

Relazione Unica sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria al 31.12.2025

*(“Solvency and Financial Condition Report” -
“SFCR”)*

Relazione Unica del Gruppo Sara Assicurazioni

Indice

PREMESSA.....	3
SINTESI.....	5
A - ATTIVITÀ E RISULTATI	10
A.1 ATTIVITÀ	10
A.2 RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE.....	14
A.3 RISULTATI DEGLI INVESTIMENTI	18
A.4 RISULTATI DI ALTRE ATTIVITÀ.....	22
CAPITOLO B - SISTEMA DI GOVERNANCE	25
B.1 INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE	25
B.2 REQUISITI E CRITERI DI IDONEITÀ ALLA CARICA.....	32
B.3 SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI, COMPRESA LA VALUTAZIONE INTERNA DEL RISCHIO E DELLA SOLVIBILITÀ.....	35
B.4 SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO	41
B.5 FUNZIONE DI REVISIONE INTERNA	43
B.6 FUNZIONE ATTUARIALE	46
B.7 ESTERNALIZZAZIONE	48
B.8 ALTRE INFORMAZIONI.....	49
CAPITOLO C - PROFILO DI RISCHIO.....	50
C.1 RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE.....	51
C.2 RISCHIO DI MERCATO.....	56
C.3 RISCHIO DI CREDITO.....	60
C.4 RISCHIO DI LIQUIDITÀ	61
C.5 RISCHIO OPERATIVO E RISCHIO CYBER	62
C.6 ALTRI RISCHI SOSTANZIALI.....	63
C.7 ALTRE INFORMAZIONI.....	65
D - VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITÀ.....	67
D.1 ATTIVITÀ	69
D.2 RISERVE TECNICHE.....	79
D.3 ALTRE PASSIVITÀ	97
D.4 METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE	101
D.5 ALTRE INFORMAZIONI.....	102
CAPITOLO E - GESTIONE DEL CAPITALE.....	103
E.1 FONDI PROPRI	103
E.2 REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO.....	111
E.3 UTILIZZO DEL SOTTOMODULO DEL RISCHIO AZIONARIO BASATO SULLA DURATA NEL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ	115
E.4 DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO	116

<i>E.5 INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ</i>	116
<i>E.6 ALTRE INFORMAZIONI</i>	116
<i>ALLEGATI ALLA SFCR</i>	117
<i>SARA ASSICURAZIONI</i>	118
<i>SARA VITA</i>	119
<i>GRUPPO SARA</i>	120

Premessa

La presente “Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria” (denominata dalla normativa Solvency II “*Solvency and Financial Condition Report*” nel seguito anche “SFCR” o “Relazione”) viene redatta dal Gruppo Sara (nel seguito anche “il Gruppo”) in forma unica. Il Gruppo ha fatto richiesta di autorizzazione per predisporre una relazione singola all’IVASS in data 30.01.2017, integrata con ulteriori informazioni fornite alla stessa Autorità di Vigilanza in data 17.02.2017. Nella presente Relazione saranno pertanto fornite sia le informazioni di Gruppo che quelle relative ad ogni singola compagnia (Sara Assicurazioni Capogruppo e Sara Vita controllata). Il Gruppo Sara, pertanto, è composto da due compagnie assicurative:

- Sara Assicurazioni, controllante, operante nei Rami Danni;
- Sara Vita, controllata al 100% da Sara Assicurazioni, operante nei Rami Vita.

La controllata Sara Vita opera in coerenza con le linee guida proposte dalla Capogruppo ed è gestita tramite full outsourcing da parte delle strutture di Sara Assicurazioni, fatta eccezione per la Direzione Tecnica Vita.

Nel periodo intercorso tra la presentazione dell’istanza e l’esercizio 2025 non vi sono state variazioni sostanziali nella composizione del Gruppo e sono in essere le medesime condizioni che hanno portato alla scelta da parte dello stesso, e alla conseguente autorizzazione da parte di IVASS, di redigere la relazione unica.

Il presente documento è stato predisposto in applicazione a quanto richiesto:

- dal Regolamento Delegato n. 2015/35 (“Regolamento”), che integra la Direttiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvency II);
- dal Regolamento IVASS n.33 del 6 dicembre 2016, concernente l’informativa al pubblico dell’IVASS, che contiene disposizioni integrative in materia di contenuti della relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria (di seguito SFCR) e della relazione periodica all’IVASS (di seguito RSR);
- dal Regolamento IVASS n.30 del 26 ottobre 2016, concernente disposizioni in materia di vigilanza sulle operazioni infragruppo e sulle concentrazioni di rischi;
- dal Regolamento di esecuzione (UE) 2015/2452 del 2 dicembre 2015 che stabilisce norme tecniche di attuazione per quanto riguarda le procedure, i formati e i modelli per la relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria conformemente alla Direttiva.

La presente Relazione viene redatta annualmente dal Gruppo con l’obiettivo di fornire chiare e puntuali informazioni al mercato in ossequio alla normativa Solvency II ed è suddivisa in cinque sezioni:

- **Sezione A- Attività e Risultati**, illustra le attività del Gruppo ed in particolare vengono fornite informazioni sui risultati di sottoscrizione, risultati di investimento nonché le previsioni sull’andamento tecnico così come risultanti dal piano strategico triennale (2026-2028);
- **Sezione B- Sistemi di Governance**, riporta le informazioni relative al modello di Governance di cui il Gruppo si è dotato nonché illustra i principali ruoli e le responsabilità degli organi di amministrazione e controllo e delle Funzioni di controllo del Gruppo;
- **Sezione C- Profilo di rischio**, nella quale è illustrato il profilo di rischio del Gruppo ed i relativi metodi di valutazione e di mitigazione dei rischi a cui il Gruppo è esposto;

- **Sezione D- Valutazione ai fini di solvibilità**, nella quale sono, in modo analitico e dettagliato, spiegati i criteri di valutazione per la redazione del Bilancio di solvibilità, ed in dettaglio delle poste attive e passive (incluse BEL e Risk Margin), e le differenze di valutazione (nel seguito anche “Adjustment”) rispetto ai principi contabili utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato (IFRS) e dei Bilanci di esercizio delle singole Compagnie (Local Gaap);
- **Sezione E- Gestione del capitale**, ove si illustra la situazione relativa ai Fondi Propri e alla Solvibilità del Gruppo e delle Compagnie.

Per ulteriori dettagli si rinvia alla sezione “Sintesi” della presente Relazione.

Alla presente Relazione sono inoltre allegati:

- tutti i modelli quantitativi (Quantitative Reporting Templates) previsti dall’articolo 4 del Regolamento di Esecuzione (UE) 2015/2452;
- le relazioni della Società di revisione incaricata ai sensi del Regolamento IVASS n. 42/2018 recante disposizioni in materia di revisione esterna dell’Informativa al Pubblico, KPMG S.p.A, relative alle seguenti informazioni contenute nel presente documento riferite al Gruppo Sara, alla controllante Sara Assicurazioni SpA e alla controllata Sara Vita SpA:
 - Stato patrimoniale a valori correnti, costituito dai modelli “S.02.01.02 Stato Patrimoniale” ad esclusione delle righe che ospitano i valori di Risk Margin, e della relativa informativa della sezione “D Valutazione ai fini della solvibilità”;
 - Fondi Propri, costituito dai modelli “S.23.01.22” (ad esclusione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità “SCR” e del Requisito patrimoniale minimo “MCR”) a livello di Gruppo e “S.23.01.01 – Fondi Propri” a livello individuale (ad esclusione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità “SCR” e del Requisito patrimoniale minimo “MCR”) e relativa informativa contenuta nella sezione E paragrafo “E.1 Fondi Propri”.

Ai sensi degli articoli 4 comma 1 lettera c) e 5 comma 1 lettera c) del Regolamento IVASS n. 42/2018, le relazioni della Società di revisione contengono anche le verifiche effettuate sui Requisiti Patrimoniali di Solvibilità individuali e di Gruppo, mediante una revisione contabile limitata, e relative ai seguenti elementi:

- Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Requisito (SCR) Patrimoniale Minimo (MCR), inclusi nei modelli “S.25.01.21 – Requisito Patrimoniale di Solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard” (SCR individuale), “S.25.01.22 – Requisito Patrimoniale di Solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard” (SCR di Gruppo) e “S.28.02.01 – Requisito patrimoniale minimo nel caso di Compagnia Mista” (MCR) “S.28.01.01 – Requisito patrimoniale minimo” (MCR) e l’informativa contenuta nella sezione “E.2. – Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Requisito Patrimoniale Minimo”.

Laddove non specificato diversamente, i dati sono espressi in migliaia di Euro.

Sintesi

Attività e risultati

Nella sezione “A - Attività e risultati” vengono fornite informazioni sulla struttura e l’Area di Consolidamento del Gruppo Sara nonché sulle partecipazioni rilevanti al capitale dello stesso: il Gruppo è composto da una Società capogruppo, Sara Assicurazioni, operante nel Business Danni, e da una Società controllata al 100%, Sara Vita, operante nel Business Vita. Nell’Area di Consolidamento propedeutica per la redazione del Bilancio Consolidato e per il Bilancio Solvency II di gruppo, però, è incluso anche il Fondo Helios, un fondo immobiliare di cui Sara Assicurazioni è quotista al 100%, gestito da InvestiRE SGR S.p.A e Sara Services srl, società che svolge servizi correlati al business della Capogruppo.

Dopo una disamina sulle operazioni infragruppo, il Capitolo analizza i risultati, a livello di gruppo e a livello di singola compagnia, per l’esercizio 2025, focalizzandosi in particolar modo sui seguenti risultati che compongono l’utile lordo dei singoli Conti Economici:

- risultati di sottoscrizione, analizzati nel paragrafo A.2;
- risultati degli investimenti, analizzati nel paragrafo A.3;
- risultati di altre attività, analizzati nel paragrafo A.4.

Il Piano Strategico per il periodo 2026-2028, presentato al Consiglio di Amministrazione nella seduta del 11 marzo u.s. è stato sviluppato, in continuità con il triennio appena concluso.

Il Gruppo ha sviluppato il proprio Piano Strategico con l’obiettivo di garantire una gestione ottimale del capitale disponibile, adottando precise linee guida in ambito di investimenti e consolidando la crescita del fatturato già registrata. Parallelamente, sarà mantenuto un forte impegno non solo sullo sviluppo del business, ma anche sulla valorizzazione delle risorse umane.

Inoltre il Gruppo, pur prevedendo di mettere in atto azioni volte a proteggere la redditività del portafoglio a fronte di un aumento sostenibile del rischio intrapreso in logica Solvency II, punta ad ottenere un costante miglioramento del risultato dell’attività mobiliare

Sistema di Governance

Nel “Capitolo B - Sistema di governance” viene fornita una rappresentazione di sintesi del sistema di governance del Gruppo Sara; la governance societaria del Gruppo è assicurata attraverso il modello tradizionale costituito dal Consiglio di Amministrazione delle singole compagnie, responsabile degli atti necessari al raggiungimento degli scopi sociali, e dal Collegio Sindacale incaricato dei controlli di legge.

Presso l’Organo Amministrativo della Capogruppo sono istituiti appositi Comitati con funzioni propositive e consultive al fine di fornire un supporto specialistico nella formulazione delle strategie aziendali.

L’Alta Direzione delle Società del Gruppo è affidata ad un Direttore Generale i cui poteri e le conseguenti deleghe sono determinati, in via esclusiva, dall’Organo Amministrativo.

La struttura del Gruppo ed i rapporti tra le Società che lo compongono sono regolati dalla Politica in materia di sistema del governo societario, al fine di consentire il pieno esercizio, da parte della Capogruppo, delle attività di indirizzo, governo e controllo. In tal contesto è istituita la posizione del Direttore Generale di Gruppo al fine di fornire adeguato coordinamento e omogeneità tra la Capogruppo e le Controllate.

