Formula è funzione di parametri fissi, conseguenti a studi di mercato, mentre il Modello Interno si basa su un approccio statistico a partire da dati osservati della Compagnia (per i rischi di mortalità e morbidità) o su valutazioni di shock effettuate da Allianz SE (per il rischio di longevità).

Per il rischio di mortalità/calamità viene invece utilizzato lo stesso shock della Standard Formula.

Rischi di business danni

Per quanto riguarda il segmento Danni nella Standard Formula è previsto solo il lapse mentre nel Modello Interno è calcolato anche il rischio Cost, che coglie il rischio di dover comunque sostenere in futuro dei costi fissi, anche nel caso in cui non vengano stipulati nuovi contratti.

Per quanto riguarda il lapse risk del modello interno, questo si differenzia dalla Standard Formula in quanto misura l'impatto sull'operating profit dell'anno successivo in funzione della serie storica dei rinnovi e della sua volatilità best case rispetto al worst case. Nella Standard Formula invece viene definito uno shock standard.

Rischi di business vita

Per quanto riguarda il rischio costi, viene utilizzato un approccio simile tra Modello Interno e Standard Formula, quantificando sia il rischio spese di gestione che il rischio inflazione; l'unica differenza è il parametro di shock utilizzato per il rischio inflazione. Nel Modello Interno inoltre è previsto anche il rischio derivante dalla nuova produzione, ossia il rischio che i volumi di nuova produzione non siano sufficienti a coprire le spese di acquisizione.

Per quanto riguarda il rischio lapse, l'approccio è sensibilmente differente, sia per quanto riguarda i parametri di shock, sia per quanto riguarda la tassonomia e l'aggregazione dei vari sotto-rischi.

Per quanto riguarda gli shock applicati, la Standard Formula utilizza parametri fissi, conseguenti a studi di mercato, mentre il Modello Interno si basa su un approccio statistico a partire da dati osservati della Compagnia o su valutazioni di shock effettuate da Allianz SE.

Per quanto riguarda la tassonomia, il Modello Interno prevede rispetto alla Standard Formula due distinte categorie per il rischio lapse e lapse mass. Inoltre, per quanto riguarda il rischio lapse, è prevista una diversificazione fra prodotti che portano ad una perdita in caso di rialzo e quelli che portano ad una perdita in caso del ribasso dei tassi di riscatto/riduzione.

Per quanto riguarda il rischio lapse mass, a differenza della Standard Formula, viene considerata oltre alla componente di calamità anche la componente di volatilità.

Rischio operativo:

Nella Formula Standard il rischio operativo è calcolato attraverso una formula lineare basata su premi e riserve con l'applicazione di coefficienti standard. Nel Modello Interno invece il rischio operativo si basa sulla definizione di scenari di rischio. I parametri di input del modello sono frequenza e impatto della perdita peggiore attesa nei 20 anni (1 in 20 year loss), vengono individuati per ciascuna categoria di rischio operativo di Livello 2 rilevante tramite workshops condotti con i risk experts aziendali.

Per quanto riguarda le metodologie di aggregazione e effetti di diversificazione il Modello Interno consente la granulare definizione delle correlazioni tra individuali fattori di rischio, siano essi di mercato (tassi di interesse, indici azionari e di

spread di credito, inflazione) o distribuzioni di perdite non finanziarie ovvero legate, ad esempio, ai rischi legati alla sottoscrizione, oppure al rischio operativo.

La correlazione tra i fattori di rischio di mercato viene derivata dall'analisi delle corrispondenti serie storiche mentre le correlazioni tra gli altri rischi (attuariali, operativo, business, ecc.) e tra altri rischi e rischi di mercato è invece definita sulla base di un giudizio di esperti. La Compagnia non ha definito una parametrizzazione locale per le correlazioni tra fattori di rischio ma utilizza le parametrizzazioni approvate a livello di Gruppo e proposte dal Correlation Setting Committee CSC del quale la Compagnia fa parte.

La Compagnia ha inoltre avviato delle attività al fine di identificare, laddove possibile, evidenze empiriche che consentano di supportare le impostazioni basate su giudizio degli esperti.