Le funzioni fondamentali sono poste a diretto riporto dell'Organo Amministrativo delle singole società assicurative del Gruppo.,

Le Società del Gruppo sono dotate di apposita politica retributiva, definita dal Consiglio di Amministrazione e approvata dall'Assemblea degli Azionisti, coerente con gli interessi di lungo termine della stessa e con la sana e prudente gestione dei rischi. Nella stessa politica, sono dettati altresì i principi di remunerazione inerenti amministratori, collegio sindacale, organismo di vigilanza 231, funzioni di controllo, direttore generale e ulteriore personale rilevante.

La disciplina delle operazioni con parti correlate effettuate dalle società del Gruppo Sara Assicurazioni, è definita in un'apposita Politica che individua gli opportuni presidi al fine di assicurare che le operazioni con parti correlate siano poste in essere nel rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza sia dal punto di vista sostanziale che procedurale.

Sono altresì rappresentate le operazioni sostanziali effettuate con gli azionisti, con le persone che esercitano una notevole influenza e con i membri dell'Organo Amministrativo, direttivo o di vigilanza, con particolare riferimento ai dividendi distribuiti, agli interessi corrisposti in virtù di un prestito obbligazionario ed ai rapporti con l'Automobile Club d'Italia.

Il Gruppo ha inoltre definito i requisiti e i criteri di idoneità alla carica, individuati nella relativa *Politica di Fit and Proper*, per gli esponenti aziendali, i Titolari e coloro che svolgono le Funzioni fondamentali, nonché l'ulteriore personale rilevante.

Le Società del Gruppo sono dotate di un sistema di gestione dei rischi composto da processi strutturati volti a massimizzare il rendimento da conseguire sulla base della propensione al rischio definito dal Consiglio di Amministrazione e le cui linee guida sono definite in specifiche politiche.

La Funzione Risk Management è posta a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione delle singole società assicurative del Gruppo ed ha svolto attività di identificazione, valutazione, monitoraggio, escalation e reporting dei rischi.

Il sistema dei controlli interni del Gruppo, proporzionato alla natura, portata e complessità dei rischi aziendali attuali e prospettici, è improntato a principi di integrità, cultura del controllo, chiara attribuzione di ruoli e responsabilità e adeguati livelli di indipendenza e di presidio autorizzativo. La gestione e valutazione dei rischi nel Gruppo si basa sia sulla gestione operativa delle funzioni responsabili dei processi che sulle attività delle funzioni di controllo. Il Gruppo è altresì dotato di un Codice Etico e di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/01, ed il sistema dei controlli interni poggia su un impianto normativo e documentale tale da consentire il corretto svolgimento delle attività nel rispetto degli indirizzi aziendali, delle indicazioni degli Organi di Vigilanza e delle disposizioni di legge.

La verifica della conformità è effettuata dalla Funzione Compliance e Antiriciclaggio che è posta a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione delle singole società assicurative del Gruppo, e svolge le proprie attività nel rispetto di quanto previsto dalla specifica politica approvata dal Consiglio di Amministrazione.

La Funzione di Revisione Interna è posta a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione delle singole società assicurative del Gruppo e svolge la propria attività nel rispetto della specifica politica approvata dal Consiglio di Amministrazione, con l'obiettivo di monitorare e valutare l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno.

La Funzione Attuariale è posta a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione delle singole Società assicurative del Gruppo e svolge la propria attività nel rispetto di quanto previsto dalla specifica politica approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Il Gruppo ha inoltre definito una politica in materia di esternalizzazioni che consente il monitoraggio costante delle attività esternalizzate, la conformità alle disposizioni di legge nonché il rispetto dei limiti operativi e delle soglie di tolleranza al rischio definite. Con riferimento all'esternalizzazione di attività essenziali o importanti, infine, il Gruppo ha in essere contratti di outsourcing in area assicurativa, IT e customer center.

Con riferimento ad accordi di esternalizzazione infragruppo, le società Controllate hanno esternalizzato presso la Capogruppo, alcuni servizi di supporto.

Profilo di Rischio

Il “Capitolo C - *Profilo di Rischio*” è stato redatto al fine di fornire le principali informazioni qualitative e quantitative relative al profilo di rischio del Gruppo e delle singole Compagnie, separatamente per tutte le seguenti categorie di rischio:

- a) rischio di sottoscrizione;
- b) rischio di mercato;
- c) rischio di credito;
- d) rischio di liquidità;
- e) rischio operativo;
- f) altri rischi sostanziali.

Come illustrato nel paragrafo relativo al Sistema di Gestione dei Rischi, per le valutazioni quantitative del profilo di rischio il Gruppo adotta la *Formula Standard*, in linea con le specifiche tecniche più recenti. Con particolare riferimento al modulo di rischio Non-Life, le valutazioni vengono effettuate tramite l'utilizzo dei Parametri Specifici di Impresa (“*Undertaking Specific Parameters*” - “USP”) di Sara Assicurazioni per le seguenti aree di attività:

- Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli (Rami ministeriali 10);
- Altre assicurazioni auto (Ramo ministeriale 3);
- Assicurazione contro l'incendio ed altri danni a beni (Rami ministeriali 8 e 9);
- Assicurazione sulla responsabilità civile generale (Ramo ministeriale 13).

Per tutte le valutazioni è stato utilizzato, inoltre, il *Volatility Adjustment* quale misura di aggiustamento della volatilità della curva dei tassi di interesse *risk free*.

Alla luce dell'applicazione delle metodologie illustrate, al 31.12.2025 il requisito patrimoniale di solvibilità (“*Solvency Capital Requirement*” - “SCR”) del Gruppo risulta pari a 287.557 migliaia di Euro a cui fanno ampiamente fronte i fondi propri (“*Own Funds*” - “OF”) per un ammontare pari a 1.130.682 migliaia di Euro determinando, di conseguenza, un rapporto di copertura (“*Solvency Ratio*”) del 393%. Anche le valutazioni della solvibilità condotte con riferimento alle singole Compagnie, hanno evidenziato una buona solidità patrimoniale. Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo dei principali risultati ottenuti per singolo modulo di rischio relativamente ai dati al 31.12.2025:

Dati al 31.12.2025	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
SCR Market risk	230.437	214.664	69.313
SCR Counterparty Default risk	27.747	22.558	5.517
SCR Life risk	116.823	-	116.823
SCR Non Life risk	204.191	204.191	-
SCR Health risk	24.725	24.675	98
Diversification	-201.518	-118.579	-39.916
Basic SCR	402.406	347.509	151.835
SCR Operational risk	30.856	25.495	5.862
Adjustment per RFF	6.422	-	511
Adjustment TP	-75.078	-	-90.707
Adjustment DT	-77.049	-76.888	-16.201
SCR	287.557	296.117	51.302

Valutazione a fini di solvibilità

Nella sezione “D - *Valutazione a fini di solvibilità*”, vengono fornite le informazioni relative ai criteri di valutazione del Bilancio *Solvency II*, analizzando poi le differenze con i Principi sottostanti alla redazione del Bilancio Consolidato del Gruppo Sara (IAS/IFRS) e delle due Compagnie del Gruppo (Principi Contabili Italiani o *Local*).

Nel Capitolo vengono fornite anche informazioni di carattere quantitativo su tutte le voci più rilevanti del MVBS, opportunamente confrontate con le rispettive voci dei Bilanci del Gruppo Sara, Consolidato e Individuali, attraverso l’ausilio di apposite tabelle.

Nel dettaglio, le informazioni fornite hanno come oggetto le seguenti poste dell’attivo e del passivo:

- tra le *Attività* di cui al paragrafo D.1, si analizzano, tra le altre, le *Attività fiscali differite nette* e gli *Investimenti*, con specifici *focus* sui valori mobiliari e immobiliari;
- le *Riserve tecniche*, trattate nel paragrafo D.2, declinate in Migliore stima delle passività (“*Best Estimate Liabilities*” - “*BEL*”) premi e sinistri e nel Margine di Rischio (“*Risk Margin*” - “*RM*”), opportunamente confrontate con le Riserve tecniche del Bilancio Consolidato e dei Bilanci individuali di Sara Assicurazioni e Sara Vita. Nel sotto-paragrafo D.2.6 è presente anche l’analisi sugli effetti dell’applicazione del *Volatility Adjustment*;
- tra le *Altre passività* di cui al paragrafo D.3, si analizzano, tra le altre, le *Passività potenziali* e le *Passività relative agli accantonamenti ai sensi dello LAS 19*.

Gestione del capitale

Nel “Capitolo E - Gestione del capitale”, dopo un opportuno richiamo all’attuale regolamentazione sul capitale di vigilanza e sulla politica di *capital management* vigente nel Gruppo, viene illustrata la situazione relativa ai fondi propri e alla solvibilità del Gruppo e delle Compagnie al 31 dicembre 2025.

Nelle seguenti tabelle si ha una sintetica rappresentazione dei valori:

Fondi propri	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
Capitale sociale ordinario versato	48.600	48.600	76.000
Riserva di riconciliazione	1.061.871	1.059.453	162.860
Totale "Tier 1 unrestricted"	1.110.471	1.108.053	238.860
Azioni privilegiate	6.075	6.075	-
Totale "Tier 1 restricted"	6.075	6.075	-
Passività subordinate	14.136	14.136	-
Totale "Tier 2"	14.136	14.136	-
Totale fondi propri di base	1.130.682	1.128.263	238.860
Totale fondi propri ammissibili	1.130.682	1.128.263	238.860
Di cui Tier 1	1.116.546	1.114.128	238.860
Di cui Tier 1 restricted	6.075	6.075	-
Di cui Tier 2	14.136	14.136	-

Solvibilità	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
SCR	287.557	296.117	51.302
Totale fondi propri ammissibili	1.130.682	1.128.263	238.860
Solvency Ratio	393%	381%	466%
MCR	146.078	133.253	12.825
Totale fondi propri ammissibili alla copertura del MCR	1.130.682	1.128.263	238.860
Rapporto di copertura del MCR	774%	847%	1862%

I fondi propri ammissibili del 2025 sono riportati al netto di dividendi da distribuire pari a 84.974 migliaia di Euro che includono una componente straordinaria a titolo di distribuzione di riserve di utili pari a 67.215 migliaia di Euro. Gli stessi fondi propri includono il prestito subordinato, sottoscritto in data 18 dicembre 2024, pari a 14.136 migliaia di Euro.

Nel corso dell’esercizio non sono stati rilevati periodi nei quali il Gruppo non abbia coperto il proprio Requisito Patrimoniale di Solvibilità o il proprio requisito patrimoniale minimo.

A - Attività e risultati

A.1 Attività

A.1.1 Informazioni societarie

Il Gruppo Sara, iscritto all'albo dei gruppi assicurativi al n. 001, è composto da una Società capogruppo, Sara Assicurazioni, operante nel *Business* Danni, e da una Società controllata al 100%, Sara Vita, operante nel *Business* Vita. Entrambe le Compagnie, la cui forma giuridica è la "Società per azioni", hanno la propria sede legale in Roma, Via Po n. 20.

Il Gruppo è soggetto a vigilanza da parte di IVASS che ha sede legale in Roma, Via del Quirinale n. 21, responsabile della vigilanza finanziaria dello stesso.

Il Revisore esterno del Bilancio Consolidato e del Bilancio delle singole Compagnie del Gruppo è KPMG SpA, con sede legale e amministrativa in Milano, Via Vittorio Pisani n. 27.

Le partecipazioni *rilevanti* al capitale della Capogruppo, secondo le risultanze del libro soci alla data della presente SFCR, risultano essere le seguenti:

- Automobile Club d'Italia: 80,00%;
- Società Reale Mutua di Assicurazioni: 14,65%;
- Assicurazioni Generali SpA.: 5,00%;
- Automobile Club Provinciali 0,35%

Nella tabella che segue si riporta l'elenco di tutti i soggetti controparti di operazioni infragruppo ai sensi dell'art. 5 del Regolamento IVASS n. 30, con l'indicazione dei rispettivi assetti societari e del rapporto con la capogruppo Sara Assicurazioni SpA.

Si evidenzia che nell'elenco delle controparti non è stato inserito l'Automobile Club d'Italia, né le imprese da questo controllate o partecipate. Ciò in quanto l'Automobile Club d'Italia non rientra nella definizione di controparte di cui all'art. 5 del Regolamento.

Nella sua qualità di soggetto pubblico, infatti, l'ACI esula dalla definizione di "impresa" o di "persona fisica" controllante o partecipante cui il Codice delle Assicurazioni Private fa riferimento negli articoli n. 211 e n. 215.



Sono inoltre definite controparti, ai sensi del citato art. n.5, le Società o le persone fisiche che rientrano nella definizione di parti correlate.

Codice fiscale/ P.IVA	Denominazione	Assetto Proprietario	Rapporti con gli Azionisti
00408780583	Sara Assicurazioni S.p.A.	- 80% ACI - 14,65% Reale Mutua - 5% Generali Italia - 0,35% Automobile Club Provinciali	
07103240581	Sara Vita S.p.A.	100% Sara Assicurazioni	Controllo

I titolari delle partecipazioni *qualificate* del Gruppo Sara sono:

- Automobile Club d'Italia, con sede in Roma, Via Marsala n. 8, con l'80%;
- Società Reale Mutua di Assicurazioni, con sede in Torino, Via Corte d'Appello n. 11, con una partecipazione pari al 14,65%.

A.1.2 Struttura del Gruppo Sara e Area di Consolidamento

La struttura giuridica, organizzativa e gestionale del Gruppo Sara è lineare, in quanto la Capogruppo detiene il 100% del Capitale sociale di un'unica Società, Sara Vita SpA. Nell'Area di Consolidamento considerata per il Bilancio consolidato IAS/IFRS e per il Bilancio di Gruppo Solvency II, però, è presente anche il Fondo Helios, un Fondo Immobiliare di cui Sara Assicurazioni è quotista al 100%, gestito da InvestIRE SGR SpA., con sede in Roma, Via Po 16° e Sara Services s.r.l., società che svolge servizi correlati al business della Capogruppo.

A.1.3 Le principali operazioni e transazioni all'interno del Gruppo Sara

Di seguito sono riportate le principali partite infragruppo rilevate nel corso dell'esercizio 2025, a prescindere dalla loro significatività ai sensi del Regolamento IVASS n.30. Il perimetro di riferimento è l'Area di Consolidamento del Gruppo Sara ed i rapporti tra quest'ultimo e la "controllante" ACI:

- Sara Assicurazioni possiede il 100% del Capitale Sociale dell'impresa Sara Vita, Società operante nel Settore Assicurativo Vita; il valore di tale partecipazione nel Bilancio local della Compagnia pari a 81.945 migliaia di Euro, per un controvalore di mercato pari a 238.860 migliaia di Euro;
- Sara Assicurazioni possiede il 100% delle quote del Fondo Immobiliare denominato Fondo Helios, che gestisce quasi totalmente il patrimonio immobiliare del Gruppo Sara, considerato accessorio all'attività di investimento delle Società assicurative del Gruppo. Il valore di tale quota nel Bilancio Local di Sara Assicurazioni è pari a 99.773 migliaia di Euro, con un controvalore di mercato pari a 111.547 migliaia di Euro;
- Sara Assicurazioni ha un'esposizione creditoria netta pari a 5.547 migliaia di Euro verso la controllata Sara Vita per ciò che concerne i rapporti derivanti da prestito del personale, prestazioni di servizi connessi all'attività informativa, amministrativa e finanziaria. Per tali operazioni, la Compagnia ha registrato costi per conto di terzi, opportunamente recuperati in forza dei contratti in essere con la Controllata, pari a 2.267 migliaia di Euro; inoltre, ha registrato 925 migliaia di Euro tra i costi di gestione per il prestito di personale della Controllata;
- l'esposizione creditoria netta verso la controllante Automobile Club d'Italia è pari ad un importo di 3.664 migliaia di Euro. Sono stati imputati a Conto Economico 2.257 migliaia di Euro, riferiti prevalentemente a contributi per lo sviluppo dell'attività assicurativa. Con la Controllata sussistono inoltre rapporti riferiti alla commercializzazione delle tessere ACI, abbinate a prodotti assicurativi Sara e a locazioni di immobili;
- Il Gruppo non ha effettuato operazioni infragruppo con prodotti derivati nel periodo di riferimento.

A.1.3 Aree di attività del Gruppo Sara

Il Gruppo Sara opera nel mercato assicurativo in due segmenti di attività:

- *Business Danni*: l'attività viene esercitata attraverso la capogruppo Sara Assicurazioni che, sia direttamente, sia indirettamente tramite il Fondo Helios di cui è quotista al 100%, gestisce totalmente il patrimonio immobiliare del Gruppo, considerato accessorio all'attività di investimento; e Sara Services s.r.l che svolge attività correlate a Sara Assicurazioni
- *Business Vita*: l'attività viene esercitata attraverso la controllata Sara Vita.

Il Gruppo Sara opera quasi esclusivamente in Italia, registrando soltanto una raccolta premi marginale in libera prestazione di servizi in Germania attraverso contratti conclusi nell'attività *Perdite pecuniarie di vario*

genere con case automobilistiche operanti sul mercato europeo o Società che forniscono servizi di mobilità su scala paneuropea.

Il Gruppo opera nelle seguenti Aree di Attività (*Line of Business* o “LOB”), così come definite nell’Allegato I del Regolamento Delegato 2015/35 della Commissione Europea:

Business Danni		
A	Obbligazioni di assicurazione non vita	
1	<i>Assicurazione spese mediche</i>	Obbligazioni di assicurazione spese mediche in cui l’attività sottostante non è praticata su una base tecnica simile a quella dell’assicurazione vita.
2	<i>Assicurazione protezione del reddito</i>	Obbligazioni di assicurazione protezione del reddito in cui l’attività sottostante non è praticata su una base tecnica simile a quella dell’assicurazione vita, diverse dalle obbligazioni comprese nell’area di attività 3.
3	<i>Assicurazione di compensazione dei lavoratori</i>	Obbligazioni di assicurazione malattia collegate a incidenti e infortuni sul lavoro e a malattie professionali in cui l’attività sottostante non è praticata su una base tecnica simile a quella dell’assicurazione vita.
4	<i>Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni responsabilità risultante dall’uso di autoveicoli terrestri (compresa la responsabilità del vettore).
5	<i>Altre assicurazioni auto</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni danno subito da veicoli terrestri (inclusi i veicoli ferroviari).
6	<i>Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni danno subito da veicoli marittimi, lacustri e fluviali e da veicoli aerei, nonché ogni danno subito dalle merci trasportate o dai bagagli, indipendentemente dalla natura del mezzo di trasporto. Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni responsabilità risultante dall’uso di veicoli aerei, marittimi, lacustri e fluviali (compresa la responsabilità del vettore).
7	<i>Assicurazione incendio e altri danni ai beni</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni danno subito dai beni diversi da quelli compresi nelle aree di attività 5 e 6 causato da incendio, esplosione, elementi naturali inclusi tempesta, grandine o gelo, energia nucleare, cedimento del terreno, nonché da qualsiasi altro evento, quale il furto.
8	<i>R.C. generale</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni responsabilità diversa da quelle di cui alle aree di attività 4 e 6.
9	<i>Assicurazione credito e cauzione</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono insolvenza, credito all’esportazione, vendita a rate, credito ipotecario, credito agricolo e cauzione diretta e indiretta.
10	<i>Assicurazione tutela giudiziaria</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono la tutela giudiziaria.
11	<i>Assistenza</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono l’assistenza alle persone in difficoltà nel corso di spostamenti o di assenza dal loro domicilio o dalla loro residenza abituale.
12	<i>Perdite pecuniarie di vario genere</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono i rischi di disoccupazione, insufficienza di entrate, intemperie, perdite di utili, persistenza di spese generali, spese commerciali impreviste, perdita di valore venale, perdita di fitti e di redditi, perdite commerciali indirette diverse da quelle succitate, altre perdite pecuniarie (non commerciali), nonché ogni altro rischio dell’assicurazione non vita non coperto dalle aree di attività da 1 a 11.
B	Obbligazioni di riassicurazione proporzionale non vita	
13-24	Obbligazioni di riassicurazione proporzionale riguardanti le obbligazioni comprese nelle aree di attività da 1 a 12 rispettivamente	
C	Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale non vita	

Business Danni		
25	<i>Riassicurazione non proporzionale malattia</i>	Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale riguardanti le obbligazioni di assicurazione comprese nelle aree di attività da 1 a 3.
26	<i>Riassicurazione non proporzionale danni a beni RC</i>	Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale riguardanti le obbligazioni di assicurazione comprese nelle aree di attività 4 e 8.
27	<i>Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti</i>	Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale riguardanti le obbligazioni di assicurazione comprese nell'area di attività 6.
28	<i>Riassicurazione non proporzionale danni a beni non RC</i>	Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale riguardanti le obbligazioni di assicurazione comprese nelle aree di attività 5, 7 e da 9 a 12.
Business Vita		
D	Obbligazioni di assicurazione vita	
30	<i>Assicurazione con partecipazione agli utili</i>	Obbligazioni di assicurazione con partecipazione agli utili.
31	<i>Assicurazione collegata a indici e a quote</i>	Obbligazioni di assicurazione con prestazioni collegate a indici e a quote.

A.1.4 Fatti significativi avvenuti nel corso dell'esercizio 2025

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2025 non vi sono stati eventi aziendali che hanno avuto impatto significativo sul *Business* svolto dal Gruppo Sara.

A.2 Risultati di sottoscrizione

A.2.1 Risultati di sottoscrizione dell'esercizio 2025

Di seguito si descrivono i ricavi e i costi di sottoscrizione dell'Impresa per le aree di attività sostanziali, tenendo presente che la Compagnia opera quasi esclusivamente in Italia, registrando soltanto una raccolta premi marginale in libera prestazione di servizi attraverso contratti conclusi nell'attività "Perdite pecuniarie di vario genere" con case automobilistiche operanti sul mercato europeo o Società che forniscono servizi di mobilità su scala paneuropea. Il volume dei premi raccolti in LPS, imputati nel conto economico 2025, è pari a 4.536 migliaia di Euro raccolti in Germania.

Stesse informazioni, suddivise tra il *Business Danni* e il *Business Vita*, verranno fornite per il Gruppo Sara, indicando opportunamente le differenze che sussistono tra il Bilancio consolidato IAS/IFRS e i Bilanci individuali *Local* delle due Compagnie.

A.2.1.1 Risultati di sottoscrizione di Sara Assicurazioni

Il risultato dell'attività di sottoscrizione della Compagnia suddiviso per area di attività (*Line of business*, "LOB"), pari al saldo tecnico lordo del lavoro diretto e indiretto del bilancio civilistico a cui viene sommata la variazione della riserva di perequazione, è riportato nella seguente tabella, le cui informazioni sono in parte contenute nel QRT S.05.01.01.

	Aree di attività - <i>Business</i> Danni	Premi di competenza	Sinistri verificatisi	Variazioni delle altre riserve tecniche	Spese sostenute	Altre partite tecniche	Risultato di sottoscrizi one del lavoro diretto e indiretto 2025	Risultato di sottoscrizione del lavoro diretto e indiretto 2024
		(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	F=A-B+C-D+E	F=A-B+C-D+E
Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita (attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata)	Assicurazione spese mediche	15.347	15.421	-68	2.006	-223	-2.371	-2.555
	Assicurazione protezione del reddito	59.459	15.923	-	25.176	-461	17.899	23.168
	Assicurazione di compensazione dei lavoratori	-	-	-	-	-	-	-
	Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli	398.598	315.396	-	77.065	-3.404	2.733	-897
	Altre assicurazioni auto	104.708	56.455	-91	33.242	298	15.218	12.024
	Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	310	206	-	73	4	36	136
	Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni	70.580	41.722	-131	25.914	-981	1.832	-3.624
	R.C. Generale	78.775	51.763	-	25.123	-1.442	447	14.578
	Assicurazione di credito e cauzione	1.925	778	-	603	-60	483	225
	Assicurazione tutela giudiziaria	10.661	3.323	-	3.407	-55	3.876	3.280
	Assistenza	14.975	11.584	-	4.522	-79	-1.210	2.269
	Perdite pecuniarie di vario genere	9.704	3289	-	1.858	148	4.706	3.362
	Totale	765.042	515.861	-290	198.989	-6.254	43.648	51.966

Il risultato di sottoscrizione, pari a 43.648 migliaia di Euro, è relativo per 43.457 migliaia di Euro al lavoro diretto e per 191 migliaia di Euro al lavoro indiretto.