L'impostazione del Modello Interno segue quindi una impostazione notevolmente più granulare rispetto all'approccio della formula standard per quanto riguarda le metodologie di aggregazione. La Formula Standard infatti procede con la diversificazione di rischi "standalone" precalcolati e non attraverso la diversificazione di granulari fattori di rischio.

L'approccio del Modello Interno consente di conseguenza di cogliere in modo più puntuale la struttura di diversificazione e nello specifico dei diversi fattori di rischio finanziari.

Ricordiamo inoltre come il Modello Interno di Allianz SpA comprende anche rischi non coperti dalla Standard Formula, quali la volatilità al Tasso, la volatilità all'Equity e l'Inflazione, questo perché il Modello Interno vuole essere un modello che coglie in modo completo tutti i rischi specifici del business cui la Compagnia è esposta.

Inoltre le principali grandezze utilizzate all'interno del modello interno risultano adeguate, evidenza ne sono le risultanze che rispecchiano il profilo di rischio atteso della compagnia e danno un'indicazione per il business steering della stessa, e monitorate attraverso specifici processi e controlli.

E.5 Situazioni di non-conformità rispetto al requisito patrimoniale minimo (MCR) e al requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)

La Compagnia ha assicurato il costante rispetto dei requisiti regolamentari lungo tutto il periodo di riferimento e nei periodi precedenti. Pertanto, non ha registrato inosservanze del requisito patrimoniale minimo né inosservanze del requisito patrimoniale di solvibilità.

Non sono altresì previsti rischi di inosservanza del requisito patrimoniale minimo o del requisito patrimoniale di solvibilità dell'impresa.

E.6 Ogni altra informazione rilevante

Tutte le informazioni rilevanti sono state fornite ai paragrafi precedenti.

S.02.01.02 - Stato Patrimoniale**Allianz S.p.A.****2025**

Valore Solvibilità II
C0010

Attività

Attività immateriali	R0030	0
Attività fiscali differite	R0040	0
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	0
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	180.391
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	R0070	33.614.541
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	876.937
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	3.057.692
<i>Strumenti di capitale</i>	<i>R0100</i>	<i>470.297</i>
Strumenti di capitale — Quotati	R0110	211.026
Strumenti di capitale — Non quotati	R0120	259.271
<i>Obbligazioni</i>	<i>R0130</i>	<i>26.612.234</i>
Titoli di Stato	R0140	12.753.937
Obbligazioni societarie	R0150	13.855.919
Obbligazioni strutturate	R0160	0
Titoli garantiti	R0170	2.378
Organismi di investimento collettivo	R0180	2.562.490
Derivati	R0190	2.312
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	32.579
Altri investimenti	R0210	0
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	9.806.980
Mutui ipotecari e prestiti	R0230	597.097
Prestiti su polizze	R0240	3.701
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	243
Altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	593.153
Importi recuperabili da riassicurazione da:	R0270	972.948
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	941.296
Non vita esclusa malattia	R0290	937.458
Malattia simile a non vita	R0300	3.838
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	31.652
Malattia simile a vita	R0320	208
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	31.444
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	0
Depositi presso imprese cedenti	R0350	7.691
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	844.064
Crediti riassicurativi	R0370	52.570
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	1.309.893
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	0
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	0
Contante ed equivalenti a contante	R0410	172.372
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	639.613
Totale delle attività	R0500	48.198.160