La Compagnia non ha effettuato raccolta nelle aree relative alla Riassicurazione non proporzionale.

Di seguito una breve sintesi dei risultati delle principali aree di attività in relazione al risultato di sottoscrizione e/o alla raccolta premi:

- **Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli e Altre assicurazioni auto**, il risultato di sottoscrizione complessivo delle LoB “Auto” registra un utile complessivo di 17.951 migliaia di Euro (11.127 migliaia di Euro nel 2024), di cui 2.733 migliaia di Euro (-897 migliaia di Euro nel 2024) per la sola componente “Responsabilità civile”.
- I premi del lavoro diretto RCA 2025, pari a 404.348 migliaia di Euro, incrementano dello 6,1% rispetto all'esercizio precedente. Il rapporto sinistri/premi di competenza registra un decremento passando dal 71,9% del 2024 al 71,2% del 2025; quello di esercizio, invece, passa dal 77,2% del 2024 al 76,2% del 2025. Il combined ratio passa rispettivamente dal 99,0% al 98,1% del 2025.
- **Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni**, il risultato di sottoscrizione, positivo per 1.832 migliaia di Euro, registra un miglioramento rispetto al 31 dicembre 2024 (negativo per 3.624 migliaia di Euro);

- **Assicurazione protezione del reddito**, il risultato di sottoscrizione è pari a 17.899 migliaia di Euro (23.168 migliaia di Euro nel 2024). I premi di competenza sono pari a 59.459 migliaia di Euro (59.284 migliaia di Euro nel 2024);
- **Assistenza**, il risultato di sottoscrizione in diminuzione per l'esercizio corrente, è negativo e pari a 1.210 migliaia di Euro (positivo per 2.269 migliaia di Euro nel 2024). I premi di competenza sono pari a 14.975 migliaia di Euro (15.212 migliaia di Euro nel 2024).

A.2.1.2 Risultati di sottoscrizione di Sara Vita

La Compagnia opera esclusivamente in Italia ed effettua solo raccolta diretta; il risultato dell'attività di sottoscrizione suddiviso per area di attività (Line of business, "LOB"), pari al saldo tecnico lordo del bilancio civilistico, è riportato nella seguente tabella, le cui informazioni sono in parte contenute nel QRT S.05.01.01.

	Aree di attività - Business Vita	Premi di competenza	Sinistri verificati	Variazioni delle altre riserve tecniche	Spese sostenute	Altre partite tecniche	Risultato di sottoscrizione 2025	Risultato di sottoscrizione 2024
		(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	F=A-B+C-D+E	F=A-B+C-D+E
Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione vita	Assicurazioni malattia	409	-	-497	347	135	-300	- 267
	Assicurazione con partecipazione agli utili	122.074	107.716	-39.047	9.339	40.206	6.178	7.670
	Assicurazione collegata a indici e a quote	12.406	3.933	-13.073	913	4.086	-1.427	-7.969
	Altre assicurazioni vita	17.513	2.928	-6.819	4.400	5.768	9.134	8.738
	Totale	152.401	114.577	-59.436	14.998	50.194	13.584	8.172

Nella voce "Altre partite tecniche" sono inclusi i Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (pari a 50.194 migliaia di Euro), come previsto nel bilancio individuale secondo i principi contabili italiani, e al netto delle spese di gestione degli investimenti contemplate nella voce "Spese sostenute" (pari a 1.203 migliaia di Euro).

Il Fondo Più ha realizzato un tasso di rendimento (riferito al periodo 1° gennaio 2025 – 31 dicembre 2025) pari al 3,51% (3,47% nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente).

Il Fondo Futuro&Previdenza (ex Orizzonti 2007 dal 30 luglio 2019) ha realizzato un rendimento del 3,14% riferito al periodo 1° ottobre 2024 – 30 settembre 2025 (rendimento del 3,10% al 30 settembre 2024). Si evidenzia che questo fondo è stato istituito al fine di investire la raccolta realizzata a fronte dei prodotti previdenziali Sara Multistrategy PIP e Libero Domani, in conformità con il D. Lgs. 252/2005.

Il rendimento delle singole gestioni continua a mantenersi su livelli soddisfacenti e competitivi.

A.2.1.3 Risultati di sottoscrizione del Gruppo Sara

Il risultato dell'attività di sottoscrizione del Gruppo suddiviso per area di attività (Line of business, "LOB"), pari al Risultato dei Servizi Assicurativi del Bilancio Consolidato, è riportato nelle seguenti tabelle, una

per il *Business* Danni ed una per il *Business* Vita, le cui informazioni sono in parte contenute nel QRT S.05.01.02.

	Premi Ricevuti	Sinistri pagati	Spese di liquidazione	Somme recuperate rel. sinistri	Costi di acquisiz.	Altre spese ammin.	Altri oneri tecnici netti	Var. val. att. flus. fin. PVFCF	Var. agg. rischi non finanz.	Perd./rec. contr. oner.	Ammort. costi di acquisiz.	Totale
Assicurazione spese mediche	16.178	-8.894	-1.475	313	-4.866	-848	5	241	408	-1560	11	-489
Assicurazione protezione del reddito	58.806	-12.695	-1.151	-45	-20.221	-3002	1	-1.845	526	40	-13	20.401
Assicurazione di compensazione dei lavoratori	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli	395.011	-254.008	-33.478	5847	-80.042	-25.055	-478	7.287	-682	611	303	15.314
Altre assicurazioni auto	105.429	-47.889	-3.352	220	-27.416	-6.092	471	1.668	16	132	114	23.301
Assicurazione marittima, aereonautica e trasporti	2.411	-2.144	-255	33	-500	-137	-	-580	372	-	1	-799
Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni	71.915	-38.789	-5.861	828	-25.328	-4.576	69	13.067	815	-584	149	11.705
R.C. Generale	76.986	-20.209	-5.406	1684	-24.754	-4.668	-97	-11.816	172	121	10	12.023
Assicurazione di credito e cauzione	2.182	-473	-89	112	-643	-129	-13	-122	175	-	-	1.000
Assicurazione tutela giudiziaria	10.581	-1.658	-66	18	-3.063	-611	-2	-745	30	11	9	4.503
Assistenza	14.921	-6.372	-1.518	-1	-4.855	-800	-93	-788	103	12	7	-6.932
Perdite pecuniarie di vario genere	9.651	-1.508	-195	8	-1.477	-522	188	-1.029	316	-31	3	5.403
Totale	764.069	-394.639	-52.845	9.016	-193.165	-46.441	49	5.338	2.251	-1.248	593	92.978
Risultato Riassicurazione Ceduto												-20.031

	Sinistri pagati attesi	Risk Adjustment	Rilascio CSM	Costi di acquisizione	Somme pagate	Spese di liquidazione	Costi di acquisiz.	Spese gest. Invest.	Altre spese ammin.	Altri oneri tecnici netti	Perd./rec. contr. oner.	Ammort. costi di acquisiz.	Var. val. att. flus. fin. PVFCF	Totale
Assicurazioni malattia	-	-	227	-	-	-	-16	-1	-12	-	7	-	-	205
Assicurazione con partecipazione agli utili	9.240	2.258	7287	1007	-2634	-462	-4183	-812	-4.670	12	-247	-1007	-5965	-176
Assicurazione collegata a indici e quote	1.513	172	-86	-	-17	-16	-338	-62	-1.381	1411	-107	-	-355	736
Altre assicurazioni vita	6.378	726	4607	1.753	-2612	-11	-600	-14	-544	-4	351	-1753	-147	8.130
Totale	17.130	3.157	12.035	2.760	-5263	-488	-5136	-889	-6607	1419	4	-2.760	-6.467	8.894
Risultato Riassicurazione Ceduto														-241

Di seguito, pertanto, il risultato di sottoscrizione complessivo per il Gruppo Sara:

	Risultato di sottoscrizione del lavoro diretto e indiretto 2025	Risultato di sottoscrizione del lavoro diretto e indiretto 2024
Risultato dell'attività di sottoscrizione <i>Danni</i>	72.946	56.098
Risultato dell'attività di sottoscrizione <i>Vita</i>	8.653	12.544
Risultato dell'attività di sottoscrizione del Gruppo	81.599	68.642

A.3 Risultati degli investimenti

A.3.1 Risultati dell'attività di investimento nell'esercizio 2025

Il dettaglio dei proventi ed oneri patrimoniali e finanziari correnti, degli utili e perdite da negoziazione e delle riprese e rettifiche di valore sugli investimenti del 2025, registrati in base ai Principi Contabili Italiani dalla capogruppo Sara Assicurazioni e dalla controllata Sara Vita, sono riportati nei paragrafi di seguito.

Stesse informazioni verranno fornite per il Gruppo Sara, indicando opportunamente le differenze che sussistono tra il Bilancio Consolidato IAS/IFRS e i Bilanci individuali *Local* delle due Compagnie.

A.3.1.1 Risultati degli investimenti di Sara Assicurazioni

Il dettaglio dei proventi ed oneri patrimoniali e finanziari correnti, degli utili e perdite da negoziazione e delle riprese e rettifiche di valore sugli investimenti del 2025, registrati in base ai Principi Contabili Italiani, è riportato nella seguente tabella.

PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Proventi 2025	Proventi 2024	Variazione
Proventi derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	7.045	6.851	194
Azioni e quote	497	404	93
Obbligazioni	31.291	26.685	4.606
Quote di fondi comuni di investimento	21.518	18.510	3.008
Depositi bancari e postali	834	1.326	-492
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	-
Interessi su finanziamenti	71	58	13
Totale (A)	61.256	53.834	7.422
Profitti sul realizzo di investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	5.854	2.261	3.593
Obbligazioni	4.155	2.591	1.564
Quote di fondi comuni di investimento	195	246	-51
Totale (B)	10.204	5.099	5.105

Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			
Terreni e fabbricati	204	10	194
Azioni e quote	-	137	-137
Obbligazioni	511	2.710	-2.199
Investimenti finanziari diversi	-	626	-626
Totale (C)	715	3.483	-2.768
TOTALE PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	72.175	62.416	9.759

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Oneri 2025	Oneri 2024	Variazione
Oneri derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	3.009	3.244	-235
Azioni e quote	17	52	-35
Obbligazioni	3.510	3.395	115
Quote di fondi comuni di investimento	165	358	-193
Depositi bancari e postali	-	-	-
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	-
Interessi su finanziamenti	-	-	-
Totale (A)	6.701	7.049	-348
Perdite sul realizzo di investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	1.224	231	993
Obbligazioni	379	117	262
Quote di fondi comuni di investimento	771	-	771
Totale (B)	2.374	348	2.026
Rettifiche di valore sugli investimenti			
Terreni e fabbricati	609	1.053	-444
Azioni e quote	162	1.944	-1.782
Obbligazioni	1.550	59	1.491
Investimenti finanziari diversi	247	152	95
Totale (C)	2.568	3.209	-640
ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	11.643	10.606	1.038

Il risultato dell'attività di investimento nell'esercizio 2025 è caratterizzato da un saldo positivo tra i proventi e gli oneri pari a 60.533 migliaia di Euro (51.810 migliaia di Euro nel 2024).
Il risultato finale è determinato in gran parte dai proventi generati da obbligazioni e OICR.

Il rendimento registrato nel 2025 dal portafoglio mobiliare, escluse le partecipazioni, inteso come sommatoria di titoli e liquidità, calcolato sulla giacenza media impegnata e comprensivo degli effetti economici delle valutazioni di esercizio, è risultato pari al 3,82%, in linea con il risultato del 2024, mentre il rendimento finanziario è risultato del 3,63% contro il 5,21% del 2024.

A.3.1.2 Risultati degli investimenti di Sara Vita

Il dettaglio dei proventi ed oneri patrimoniali e finanziari correnti, degli utili e perdite da negoziazione e delle riprese e rettifiche di valore sugli investimenti è riportato nelle seguenti tabelle:

PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Proventi 2025	Proventi 2024	Variazione
Proventi derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	461	438	23
Obbligazioni	34.151	32.399	1.752
Quote di fondi comuni di investimento	13.408	12.251	1.157
Depositi bancari e postali	536	868	-332
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	-
Interessi su finanziamenti	29	50	-21
Totale (A)	48.585	46.006	2.579
Profitti sul realizzo di investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	3.622	1.283	2.339
Obbligazioni	3.124	2.902	222
Quote di fondi comuni di investimento	225	526	-301
Totale (B)	6.971	4.711	2.260
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	171	134	37
Obbligazioni	1.133	61	1.072
Investimenti finanziari diversi	224	989	-765
Totale (C)	1.528	1.184	344
TOTALE PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	57.084	51.901	5.183

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Oneri 2025	Oneri 2024	Variazione
Oneri derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	11	39	-28
Obbligazioni	1.727	1.077	650
Quote di fondi comuni di investimento	262	281	-19
Depositi bancari e postali	-	-	-
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	-
Interessi su finanziamenti	-	-	-
Totale (A)	2.001	1.397	604
Perdite sul realizzo di investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	351	256	95
Obbligazioni	247	1.560	-1.313
Quote di fondi comuni di investimento	-	-	-
Totale (B)	598	1.816	-1.218

Rettifiche di valore sugli investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	64	1.647	-1.583
Obbligazioni	1.182	3.540	-2.358
Investimenti finanziari diversi	505	221	284
Totale (C)	1.751	5.408	-3.657
ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	4.350	8.621	-4.271

Il risultato dell'attività di investimento nell'esercizio 2025 è stato positivo per 52.734 migliaia di Euro (43.280 nel 2024).

Il rendimento del portafoglio mobiliare di classe C, inteso come sommatoria di titoli e liquidità, calcolato sulla giacenza media impegnata e comprensivo degli effetti economici delle valutazioni di esercizio, è risultato pari al 3,90% contro il risultato del 3,30% del 2024. Il rendimento finanziario è risultato del 3,65% a fronte del risultato del 5,61% del 2024. Le plusvalenze implicite nette riferite al portafoglio titoli sono risultate negative per 6,7 milioni di Euro rispetto al saldo, anch'esso negativo, di 3,2 milioni di Euro del 2024.

Per quanto concerne il portafoglio mobiliare a copertura delle riserve il cui rischio è a carico degli assicurati, i proventi sono stati pari a 8.907 migliaia di Euro (12.761 migliaia di Euro nel 2024) mentre gli oneri sono stati pari a 4.176 migliaia di Euro (2.785 migliaia di Euro nel 2024), per un valore netto di 4.731 migliaia di Euro, rispetto al valore netto di 9.976 migliaia di Euro del 2024.

A.3.1.3 Risultati degli investimenti del Gruppo Sara

Il dettaglio dei proventi netti da investimenti del 2025, registrati nel Conto Economico del Bilancio consolidato in base ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), è riportato nella prossima tabella.

PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Proventi 2025	Proventi 2024	Variazione
Proventi derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	9.537	9.472	65
Azioni e quote	1.111	1.015	96
Obbligazioni	64.049	60.065	3.984
Quote di fondi comuni di investimento	34.357	31.293	3.064
Depositi bancari e postali	97	143	-46
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	-
Interessi su finanziamenti	320	306	14
Totale (A)	109.472	102.294	7.178
Profitti sul realizzo di investimenti			
Terreni e fabbricati	3.518	5.157	-1.639
Azioni e quote	10.353	6.458	3.895
Obbligazioni	6.270	4.010	2.260
Quote di fondi comuni di investimento	317	3.384	-3.067
Totale (B)	20.458	19.008	1.449
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			
Terreni e fabbricati	22	711	-689
Azioni e quote	3.380	2.806	574
Obbligazioni	3.564	5.365	-1.801

Investimenti finanziari diversi	8.735	15.683	-6.948
Totale (C)	15.700	24.565	-8.865
TOTALE PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	145.630	145.868	-237

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Oneri 2025	Oneri 2024	Variazione
Oneri derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	3.130	3.952	-822
Azioni e quote	120	194	-74
Obbligazioni	3	2	1
Quote di fondi comuni di investimento	649	1.981	-
Depositi bancari e postali	-	-	-
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	-
Interessi su finanziamenti	886	254	632
Totale (A)	4.788	6.384	-1.596
Perdite sul realizzo di investimenti	-	-	-
Terreni e fabbricati	-	11	-11
Azioni e quote	4.565	1.396	3.169
Obbligazioni	177	2.216	-2.039
Quote di fondi comuni di investimento	1.644	705	939
Altro	-	-	-
Totale (B)	6.386	4.327	2.059
Rettifiche di valore sugli investimenti	-	-	-
Terreni e fabbricati	838	1.041	-202
Azioni e quote	1.532	4.232	-2.700
Obbligazioni	25	149	-124
Investimenti finanziari diversi	11.739	5.379	6.360
Totale (C)	14.134	10.800	3.334
ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	25.308	21.511	3.797

A.3.2 Investimenti in cartolarizzazioni

Il Gruppo Sara non ha effettuato investimenti in cartolarizzazioni.

A.4 Risultati di altre attività

Si riportano di seguito il dettaglio degli altri proventi ed oneri sostenuti nel 2025 dalle Compagnie del Gruppo Sara; infine, viene fornito lo stesso dettaglio anche per il Bilancio consolidato del Gruppo, specificando che nella voce “Imposte di competenza” sono incluse anche le partite contabilizzate nel Conto Economico tra gli *Utili (perdite) delle attività operative cessate*, valutate ai sensi dell’IFRS 5.

A.4.1 Altri ricavi e costi di Sara Assicurazioni

	2025	% sul totale	2024	% sul totale
Altri proventi netti ordinari				
Accantonamento Fondi rischi ed oneri	-548	2,1%	-1.205	4,6%
Utilizzo Fondi Rischi	536	-2,1%	1.203	-4,6%
Accantonamento Fondo Svalutazione Crediti	-356	-1,4%	-	-
Utilizzo Fondo Svalutazione Crediti	-	-	-	-
Recupero spese al netto degli oneri c/terzi	-	-	-	-
Ammortamenti su attivi immateriali	-4.399	17,2%	-4.877	18,8%
Altri proventi (oneri) netti	2.859	-11,2%	4.939	-19,0%
Totale (A)	-1.908	7,5%	61	-0,2%
Altri proventi netti straordinari				
Sopravvenienze attive nette	1.003	-3,9%	967	-3,7%
Multe e sanzioni	-47	0,2%	-95	0,4%
Altri proventi straordinari netti	-63	0,2%	-60	0,2%
Totale (B)	892	-3,5%	813	-3,1%
Imposte di competenza				
Imposte correnti	-21.346	83,7%	-23.687	91,2%
Imposte differite	-3.148	12,3%	-3.164	12,2%
Totale (C)	-24.494	96,0%	-26.851	103,4%
TOTALE ALTRI RICAVI E COSTI (A+B+C)	-25.509	100%	-25.977	100%

A.4.2 Altri ricavi e costi di Sara Vita

	2025	% sul totale	2024	% sul totale
Altri proventi netti ordinari				
Ammortamenti su attivi immateriali	-134	2,3	-567	12,7
Altri proventi netti	-397	6,9	-301	6,8
Totale (A)	-531	9,2	-868	19,5
Altri proventi netti straordinari				
Sopravvenienze attive nette	489	-8,4	152	-3,4
Totale (B)	489	-8,4	152	-3,4
Imposte di competenza				
Imposte correnti	-6.462	111,7	-4.126	92,6
Imposte anticipate	720	-12,4	387	-8,7
Totale (C)	-5.742	99,3	-3.739	83,9
TOTALE ALTRI RICAVI E COSTI (A+B+C)	-5.784	100,0%	-4.456	100,0%

A.4.3 Altri ricavi e costi del Gruppo Sara

	2025	% su totale	2024	% su totale
Interessi attivi su altre att. finanz.	1.628	-3,1%	3.215	-7,17%
Proventi ias 19 relativi al tfr	483	-0,9%	1.574	-3,51%
Altri proventi - proventi diversi	5.343	-10,3%	7.373	-16,44%
Sopravvenienze attive	3.847	-7,4%	4.852	-10,82%
Altri proventi	2.262	-4,4%	2.105	-4,69%
Totale Proventi	13.563	-26,1%	19.119	-42,62%
Totale interessi passivi su debiti	-21	0,0%	-46	0,10%
Totale oneri relativi alle passività ias 19	-449	0,9%	-71	0,16%
Sopravv. passive	-2.300	4,4%	-3.728	8,31%
Oneri diversi	-989	1,9%	-3.166	7,06%
Altri oneri	-2.812	5,4%	-2.268	5,06%
Totale oneri relativi alle passività ias 19	-6.570	12,6%	-9.280	20,69%
Totale spese di gestione degli investimenti	-3.373	6,5%	-4.162	9,28%
Totale altre spese di amministrazione	-12.436	23,9%	-11.644	25,96%
Accant. net. ai fondi per rischi ed oneri	211	-0,4%	1.094	-2,44%
Rett./ripr. di valore net. su att. mater.	-1.989	3,8%	-2.387	5,32%
Rett./ripr. di val. net. su att. immater.	-4.532	8,7%	-5.444	12,14%
Imposte correnti	-32.130	61,8%	-27.845	62,08%
Imposte differite	-4.721	9,1%	-4.307	9,60%
Totali Altri Ricavi Costi	-51.977	100,0%	-44.856	100,00%

A.4.4 Utilizzo di contratti di leasing

Il Gruppo Sara non effettua operazioni significative di leasing finanziario e operativo. In dettaglio alla data del 31 dicembre 2025 il Gruppo non possiede, in qualità di locatore e/o locatario, contratti di leasing finanziario. I contratti di leasing operativo, contabilizzati in ossequio al disposto dell'IFRS 16, riguardano beni il cui diritto d'uso è trasferito al Gruppo ed alle sue controllate stipulati a normali condizioni di mercato.

A.5 Altre informazioni

Non si rilevano altre informazioni da dover fornire rispetto a quanto già espresso nei precedenti paragrafi.

Capitolo B - Sistema di Governance

B.1 Informazioni generali sul sistema di Governance

B.1.1 Sistema di corporate Governance

La governance societaria del Gruppo Sara Assicurazioni è assicurata attraverso il modello tradizionale costituito, per le singole Società del Gruppo, dall'Assemblea dei Soci, dal Consiglio di Amministrazione e dal Collegio Sindacale.

L'Assemblea dei Soci esprime la volontà degli azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione è deputato alla gestione ordinaria e straordinaria della società ed al compimento degli atti necessari al raggiungimento degli obiettivi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge inderogabilmente riserva all'Assemblea dei Soci.

Presso l'Organo Amministrativo della Capogruppo sono istituiti, come diretta emanazione dello stesso, appositi Comitati con funzione di supporto specialistico nella formulazione e condivisione delle strategie aziendali.

Il Collegio Sindacale è nominato dall'Assemblea ordinaria. Le attribuzioni, i doveri e la durata dei Sindaci sono regolati dalla Legge e dai Regolamenti IVASS e da quanto previsto ai sensi del D. Lgs. n. 39/2010, come modificato dal D. Lgs. n. 135/2016, in materia di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati.

L'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione che ne determina composizione e competenze, è dotato di poteri di iniziativa e controllo necessari per assicurare un'effettiva ed efficiente vigilanza sul funzionamento e sull'osservanza del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo secondo quanto stabilito dall'art. 6 del d.lgs. 231/2001.

L'Alta Direzione della società è affidata ad un Direttore Generale i cui poteri e le relative deleghe sono determinati, in via esclusiva, dal Consiglio di Amministrazione ed a cui è affidato lo svolgimento delle attività connesse al raggiungimento degli obiettivi aziendali in coerenza con le direttive impartite dallo stesso Organo Amministrativo.

B.1.2 Direzione e coordinamento della Capogruppo

Il Gruppo Sara è composto dalla controllante Sara Assicurazioni, dalla controllata Sara Vita, società gestita tramite full outsourcing da parte delle strutture della Capogruppo fatta eccezione della Direzione Tecnica Vita e dalle funzioni fondamentali, e dalla società strumentale Sara Services Srl il cui assetto organizzativo si basa ampiamente sul ricorso ai servizi erogati dalla Capogruppo.