S.02.01.02 - Stato Patrimoniale**Allianz S.p.A.****2025**

Valore Solvibilità II
C0010

Passività

Riserve tecniche — Non vita	R0510	6.066.790
Riserve tecniche — Non vita (esclusa malattia)	R0520	5.415.309
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	0
Migliore stima	R0540	5.267.639
Margine di rischio	R0550	147.670
Riserve tecniche — Malattia (simile a non vita)	R0560	651.481
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	0
Migliore stima	R0580	643.402
Margine di rischio	R0590	8.079
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	R0600	21.186.374
Riserve tecniche — Malattia (simile a vita)	R0610	-74.064
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	0
Migliore stima	R0630	-76.000
Margine di rischio	R0640	1.936
Riserve tecniche — Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	R0650	21.260.438
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	0
Migliore stima	R0670	21.104.376
Margine di rischio	R0680	156.062
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	R0690	9.129.036
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	0
Migliore stima	R0710	9.050.239
Margine di rischio	R0720	78.797
Passività potenziali	R0740	
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	197.008
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	13.754
Depositi dai riassicuratori	R0770	851.471
Passività fiscali differite	R0780	1.131.395
Derivati	R0790	58.046
Debiti verso enti creditizi	R0800	433.287
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	9.825
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	141.908
Debiti riassicurativi	R0830	46.940
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	319.716
Passività subordinate	R0850	
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	1.249.346
Totale delle passività	R0900	40.834.896
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R1000	7.363.264

S.05.01.02 - Premi, sinistri e spese per area di attività**Allianz S.p.A.****2025**

		Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita (attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata)			Aree di attività per: riassicurazione non proporzionale accettata				Totale
		Assicurazione tutela giudiziaria	Assistenza	Perdite pecuniarie di vario genere	Malattia	Responsabilità civile	Marittima, aeronautica e trasporti	Immobili	
		C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0200
Premi contabilizzati									
Lordo — Attività diretta	R0110	59.281	146.081	59.789					5.189.194
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0120								3.512
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0130								
Quota a carico dei riassicuratori	R0140	1.674	44.929	11.100					1.034.321
Netto	R0200	57.607	101.152	48.689					4.158.385
Premi acquisiti									
Lordo — Attività diretta	R0210	59.151	141.314	53.518					5.058.066
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0220								3.831
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0230								
Quota a carico dei riassicuratori	R0240	2.796	43.912	7.944					1.030.472
Netto	R0300	56.355	97.402	45.574					4.031.425
Sinistri verificatisi									
Lordo — Attività diretta	R0310	8.114	40.124	33.424					2.908.287
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0320								1.240
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0330					92			92
Quota a carico dei riassicuratori	R0340	123	28.695	12.257			905		592.900
Netto	R0400	7.991	11.429	21.167		92	-905		2.316.719
Spese sostenute	R0550	27.899	62.215	18.866					1.692.188
Altre spese	R1210								24.613
Totale spese	R1300								1.716.801

S.05.01.02 - Premi, sinistri e spese per area di attività**Allianz S.p.A.****2025**

		Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione vita						Obbligazioni di riassicurazione vita		
		Assicurazione malattia	Assicurazione con partecipazione agli utili	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote	Altre assicurazioni vita	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia	Riassicurazione vita	Totale
		C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0300
Premi contabilizzati										
Lordo	R1410	22.497	2.545.509	1.134.465	164.217	0	0	0	1.654	3.868.342
Quota a carico dei riassicuratori	R1420	142	146	0	40.659	0	0	0	490	41.437
Netto	R1500	22.355	2.545.363	1.134.465	123.558	0	0	0	1.164	3.826.905
Premi acquisiti										
Lordo	R1510	22.497	2.545.509	1.134.465	164.217	0	0	0	1.654	3.868.342
Quota a carico dei riassicuratori	R1520	142	146	0	40.659	0	0	0	490	41.437
Netto	R1600	22.355	2.545.363	1.134.465	123.558	0	0	0	1.164	3.826.905
Sinistri verificatisi										
Lordo	R1610	1.204	1.836.311	858.448	49.934	0	0	0	617	2.746.514
Quota a carico dei riassicuratori	R1620	33	3.826	0	16.452	0	0	0	-769	19.542
Netto	R1700	1.171	1.832.485	858.448	33.482	0	0	0	1.386	2.726.972
Spese sostenute	R1900	6.973	191.737	49.286	43.668	0	0	0	151	291.815
Altre spese	R2510									-59.164
Totale spese	R2600									232.651
Importo totale dei riscatti	R2700	935	1.206.343	820.549	128	0	0	0	359	2.028.314

S.12.01.02 - Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT**Allianz S.p.A.****2025**