La struttura del Gruppo ed i rapporti tra le società che lo costituiscono sono definiti dalla Politica in materia di governo societario approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e adottato dalle singole Società del Gruppo, al fine di consentire:

- a Sara Assicurazioni:
 - di esercitare l'attività di indirizzo, governo e controllo;
 - di promuovere la gestione efficiente e la valorizzazione delle singole Società e del Gruppo nel suo complesso, nell'interesse anche dei soci;
 - di adottare, nei confronti delle società componenti il Gruppo, i provvedimenti per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'Autorità di Vigilanza;

- alle Società del Gruppo:
 - di operare, pur nella loro autonomia, in armonia con il modello di governo definito;
 - di fornire alla Capogruppo le informazioni da questa richieste ai fini dell'esercizio della vigilanza supplementare.

Nell'ambito della struttura di governance del Gruppo è inoltre istituita la figura del Direttore Generale di Gruppo, al quale è riservato un posto nel Consiglio di Amministrazione di ogni società del Gruppo al fine di fornire adeguato coordinamento e omogeneità tra la Capogruppo e le controllate e tra le singole controllate stesse.

Al Direttore Generale di Gruppo rispondono inoltre tutti gli Amministratori Delegati/Direttori Generali delle Società del Gruppo per quanto riguarda l'operatività di ogni singola società.

Il Direttore Generale ha inoltre l'incarico di riportare le linee guida del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo nei Consigli di Amministrazione delle singole controllate e di riferire periodicamente al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo su quanto intrapreso da tali società e sui risultati raggiunti.

È inoltre previsto che la governance del Gruppo, anche ai fini di quanto previsto dalla politica, venga attuata attraverso:

- collegamenti funzionali diretti;
- direttive di gruppo;
- procedure di gruppo;
- autorizzazioni preventive.

Le funzioni fondamentali sono svolte in forma autonoma in entrambe le società assicurative. Il coordinamento tra l'Organo Amministrativo della Capogruppo e le Funzioni fondamentali è garantito in prima istanza dai flussi informativi periodici (trimestrali, semestrali o per evento) previsti nelle delibere di istituzione delle funzioni stesse e altresì previsti nelle relative politiche redatte ai sensi del Regolamento IVASS n.38.

B.1.3 Coerenza all'interno del Gruppo nei sistemi di controlli interni e gestione dei rischi

Oltre alla politica in materia di governo societario, la presenza delle politiche delle singole funzioni fondamentali, delle politiche inerenti specifiche attività di business previste dal Regolamento IVASS n.38, hanno disciplinato in maniera uniforme nel Gruppo:

- la struttura ed i principali ambiti del sistema dei controlli interni e gestione dei rischi;
- le attività delle funzioni fondamentali;
- le politiche di assunzione dei rischi tecnico-finanziari.

In funzione del basso grado di complessità (attuale e prospettico) del Gruppo Sara, si inserisce l'ampio utilizzo di servizi in outsourcing forniti dalla Capogruppo.

Tali assetti garantiscono la coerente attuazione nelle imprese del Gruppo dei sistemi dei controlli interni e di gestione dei rischi nonché delle procedure di reportistica interne ed esterne in ciò includendo anche le procedure relative all'area di vigilanza supplementare.

B.1.4 Ruolo e composizione dell'Organo Amministrativo

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria 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 inderogabilmente riserva all'Assemblea dei Soci.

Le funzioni del Consiglio di Amministrazione sono determinate sulla base di quanto previsto dallo Statuto, dal Codice Civile e dalla normativa vigente.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità ultima dei sistemi dei controlli interni e della gestione dei rischi dei quali deve assicurare la costante completezza, funzionalità ed efficacia, anche con riferimento alle attività esternalizzate ed 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.

Il Consiglio di Amministrazione:

- determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega;
- sulla base delle informazioni ricevute, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società;
- quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società;
- valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.

Alla data di chiusura dell'esercizio 2025, il Consiglio di Amministrazione di Sara Assicurazioni risulta composto dai seguenti 10 membri:

Membri C.d.A. Sara Assicurazioni	Carica
STICCHI DAMIANI Ing. Angelo	Presidente
LA RUSSA Avv. Antonino Geronimo Giovanni Maria	Vice Presidente
ALESSI Avv. Carlo	Amministratore
CARLEO Prof.ssa Alessandra	Amministratore
CAMPI Dr. Ruggero	Amministratore
CUCUGLIATO Dr.ssa Cosima	Amministratore
CURTI Avv. Maurizio	Amministratore
DI NICOLA Avv. Donatella	Amministratore
ROSA Dr.ssa Alessandra	Amministratore
TOSTI Dr. Alberto	Amministratore

Alla data di chiusura dell'esercizio 2025 il Consiglio di Amministrazione di Sara Vita risulta composto dai seguenti 9 membri:

Membri C.d.A. Sara Vita	Carica
RE Prof. Piergiorgio	Presidente
FUSCO Dr.ssa Giuseppina	Vice Presidente
ALESSI Avv. Carlo	Amministratore
CARLEO Prof.ssa Alessandra	Amministratore
COCCONCELLI Dr. Alessandro	Amministratore
GELPI Avv. Enrico	Amministratore
ROSA Dr.ssa Alessandra	Amministratore
STICCHI DAMIANI Ing. Angelo	Amministratore
TOSTI Dr. Alberto	Amministratore

B.1.5 Comitati interni al Consiglio di Amministrazione

Sono istituiti i seguenti comitati consultivi, per il quali si riporta la relativa “mission”:

- Comitato per il Controllo Interno e i Rischi di Gruppo** che assiste l’Organo Amministrativo nello svolgimento delle proprie attività in materia di determinazione delle linee di indirizzo del sistema dei controlli interni e gestione dei rischi, inclusi quelli in materia ESG (Environmental, Social and Governance) nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nell’identificazione e gestione dei principali rischi aziendali.

Il Comitato si raduna, su invito del suo Presidente, in anticipo rispetto alle sedute del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo (ove costituito) allorché sia prevista, nell’ambito di tali riunioni, la trattazione di materie di sua competenza.

In ogni caso le riunioni del Comitato si tengono con cadenza almeno semestrale e comunque in tempo utile per deliberare sulle materie per le quali il Comitato deve riferire al Consiglio di Amministrazione.
- Comitato per le Nomine.** Per quanto riguarda la Capogruppo, nel caso in cui la nomina non coincida con il primo rinnovo del Consiglio, è titolare di funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di nomine dei membri del Comitato Esecutivo, dell’Amministratore Delegato, del Direttore Generale, del Vice Presidente, del Presidente qualora non sia nominato dall’Assemblea e dei componenti degli altri Comitati consultivi.

Per quanto concerne le Società controllate, il Comitato si esprime sulle nomine degli Amministratori, del Presidente, del Vice Presidente, dell’Amministratore Delegato, dei Sindaci, del Direttore Generale. Inoltre il Comitato è competente in materie di nomine nonché dei membri dell’Organismo di Vigilanza della Società Capogruppo e delle controllate qualora tale incarico non sia affidato al Collegio Sindacale.

Inoltre il Comitato è competente in materie di nomine nonché dei membri dell’Organismo di Vigilanza della Società Capogruppo (escluso il caso di primo rinnovo del Consiglio di Amministrazione) e delle controllate, qualora tale incarico non sia affidato al Collegio Sindacale.

Il Comitato si raduna, su invito del suo Presidente, in anticipo rispetto alle sedute del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo (ove costituito) allorché sia prevista, nell’ambito di tali riunioni, la trattazione di materie di sua competenza.
- Comitato per le Remunerazioni.** titolare di funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di remunerazione, per quanto concerne la Capogruppo, degli amministratori investiti di particolari cariche e del Direttore Generale e, per

quanto riguarda la Società controllata, degli Amministratori, del Presidente e del Direttore Generale; nonché in materia di determinazione dei criteri per la remunerazione dei Dirigenti e membri degli Organismi di Vigilanza 231 della Società Capogruppo e della controllata.

I membri del Consiglio di Amministrazione che siano eventualmente incaricati della formulazione di proposte per la definizione delle politiche di remunerazione, nonché i membri del Comitato remunerazioni dispongono delle necessarie competenze ed agiscono con indipendenza di giudizio al fine di formulare valutazioni sulla adeguatezza delle politiche e sulle loro implicazioni sulla assunzione e gestione dei rischi ed hanno libero accesso alle informazioni e ai dati rilevanti per l'espletamento delle funzioni ad essi attribuite.

Il Comitato si raduna, su invito del suo Presidente, in anticipo rispetto alle sedute del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo (ove costituito) allorché sia prevista, nell'ambito di tali riunioni, la trattazione di materie di sua competenza.

- ***Comitato Investimenti di Gruppo.*** Competente in materia di profilo di rischio e linee guida degli investimenti mobiliari ed immobiliari, inclusi quelli responsabili.

Il Comitato si raduna, su invito del suo Presidente, in anticipo rispetto alle sedute del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo (ove costituito) allorché sia prevista, nell'ambito di tali riunioni, la trattazione di materie di sua competenza.

- ***Comitato per le operazioni con il Socio di Maggioranza.*** Con funzione consultiva e propositiva nei confronti dell'Organo Amministrativo per il perfezionamento di nuovi accordi fra uno o più società del Gruppo con il socio di maggioranza Automobile Club d'Italia, con le società da questi controllate o con gli enti federati che prevedano a carico di una delle società del Gruppo interessata esborsi superiori ad €. 100.000 annui per singola operazione. Per le operazioni prima indicate con esborsi superiori ad Euro 500.000 a carico di una delle società del Gruppo, il Comitato richiede il parere di un professionista indipendente esterno sulla congruità del prezzo pattuito, ovvero motiva le ragioni che non rendono necessaria tale perizia. Il Comitato si raduna, su invito del suo Presidente, in anticipo rispetto alle sedute del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo (ove costituito) allorché sia prevista, nell'ambito di tali riunioni, la trattazione di materie di sua competenza.

B.1.6 Funzioni fondamentali

Con riferimento all'anno 2025, Il Gruppo ha previsto le seguenti funzioni fondamentali:

Sara Assicurazioni

Funzione	Responsabilità
Titolare funzione Risk Management	Dr. Giuseppe Gatti
Titolare funzione Revisione Interna	Dr. Gian Maria Vito Tagliente
Titolare funzione Compliance e Antiriciclaggio	Dr. Alfonso Sorice
Titolare Funzione Attuariale	Dr. Daniele Bracci
Direttore Generale	Dr. Alberto Tosti

Funzione	Responsabilità
Titolare funzione Risk Management	Dr. Giuseppe Gatti
Titolare funzione Revisione Interna	Dr. Gian Maria Vito Tagliente
Titolare funzione Compliance e Antiriciclaggio	Dr. Alfonso Sorice
Titolare Funzione Attuariale	Dr. Daniele Bracci
Direttore Generale	Dr. Alberto Tosti

Alle funzioni fondamentali sono garantiti i necessari poteri, sia di rappresentanza che di autorizzazione, in coerenza con quanto avviene per tutto il management del Gruppo ed in funzione della tipologia e della complessità delle attività da svolgere.

Il Direttore Generale, cui è affidata la direzione generale della società, opera sulla base della delega conferita dal CdA, effettuando le attribuzioni di responsabilità e deleghe di poteri all'interno delle strutture organizzative direttamente dipendenti.

Le funzioni fondamentali sono poste a diretto riporto dell'Organo Amministrativo delle singole società assicurative del Gruppo e sono dotate di apposite politiche approvate dall'Organo stesso, che ne definisce compiti e responsabilità, e dove sono inoltre individuate le linee guida per lo svolgimento delle attività di competenza, anche in materia di risorse, poteri e indipendenza.

B.1.7 Consolidamento del sistema di Governance

Nel corso del 2025 il sistema di governance del Gruppo e la struttura organizzativa dello stesso si è adeguata al fine di rispondere all'evoluzione del business e della normativa di settore. I principali interventi organizzativi hanno riguardato le aree di business della Direzione Generale e le deleghe di poteri. Sono inoltre state riviste e aggiornate le politiche aziendali inerenti le linee guida di funzionamento delle società del Gruppo.