		Assicurazione con partecipazione agli utili	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote		Altre assicurazioni vita			Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione accettata	Totale (assicurazione vita diversa da malattia, incl. collegata a quote)	
				Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie		Contratti senza opzioni né garanzie				Contratti con opzioni e garanzie
			C0020	C0030	C0040	C0050	C0060				C0070
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010										
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0020										
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio											
Migliore stima											
Migliore stima lorda	R0030	21.267.053		4.985.991	4.064.249		-175.066		12.390	30.154.616	
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080	6.083		0	0		23.924		1.437	31.444	
Migliore stima meno importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite — Totale	R0090	21.260.969		4.985.991	4.064.249		-198.990		10.953	30.123.171	
Margine di rischio	R0100	137.484	78.797			18.577			0	234.858	
Riserve tecniche — Totale	R0200	21.404.537	9.129.036			-156.489			12.390	30.389.474	

S.12.01.02 - Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT**Allianz S.p.A.****2025**

		Assicurazione malattia (attività diretta)			Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia (riassicurazione accettata)	Totale (assicurazione malattia simile ad assicurazione vita)
			Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie			
		C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010						
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finitedopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0020						
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio							
Migliore stima							
Migliore stima lorda	R0030		-4.189	-71.811			-76.000
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finitedopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080		208	0			208
Migliore stima meno importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite — Totale	R0090		-4.397	-71.811			-76.208
Margine di rischio	R0100	1.936					1.936
Riserve tecniche — Totale	R0200	-74.064					-74.064

S.17.01.02 - Riserve tecniche per l'assicurazione non vita

Allianz S.p.A.

2025

		Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata								
		Assicurazione spese mediche	Protezione del reddito	Assicurazione risarcimento dei lavoratori	Assicurazione responsabilità civile autoveicoli	Altre assicurazioni auto	Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	Assicurazione contro l'incendio e altri danni beni	Assicurazione sulla responsabilità civile generale	Assicurazione di credito e cauzione
		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010									
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0050									
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio										
Migliore stima										
Riserve premi										
Lordo	R0060	130.822	113.603	0	656.176	182.593	12.731	339.304	113.262	48.661
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0140	27	491	0	192.712	33.979	-1.754	-32.133	30	-214
Migliore stima netta delle riserve premi	R0150	130.796	113.112	0	463.464	148.614	14.484	371.437	113.232	48.875
Riserve per sinistri										
Lordo	R0160	112.593	286.384	0	2.261.831	133.629	61.519	462.265	810.749	30.058
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240	214	3.106	0	533.200	45.048	5.300	63.733	41.057	6.236
Migliore stima netta delle riserve per sinistri	R0250	112.379	283.279	0	1.728.630	88.581	56.219	398.532	769.692	23.822
Migliore stima totale — Lordo	R0260	243.415	399.987	0	2.918.006	316.222	74.250	801.569	924.011	78.719
Migliore stima totale — Netto	R0270	243.174	396.390	0	2.192.094	237.195	70.704	769.969	882.924	72.697
Margine di rischio	R0280	2.383	5.696	0	65.713	4.241	1.340	31.843	39.008	2.650
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche										
Riserve tecniche — Totale	R0320	245.798	405.683	0	2.983.719	320.463	75.590	833.412	963.019	81.369
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte — Totale	R0330	241	3.597	0	725.912	79.027	3.546	31.600	41.087	6.022
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» — Totale	R0340	245.557	402.086	0	2.257.807	241.436	72.044	801.811	921.932	75.347

S.17.01.02 - Riserve tecniche per l'assicurazione non vita**Allianz S.p.A.****2025**

		Attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata			Riassicurazione non proporzionale accettata				Totale delle obbligazioni non vita
		Assicurazione tutela giudiziaria	Assistenza	Perdite pecuniarie di vario genere	Riassicurazione non proporzionale malattia	Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	Riassicurazione non proporzionale danni a beni	
		C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0170	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0010								
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0050								
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio									
Migliore stima									
Riserve premi									
Lordo	R0060	6.278	26.802	37.687	0	0	0	0	1.667.919
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0140	-57	9.181	20.062	0	0	0	0	222.325
Migliore stima netta delle riserve premi	R0150	6.336	17.621	17.625	0	0	0	0	1.445.594
Riserve per sinistri									
Lordo	R0160	33.628	21.396	27.368	0	1.645	56	1	4.243.122
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0240	664	11.709	8.703	0	0	0	1	718.971
Migliore stima netta delle riserve per sinistri	R0250	32.964	9.687	18.665	0	1.645	56	0	3.524.151
Migliore stima totale — Lordo	R0260	39.906	48.198	65.055	0	1.645	56	1	5.911.041
Migliore stima totale — Netto	R0270	39.300	27.308	36.290	0	1.645	56	0	4.969.745
Margine di rischio	R0280	699	853	1.268	0	54	2	0	155.750
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche									
Riserve tecniche — Totale	R0320	40.605	49.052	66.324	0	1.699	59	1	6.066.790
Importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte — Totale	R0330	606	20.890	28.765	0	0	0	1	941.295
Riserve tecniche meno importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione «finite» — Totale	R0340	39.999	28.161	37.558	0	1.699	59	0	5.125.495

S.19.01.21 - Sinistri nell'assicurazione non vita**Allianz S.p.A.****2025**

Anno di sviluppo										
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +

Nell'anno in corso	Somma degli anni (cumulato)
--------------------	-----------------------------

**Sinistri lordi pagati
(non cumulato)**

(Importo assoluto)		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110
Precedenti	R0100											32.909
N-9	R0160	964.775	871.840	238.107	114.818	54.362	41.003	31.584	27.572	15.909	13.888	
N-8	R0170	991.102	874.140	245.439	100.537	56.389	36.485	24.931	22.928	16.850		
N-7	R0180	974.335	917.697	245.012	99.529	53.243	35.852	26.229	17.519			
N-6	R0190	1.081.449	965.120	286.112	97.125	42.322	34.205	28.527				
N-5	R0200	847.084	767.873	192.339	92.035	38.981	22.678					
N-4	R0210	915.920	834.610	227.592	47.434							
N-3	R0220	985.459	909.876	246.208								
N-2	R0230	1.224.196	1.458.195	350.907								
N-1	R0240	1.145.717	1.023.634									
N	R0250	1.131.060										

	C0170	C0180
R0100	32.909	32.909
R0160	13.888	2.373.858
R0170	16.850	2.368.803
R0180	17.519	2.369.416
R0190	28.527	2.534.859
R0200	22.678	1.938.536
R0210	47.434	2.117.590
R0220	92.600	2.234.143
R0230	350.907	3.033.298
R0240	1.023.634	2.169.351
R0250	1.131.060	1.131.060
Totale	2.778.006	22.303.822

Anno di sviluppo										
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +

Fine anno (dati attualizzati)

Migliore stima lorda non attualizzata delle riserve per sinistri

(Importo assoluto)		C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0290	C0300
Precedenti	R0100											354.122
N-9	R0160	1.614.289	719.848	489.636	291.163	216.900	178.998	132.902	91.524	73.488	57.160	
N-8	R0170	1.504.125	659.575	379.179	248.424	214.042	161.772	122.865	91.712	73.222		
N-7	R0180	1.453.260	634.020	373.266	269.302	202.826	146.482	105.553	90.384			
N-6	R0190	1.560.682	670.254	395.420	253.040	187.020	131.367	108.801				
N-5	R0200	1.396.565	555.408	310.722	214.652	159.965	120.099					
N-4	R0210	1.458.648	615.767	360.461	232.733	173.077						
N-3	R0220	1.527.949	650.511	370.603	258.146							
N-2	R0230	2.171.221	782.203	444.247								
N-1	R0240	1.799.783	776.368									
N	R0250	1.695.565										

	C0360
R0100	319.502
R0160	51.298
R0170	66.280
R0180	82.104
R0190	99.317
R0200	109.952
R0210	158.121
R0220	236.270
R0230	410.246
R0240	729.698
R0250	1.630.037
Totale	3.892.825

S.22.01.21 - Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie**Allianz S.p.A.****2025**