B.1.8 Politica retributiva

La politica retributiva adottata dalle società del Gruppo è tesa a valorizzare le capacità ed i contributi individuali e riveste, pertanto, un ruolo importante al fine di consentire, in un contesto concorrenziale, di attrarre e mantenere professionalità adeguate al perseguimento dei propri obiettivi strategici e di stabilità reddituale e patrimoniale.

Tale politica è pertanto anche modulata al fine di soddisfare gli obiettivi di vigilanza prudenziale di cui al Regolamento ed assicurare, conseguentemente, l'adozione di sistemi di remunerazione coerenti con la sana e prudente gestione dei rischi, in linea con gli obiettivi strategici, la redditività e l'equilibrio della Compagnia nel lungo termine, evitando l'erogazione di incentivi – a maggior ragione se correlati in maniera esclusiva o prevalente su risultati di breve termine - che possano incoraggiare una eccessiva esposizione al rischio, o un'assunzione dei rischi che ecceda i limiti di tolleranza fissati dall'organo amministrativo.

L'allocazione delle risorse da destinare al sistema incentivante di tutto il personale aziendale deve essere definita di anno in anno tenuto conto del monte retributivo complessivo, della sostenibilità rispetto alla situazione finanziaria e reddituale del Gruppo e delle capacità di mantenere un livello di patrimonializzazione adeguato, dell'osservanza alle disposizioni di legge, regolamentari e statutarie, nonché di eventuali codici etici, dell'esperienza professionale e delle responsabilità organizzative assegnate, in linea con le determinazioni dell'Organo Amministrativo e con la natura, la portata e la

complessità dei rischi inerenti l'attività della Compagnia. Quest'ultima fa sì che il personale sia portato a conoscenza delle conseguenze di eventuali violazioni delle disposizioni di legge, regolamentari e/o di codici etici eventualmente adottati. L'allocazione trova formalizzazione nel budget d'esercizio.

La Capogruppo dedica massima attenzione affinché i sistemi retributivi e incentivanti attuati nel Gruppo non siano in contrasto con gli obiettivi ed i valori aziendali evitando il prodursi di conflitti tra interessi di singoli soggetti ed interessi delle Società.

Tali sistemi risultano pertanto anche funzionali sia a promuovere la correttezza operativa ed il rispetto dell'integrità e dei valori etici da parte di tutto il personale, sia a prevenire condotte che violino tra l'altro, disposizioni di legge e regolamentari e, tra queste, anche quelle che possano configurare la responsabilità di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001 n. 231, come successivamente modificato e integrato.

La concreta politica retributiva è allineata agli interessi di lungo termine della Compagnia, anche al fine di contribuire al rafforzamento della tutela degli interessi degli stakeholders, inclusi gli assicurati, e alla stabilità del mercato.

Nella fissazione dei risultati da raggiungere viene garantita la coerenza con i principi del Codice Etico, della Politica di sostenibilità e della Politica in materia di investimenti responsabili e promossi approcci da parte del Personale di sana e prudente gestione nonché di dovuta diligenza nei confronti degli stakeholder.

In particolare, ove appropriato, è necessario tener conto anche di criteri connessi agli impatti ambientali, sociali e di governance.

La politica è portata al preventivo vaglio tecnico e consultivo del Comitato Remunerazioni della Capogruppo e per ultimo, definita dal Consiglio di Amministrazione che la sottopone ad approvazione dall'Assemblea degli Azionisti.

La politica retributiva definisce componenti fisse e variabili della retribuzione, opportunamente perimetrare in funzione dei diversi ruoli aziendali quali amministratori, funzioni fondamentali, direttore generale e ulteriore personale rilevante.

La componente fissa della retribuzione è collegata alle qualifiche contrattuali, ai contenuti delle singole posizioni organizzative e alle responsabilità delegate, oltre che a caratteristiche peculiari dei titolari delle posizioni quali ad esempio età, anzianità o esperienza maturata.

La componente variabile è collegata ai risultati di performance declinati al fine di conferire al sistema retributivo i requisiti della flessibilità, della compatibilità economica, della coerenza con le strategie di sviluppo, oltre a contribuire al mantenimento della competitività e dell'equità interna in linea con le politiche di mercato.

Il Gruppo applica per tutto il personale dipendente quanto previsto in materia di Previdenza Integrativa dai rispettivi CCNL e CIA. La gestione del Fondo non prevede l'utilizzo di strumenti finanziari legati ai piani Previdenziali ma semplicemente polizze assicurative. Per gli Amministratori non sono previsti piani previdenziali né di pensionamento.

Sono infine previsti strumenti finanziari partecipativi il cui meccanismo di funzionamento è definito in apposito regolamento approvato dall'Assemblea dei Soci della Capogruppo.

B.1.9 Operazioni sostanziali effettuate durante il periodo di riferimento con gli azionisti, con le persone che esercitano una notevole influenza sull'impresa e con i membri dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza

Il Consiglio di Amministrazione di Sara Assicurazioni gestisce le situazioni di potenziale/effettivo conflitto di interesse o di interesse ai sensi dell'art. 2391 Cod. Civ. che dispone, nella sua parte precettiva, che l'amministratore debba dare notizia agli altri amministratori e al Collegio Sindacale di ogni interesse di cui egli sia portatore, per conto proprio o di terzi, in relazione a una determinata operazione della Società, precisando la natura di tale interesse, i termini, l'origine e la portata.

Il Consiglio, infatti, nell'adottare la deliberazione che eventualmente approva l'operazione, nonostante la presenza di interessi per conto di terzi, motiva adeguatamente le ragioni e la convenienza per la società dell'operazione stessa, in linea, dunque, con il disposto codicistico.

La disciplina delle operazioni con parti correlate effettuate dalle società del Gruppo Sara Assicurazioni, è definita in un'apposita Politica che individua gli opportuni presidi al fine di assicurare che le operazioni con parti correlate siano poste in essere nel rispetto dei principi di trasparenza e di correttezza sia dal punto di vista sostanziale che procedurale.

Con riguardo all'informativa sulle operazioni sostanziali effettuate durante il periodo di riferimento con gli azionisti, con le persone che esercitano una notevole influenza sull'impresa e con i membri dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza, nel periodo di riferimento del presente report esse includono:

- a. gli interessi annui per 90 mila Euro relativi al prestito obbligazionario 2015-2025 di 15.000.000 di Euro a Tasso Fisso con ammortamento periodico, quotato sul MOT, a due società controllate dagli azionisti Società Reale Mutua di Assicurazioni e Assicurazioni Generali SpA;
- b. rapporti con l'Automobile Club Italia, riferiti ad attività di sviluppo dell'attività assicurativa, attività di locazioni di immobili, prestazioni di servizi assicurativi, interessenze provvigionali su mandati di agenzia costituiti con gli Automobile Club Provinciali, rapporti di prestazioni di servizi con società del Gruppo ACI, eseguite a normali condizioni di mercato sulla base di specifici contratti.

Con riguardo all'utile netto dell'esercizio 2025 pari a 59.190.271,22 Euro, il Consiglio di Amministrazione dell'11 marzo 2026, con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha approvato la proposta di distribuzione di un dividendo complessivo pari a Euro 17.758.674,00 (Euro 15.681.600,00 a dividendo azioni ordinarie e Euro 2.077.074,00 a dividendo azioni privilegiate) e la destinazione della restante parte, pari a 41.431.597,22 a Riserva Straordinaria.

Sara Vita è controllata al 100% da Sara Assicurazioni con la quale intercorrono rapporti di prestiti di personale, prestazioni di servizi connessi all'attività informatica, amministrativa e finanziaria e di fornitura di servizi assicurativi fatturati sulla base dei costi effettivamente sostenuti.

B.2 Requisiti e criteri di idoneità alla carica

Il Gruppo, al fine di assicurare che le persone che dirigono effettivamente l'impresa o rivestono un ruolo fondamentale soddisfino i requisiti e i criteri di idoneità alla carica, ha emanato la Politica di *Fit and Proper*, approvata dal Consiglio di Amministrazione, che prevede i requisiti specifici di seguito riportati:

Componenti del Consiglio di Amministrazione, Sindaci e Direttore Generale delle Società del Gruppo

1. possesso di una pluralità di requisiti e criteri attinenti a onorabilità, correttezza, professionalità, competenza, adeguatezza complessiva, indipendenza di giudizio e adeguata disponibilità di tempo

allo svolgimento dell'incarico, nonché di eventuali altri requisiti previsti dallo Statuto societario e dalla normativa.

2. Non devono inoltre ricorrere per i suddetti le cause di ineleggibilità o di decadenza previste dalla normativa (artt. 2382 e 2399, Codice Civile).
3. I Consiglieri indipendenti devono inoltre possedere i requisiti di indipendenza previsti dalla Policy e dallo Statuto.
4. Il Consigliere responsabile per l'Antiriciclaggio deve possedere specifici Requisiti di professionalità, così come previsto dal Regolamento IVASS n. 44/2019 e s.m.i. e declinati nella Policy.

In aggiunta ai requisiti di professionalità e ai criteri di competenza dei singoli Esponenti, la composizione degli Organi di amministrazione e controllo deve essere adeguatamente diversificata in modo da: alimentare il confronto e la dialettica interna agli organi; favorire l'emersione di una pluralità di approcci e prospettive nell'analisi dei temi e nell'assunzione di decisioni; supportare efficacemente i processi aziendali di elaborazione delle strategie, gestione delle attività e dei rischi, controllo sull'operato dell'alta direzione; tener conto dei molteplici interessi che concorrono alla sana e prudente gestione dell'Impresa. Un adeguato grado di diversificazione, anche in termini di età, genere ed esperienze, favorisce tra l'altro la pluralità di approcci e prospettive nell'analisi dei problemi e nell'assunzione delle decisioni.

È presa in considerazione, a questi fini, la presenza negli Organi di amministrazione e controllo di Esponenti: a) diversificati in termini di età, genere e durata di permanenza nell'incarico; b) le cui competenze, collettivamente considerate, siano idonee a realizzare gli obiettivi suindicati; c) adeguati, nel numero, ad assicurare funzionalità e non pletoricità dell'Organo. In particolare, per garantire un'adeguata diversità di genere, le disposizioni del D.M. n. 88/2022 e la normativa regolamentare e statutaria prevedono che il numero dei componenti gli Organi sociali appartenenti al genere meno rappresentato sia almeno pari al 33 % dei componenti dell'Organo.

Inoltre, all'atto di ogni rinnovo (ovvero in caso di cooptazione), il Consiglio deve verificare che l'Organo Amministrativo sia nel suo complesso in possesso di adeguate competenze tecniche almeno in materia di:

- mercati finanziari;
- regolamentazione nel settore assicurativo, bancario e finanziario;
- indirizzi e programmazione strategica;
- assetti organizzativi e di governo societario;
- gestione dei rischi (individuazione, valutazione, monitoraggio, controllo e mitigazione delle principali tipologie di rischio di un'impresa, incluse le responsabilità dell'esponente in tali processi);
- sistemi di controllo interno e altri meccanismi operativi;
- attività e prodotti assicurativi, bancari e finanziari;
- scienze statistiche ed attuariali;
- informativa contabile e finanziaria;
- tecnologia informatica;

o in ogni eventuale altra materia prevista dalla Normativa.

Per il Presidente del Consiglio di Amministrazione, ed il Vice Presidente ad esso equiparato, è valutata anche l'esperienza maturata nel coordinamento, indirizzo o gestione delle risorse umane.

Per realizzare gli obiettivi suindicati ciascun Organo identifica preventivamente la propria composizione quali-quantitativa ottimale e verifica successivamente la rispondenza tra questa e quella effettiva risultante dal processo di nomina.

A tal fine, con cadenza annuale, l'Organo effettua, attraverso la compilazione di un questionario predisposto dalle strutture interne della Società, un'autovalutazione sulla dimensione, composizione e sull'efficace funzionamento dello stesso e dei Comitati della Capogruppo, esprimendo orientamenti sulle

figure professionali la cui presenza nell'Organo amministrativo sia ritenuta opportuna e proponendo eventuali azioni correttive.