		Importo con le misure di garanzia a lungo termine e le misure transitorie	Impatto della misura transitoria sulle riserve tecniche	Impatto della misura transitoria sui tassi di interesse	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento di congruità
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche	R0010	36.382.200			77.390	
Fondi propri di base	R0020	6.372.844			-44.713	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	6.372.844			-44.713	
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	2.438.532			-1.554	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	R0100	6.372.844			-44.713	
Requisito patrimoniale minimo	R0110	1.097.340			-699	

S.23.01.01 - Fondi propri**Allianz S.p.A.****2025**

		Totale	Classe 1 - non ristretta	Classe 1 - ristretta	Classe 2	Classe 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35						
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	403.000	403.000			
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	R0030	689.815	689.815			
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica	R0040					
Conti subordinati dei membri delle mutue	R0050					
Riserve di utili	R0070					
Azioni privilegiate	R0090					
Sovrapprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate	R0110					
Riserva di riconciliazione	R0130	5.280.028	5.280.028			
Passività subordinate	R0140					
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	R0160					
Altri elementi dei fondi propri approvati dall'autorità di vigilanza come fondi propri di base non specificati in precedenza	R0180					
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II						
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II	R0220					
Deduzioni						
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	R0230					
Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni	R0290	6.372.843	6.372.843			

Fondi propri accessori						
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta	R0300					
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					
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320					
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta	R0330					
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340					
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350					
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0360					
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370					
Altri fondi propri accessori	R0390					
Totale dei fondi propri accessori	R0400					

Fondi propri disponibili e ammissibili						
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0500	6.372.843	6.372.843			
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0510	6.372.843	6.372.843			
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0540	6.372.843	6.372.843			
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0550	6.372.843	6.372.843			
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0580	2.438.532				
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0600	1.097.340				
Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR	R0620	261%				
Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR	R0640	581%				

		C0060		
Riserva di riconciliazione				
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700	7.363.264		
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710			
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	956.000		
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	1.092.815		
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740	34.421		
Riserva di riconciliazione	R0760	5.280.028		
Utili attesi				
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770	871.628		
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780	78.913		
Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)	R0790	950.541		

S.25.05.21 - Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)
Allianz S.p.A.
2025

	Requisito patrimoniale di solvibilità	Importo modellizzato	Parametri specifici dell'impresa (USP)		Semplificazioni
			C0010	C0070	
		-990.683			
	R0020				
	R0030	3.095.100			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0040	2.438.532			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0070	3.259.688			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0080	1.955.896			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0190	0			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0200	0			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0270	592.662			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0280	372.016			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0310	1.544.641			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0320	1.095.993			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0400	181.504			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0410	77.512			(1) 1 - Future management actions regarding the loss-absorbing capacity of technical provisions embedded within the component
	R0480	253.528			(4) 4 - No embedded consideration of future management actions
	R0490	253.528			(4) 4 - No embedded consideration of future management actions
	R0500	399.248			

		C0100
Totale delle componenti non diversificate		3.497.775
Diversificazione		-1.121.169
Aggiustamento dovuto all'aggregazione degli nSCR per il fondo separato (RFF)/ portafoglio soggetto ad aggiustamento di congruità (MAP)		61.926
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE		0
Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale		2.438.532
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo a)		0
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo b)		0
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo c)		0
Maggiorazioni del capitale già fissate — articolo 37, paragrafo 1, tipo d)		0
Requisito patrimoniale di solvibilità		2.438.532
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle riserve tecniche		-694.237
Importo/stima della capacità complessiva di assorbimento di perdite delle imposte differite		-656.567
Requisito patrimoniale per il sottomodulo del rischio assicurativo basato sulla durata		0
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per la parte restante		2.336.366
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i fondi separati		102.878
Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità		0
Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per i fondi separati ai fini dell'articolo 304		0
Metodo utilizzato per il calcolo dell'aggiustamento dovuto all'aggregazione degli nSCR per i fondi separati (RFF)		(1) 1 - Full recalculation
Future partecipazioni nette agli utili a carattere discrezionale		1.805.356

S.25.05.21 - Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)**Allianz S.p.A.****2025**

		Si/No
		C0109
Metodo basato sull'aliquota fiscale media	R0590	(1) 1 - Yes

			LAC DT
			C0130
		R0640	-656.567
	Importo/stima della LAC DT giustificata dal riversamento di passività fiscali differite	R0650	-656.567
Importo/stima della LAC DT	Importo/stima della LAC DT giustificata con riferimento al probabile utile economico tassabile futuro	R0660	0
	Importo/stima della LAC DT giustificata dal riporto all'esercizio precedente, esercizio in corso	R0670	0
	Importo/stima della LAC DT giustificata dal riporto all'esercizio precedente, esercizi futuri	R0680	0
	Importo/stima della LAC DT massima	R0690	-1.109.033

S.28.02.01 - Requisito patrimoniale minimo — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita**Allianz S.p.A.****2025**

		Componenti MCR	
		Attività non vita	Attività vita
		Risultato MCR _(NL, NL)	Risultato MCR _(NL, NL)
		C0010	C0020
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	R0010	832.480	

		Informazioni di base			
		Attività non vita		Attività vita	
		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	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
		C0030	C0040	C0050	C0060
Assicurazione e riassicurazione proporzionale per le spese mediche	R0020	243.174.140	306.491.200		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di protezione del reddito	R0030	396.390.180	489.824.230		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di risarcimento dei lavoratori	R0040				
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile autoveicoli	R0050	2.192.093.600	1.411.133.940		
Altre assicurazioni e riassicurazioni proporzionali auto	R0060	237.194.710	428.421.520		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0070	70.703.950	39.353.440		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale contro l'incendio e altri danni a beni	R0080	769.968.550	834.435.350		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile generale	R0090	882.924.000	402.798.750		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di credito e cauzione	R0100	72.696.690	43.576.730		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di tutela giudiziaria	R0110	39.300.040	57.606.470		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di assistenza	R0120	27.307.970	101.152.070		
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di perdite pecuniarie di vario genere	R0130	36.290.040	48.774.960		
Riassicurazione non proporzionale malattia	R0140				
Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	R0150	1.645.000			
Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0160	56.260			
Riassicurazione non proporzionale danni a beni	R0170	170			

S.28.02.01 - Requisito patrimoniale minimo — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita**Allianz S.p.A.****2025**

		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)	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)
		C0090	C0100	C0110	C0120
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite	R0210			19.455.613.235	
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale	R0220			1.805.356.085	
Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230			9.050.239.270	
Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240				
Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250				63.455.296.117

		Attività non vita	Attività vita
		Risultato MCR _(NL, NL)	Risultato MCR _(NL, NL)
		C0070	C0080
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione vita	R0200		733.749.555

Calcolo complessivo dell'MCR

		C0130
MCR lineare	R0300	1.566.229.838
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0310	2.438.532.472
MCR massimo	R0320	1.097.339.612
MCR minimo	R0330	609.633.118
MCR combinato	R0340	1.097.339.612
Minimo assoluto dell'MCR	R0350	8.000.000
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0400	1.097.339.612

Calcolo dell'MCR nozionale per l'assicurazione non vita e vita

		Attività non vita	Attività vita
		C0140	C0150
MCR lineare nozionale	R0500	832.480.282	733.749.555
SCR nozionale esclusa la maggiorazione (calcolo annuale o ultimo calcolo)	R0510	1.160.038.259	1.278.494.212
MCR massimo nozionale	R0520	522.017.217	575.322.396
MCR minimo nozionale	R0530	290.009.565	319.623.553
MCR combinato nozionale	R0540	522.017.217	575.322.396
Minimo assoluto dell'MCR nozionale	R0550	4.000.000	4.000.000
MCR nozionale	R0560	522.017.217	575.322.396

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 47-septies, comma 7 del DLgs 209/2005 e dell'articolo 4, comma 1, lettere A e B, del Regolamento IVASS 42/2018

Al Consiglio di Amministrazione di

Allianz SpA

Modelli “S.02.01.02 - Stato Patrimoniale” e “S.23.01.01 - Fondi propri” e relativa informativa contenuti nella Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria al 31 dicembre 2025

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi dell'allegata Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria (la “SFCR”) di Allianz SpA (la “Società”) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del DLgs 209/2005:

- modelli “S.02.01.02 - Stato Patrimoniale” e “S.23.01.01 - Fondi propri” (i “modelli di MVBS e OF”);
- 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, R0640, R0680 e R0720) del modello “S.02.01.02 - Stato Patrimoniale”;

PricewaterhouseCoopers SpA

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

- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce Ro580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce Ro600) del modello “S.23.01.01 - Fondi propri”,

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

I modelli di MVBS e OF 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 Allianz SpA 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 di MVBS e OF e della relativa informativa. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

Richiamiamo l’attenzione alla sezione “D. Valutazione ai fini di solvibilità” della SFCR 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 costituiscono 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 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 7 aprile 2026.

La Società ha redatto i modelli "S.25.05.21 - Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)" e "S.28.02.01 - Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita" e la relativa informativa presentata nella sezione "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e Requisito patrimoniale minimo (MCR)" dell'allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno completo della Società, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall'articolo 4, comma 1, lettera c) del Regolamento IVASS 42/2018, 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.12.01.02 - Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT", "S.17.01.02 - Riserve tecniche per l'assicurazione non vita", "S.19.01.21 - Sinistri nell'assicurazione non vita", "S.22.01.21 - Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie", "S.25.05.21 - Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)" e "S.28.02.01 - Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita";
- le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di governance", "C. Profilo di rischio", "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e Requisito patrimoniale minimo (MCR)", "E.3 Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità", "E.4 Differenze tra la Standard Formula e il Modello Interno", "E.5 Situazioni di non-

conformità rispetto al requisito patrimoniale minimo (MCR) e al requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)” e “E.6 Ogni altra informazione rilevante”.

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

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 contenga 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 a 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.

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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile 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, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa 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

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Sabrina Chinello

(Revisore legale)

Relazione di revisione contabile limitata della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 47-septies, comma 7 del DLgs 209/2005 e dell'articolo 4, comma 1, lettera C, del Regolamento IVASS 42/2018

Al Consiglio di Amministrazione di

Allianz SpA

Modelli “S.25.05.21 - Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)” e “S.28.02.01 - Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita” e relativa informativa contenuti nella Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria al 31 dicembre 2025

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dei modelli “S.25.05.21 - Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)” e “S.28.02.01 - Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita” (i “modelli di SCR e MCR”) e dell’informativa presentata nella sezione “E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e requisito patrimoniale minimo (MCR)” (l’“informativa” o la “relativa informativa”) dell’allegata Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria (la “SFCR”) di Allianz SpA (la “Società”) per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, predisposta ai sensi dell’articolo 47-septies del DLgs 209/2005. I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti dagli amministratori sulla base delle disposizioni dell’Unione Europea direttamente applicabili, della

PricewaterhouseCoopers SpA

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

normativa nazionale di settore e del Modello Interno completo della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

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, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno completo della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS 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 della società di revisione

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 all'International Standard on Review Engagements 2400 (Revised) "Engagements to Review Historical Financial Statements". 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, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno completo della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS. 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.

Conclusione

Sulla base della revisione contabile limitata, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che i modelli di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Allianz SpA 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, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno completo della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

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 (SCR) e requisito patrimoniale minimo (MCR)" 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, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno completo della Società, così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS, che collettivamente costituiscono un quadro normativo con scopi specifici.

Di conseguenza, come previsto dall'articolo 13 del Regolamento IVASS 42/2018, le approvazioni, deroghe o altre decisioni dell'IVASS, inclusa la struttura del modello, sono stati da noi considerati come parte degli standard di riferimento per le nostre attività e i modelli di SCR e MCR e la relativa informativa possono non essere adatti per altri scopi. In particolare, in conformità a quanto previsto dagli articoli 46-bis e 46-ter del DLgs 209/2005, il modello sinteticamente descritto nell'informativa

della SFCR è stato approvato dall'IVASS nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza e potrebbe differire dai modelli interni approvati per altre compagnie di assicurazione.

Milano, 8 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Sabrina Chinello'. The signature is fluid and cursive, with the first name 'Sabrina' and the last name 'Chinello' clearly distinguishable.

Sabrina Chinello

(Revisore legale)