A tale ultimo scopo, può avvalersi delle strutture aziendali competenti per le opportune e necessarie esigenze formative.

L'esito del processo di self assessment ha fatto emergere un giudizio complessivo largamente positivo sul funzionamento del Consiglio di Sara Assicurazioni e Sara Vita e sulla governance del Gruppo con indicazione di alcuni marginali interventi di miglioramento, comunque non inficianti il giudizio di larga positività sul dimensionamento e funzionamento del Consiglio di Amministrazione delle Società.

Sara Assicurazioni e Sara Vita

Titolare della Funzione di Risk Management

1. laurea in discipline economico-finanziarie, attuariali, o ingegneristico/matematiche;
2. **esperienza professionale minima**, derivante da attività lavorative precedenti o in corso che, complessivamente, abbiano avuto una durata di **almeno due anni negli ultimi sei anni**, acquisita all'interno dell'Impresa o del Gruppo, ovvero in altra Impresa di almeno pari dimensioni o complessità operativa, in **almeno due ambiti professionali**, fra quelli indicati dall'art. 9, comma 2, lett. a) del D.M. n. 88/2022, **considerati rilevanti** ai fini dell'espletamento dell'incarico in coerenza con i compiti inerenti allo specifico ruolo ricoperto.

Titolare della Funzione di Revisione Interna

1. laurea in discipline economico-finanziarie, attuariali, giuridiche o ingegneristiche/informatiche;
2. **esperienza professionale minima**, derivante da attività lavorative precedenti o in corso che, complessivamente, abbiano avuto una durata di **almeno due anni** negli ultimi sei anni, acquisita all'interno dell'Impresa o del Gruppo, ovvero in altra Impresa di almeno pari dimensioni o complessità operativa, in **almeno due ambiti professionali**, fra quelli indicati dall'art. 9, comma 2, lett. a) del D.M. n. 88/2022, **considerati rilevanti** ai fini dell'espletamento dell'incarico in coerenza con i compiti inerenti allo specifico ruolo ricoperto.

Titolare della Funzione di Compliance

1. laurea in discipline economico-finanziarie o giuridiche;
2. **esperienza professionale minima**, derivante da attività lavorative precedenti o in corso che, complessivamente, abbiano avuto una durata di **almeno due anni** negli ultimi sei anni, acquisita all'interno dell'Impresa o del Gruppo, ovvero in altra Impresa di almeno pari dimensioni o complessità operativa, in **almeno due ambiti professionali**, fra quelli indicati dall'art. 9, comma 2, lett. a) del D.M. n. 88/2022, **considerati rilevanti** ai fini dell'espletamento dell'incarico in coerenza con i compiti inerenti allo specifico ruolo ricoperto.

Titolare della Funzione Attuariale

1. laurea in scienze statistiche ed attuariali o altra analoga che assicuri conoscenze di matematica attuariale e finanziaria, adeguate alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività dell'impresa;
2. **esperienza professionale minima**, derivante da attività lavorative precedenti o in corso che, complessivamente, abbiano avuto una durata di **almeno due anni** negli ultimi sei anni, acquisita all'interno dell'Impresa o del Gruppo, ovvero in altra Impresa di almeno pari dimensioni o complessità operativa, in **almeno due ambiti professionali**, fra quelli indicati dall'art. 9, comma 2, lett. a) del D.M. n. 88/2022 , **considerati rilevanti** ai fini dell'espletamento dell'incarico in coerenza con i compiti inerenti allo specifico ruolo ricoperto.

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

Il Gruppo si è dotato di un sistema di gestione dei rischi che comprende le strategie, i processi, le procedure, anche di reportistica, necessarie per individuare, misurare, valutare, monitorare, gestire, controllare e rappresentare su base continuativa i rischi attuali e prospettici cui l'impresa è o potrebbe essere esposta, con particolare attenzione ai rischi significativi e, ove possibile, le relative interdipendenze e le potenziali aggregazioni.

Le linee guida inerenti il sistema di gestione dei rischi insiti nelle attività di *business* del Gruppo sono declinate nella "Politica di *Risk Management*", nella "Politica di gestione dei parametri specifici nel continuo (USP)", nella "Politica di gestione del rischio operativo e del rischio cyber" e, relativamente al Processo ORSA, nella "Politica di Valutazione dei rischi e della solvibilità". Tali *Policy* hanno valenza di Gruppo e, pertanto, sono recepite con delibera dell'Organo Amministrativo di Sara Vita e applicate coerentemente al suo profilo di rischio. .

Ai fini dell'articolo 259 degli Atti Delegati e dell'articolo 30-bis del Codice, la Compagnia adotta un Sistema di Gestione dei Rischi che si identifica in un quadro di attività ben definite che sono :

- Identificazione dei rischi rilevanti;
- Valutazione dei rischi:
 - Sviluppo dei modelli di valutazione;
 - Valutazione dei rischi, compresa la valutazione interna dei rischi e della solvibilità;
 - Determinazione del *SCR* e degli USP;
 - Stress Test e analisi di scenario;
- Monitoraggio dei rischi:
 - Monitoraggio dei rischi rilevanti;
 - Verifica del rispetto dei limiti operativi al rischio.
 - Monitoraggio degli EWI (Early Warning Indicators)
- Escalation;
- Reporting in materia di rischi.

La Politica di Risk Management definisce il framework di riferimento del sistema di gestione dei rischi che, tramite ulteriori Politiche (Politiche in materia di sottoscrizione, Politica in materia di riservazione, Politiche in materia di Investimenti), viene declinato nei diversi processi di business che incidono sulle scelte strategiche e sul profilo di rischio del Gruppo. Tale Politica viene predisposta dalla funzione Risk Management che, nell'ambito di tale sistema, assume un ruolo fondamentale concorrendo alla definizione e alla creazione del sistema di gestione di tutte le attività legate al rischio, attraverso lo sviluppo ed il mantenimento delle politiche, delle metodologie e degli strumenti di misurazione del rischio.

Di seguito vengono analizzati nel dettaglio gli obiettivi e le specificità di ciascuna delle fasi del processo di gestione dei rischi sopra esposte.

B.3.1 Identificazione dei rischi rilevanti

Il processo cardine del sistema di gestione dei rischi è costituito dal processo di identificazione dei rischi che consiste in un censimento dei rischi, interni ed esterni, attuali e prospettici, volto ad individuare quelli rilevanti per il Gruppo e per le singole Compagnie.

Nello specifico, vengono analizzati dettagliatamente tutti i rischi significativi, ovvero tali da minare la solvibilità del Gruppo o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi economici e patrimoniali. A tal fine, la funzione Risk Management interagisce con le diverse funzioni aziendali per identificare i principali rischi, valutare la loro rilevanza e assicurare che vengano messi in atto degli adeguati presidi. Nell'ambito di tale processo sono presi in considerazione anche i rischi non quantificabili tramite Formula Standard. Il processo di identificazione dei rischi è svolto su base almeno annuale, è coordinato dalla funzione *Risk Management*, e gli esiti di tale attività sono funzionali ai processi di monitoraggio che sono svolti infrannualmente. I risultati ottenuti sono oggetto di validazione da parte del Comitato Rischi.

Con riferimento alle principali fonti di rischio individuate, il Gruppo Sara si è dotato di un piano di emergenza (c.d. contingency plan) coerente con quanto richiesto dal Regolamento IVASS n. 38. Tale piano, approvato dall'Organo Amministrativo, è reso accessibile al personale interessato dallo stesso, in modo tale da garantire la consapevolezza del proprio ruolo al ricorrere di situazioni di emergenza, e favorire la continuità e la regolarità dell'attività esercitata. Al fine di consentire un costante allineamento tra tali misure e il profilo di rischio del Gruppo (e delle singole Compagnie), il piano è rivisto e aggiornato periodicamente, con cadenza almeno annuale.

B.3.2 Valutazione dei rischi

Il processo di valutazione dei rischi, sia in ottica attuale che prospettica, è svolto sia a livello di singola compagnia assicurativa che di gruppo.

La valutazione attuale dei rischi viene effettuata in coerenza con la Normativa in vigore e sulla base delle indicazioni *Solvency II*, mediante applicazione della Formula Standard e con adozione dei parametri USP per i rischi tecnici Danni relativi alle principali linee di *business*.

Sia per le valutazioni secondo Formula Standard, che per quelle che prevedono l'utilizzo dei parametri specifici si utilizza il *Volatility Adjustment*, quale misura di aggiustamento della curva dei tassi *risk free*.

Al fine di soddisfare quanto richiesto dall'art. 30-bis, comma 6 del Codice delle Assicurazioni Private, la Compagnia svolge regolarmente:

- analisi di sensitività alle ipotesi sottese al calcolo dell'aggiustamento per la volatilità, verificandone l'impatto sulle Best Estimate e sui fondi propri;
- valutazione della capacità di far fronte ai propri impegni senza ricorrere alla vendita forzata di attivi (anche in condizioni di stress).

Inoltre, si effettua la verifica dell'impatto della mancata applicazione del VA poiché l'eventuale mancato rispetto del Requisito Patrimoniale di Solvibilità porrebbe la singola Compagnia nella situazione di dover ripristinare il livello di fondi propri ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità o di dover ridurre il rischio. Per i dettagli relativi al processo di escalation in caso di inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità si rimanda a quanto riportato nel paragrafo B.3.4.

Al fine di testare la solidità e la resilienza della disponibilità patrimoniale del Gruppo e della singola Compagnia al verificarsi di singoli eventi o di combinazioni degli stessi (eccezionali ma plausibili), sono effettuati, inoltre, esercizi di stress test (c.d. stand alone) e/o analisi di scenario. Nello specifico, viene quantificato l'impatto che andamenti avversi di determinati fattori di rischio esogeni (risk factor di natura tecnica finanziaria o di business), hanno sulla situazione economica e patrimoniale delle Compagnia. Tali analisi, condotte dalla funzione Risk Management, con il supporto delle unità operative di competenza in relazione al fattore di rischio considerato, sono basati su modelli deterministici o stocastici, e disegnati e sviluppati in coerenza con la natura, la portata e la complessità dei rischi inerenti all'attività di impresa e ripetuti con la frequenza resa necessaria dalla tipologia di rischio e dalla sua evoluzione e, in ogni caso, con cadenza almeno annuale. Nello specifico, in relazione all'ambito di utilizzo ed alla frequenza, le attività di analisi previste dal framework di Stress e Scenario Testing sono articolate nei tre livelli di seguito riportati:

- **attività periodiche:** svolte con frequenza almeno annuale e in coerenza con le tempistiche riportate di seguito:
 - in sede di definizione del Piano Strategico ed in occasione delle attività di Valutazione interna attuale e prospettica del rischio e della solvibilità della Compagnia e/o del Gruppo (ORSA);
 - in occasione delle valutazioni trimestrali Solvency II.
- **attività eventuali** ("ad hoc"): le attività di analisi periodiche possono essere integrate al fine di soddisfare esigenze specifiche del Gruppo e ogni volta che se ne ravvisi la necessità a fronte di cambiamenti rilevanti nel profilo di rischio e di scostamenti significativi rispetto agli obiettivi definiti dal piano strategico della Compagnia;
- **attività svolte su specifica richiesta dell'Autorità di Vigilanza:** ad integrazione delle analisi di cui ai punti precedenti, il Gruppo Sara svolge le tipologie di analisi previste su richiesta dell'Autorità di Vigilanza.

I risultati delle analisi di stress test, unitamente alle ipotesi sottostanti e alle metodologie utilizzate, sono portati all'attenzione dell'Organo Amministrativo, al fine di offrire un contributo alla revisione e al miglioramento delle politiche di gestione dei rischi, delle linee operative e dei limiti di esposizione fissati dall'Organo Amministrativo stesso.

La valutazione prospettica consente invece l'analisi del profilo di rischio del Gruppo in funzione della strategia, degli scenari di mercato e dell'evoluzione del business. Tale processo è disciplinato nella Politica di Valutazione dei rischi e della solvibilità, che intende perseguire i seguenti obiettivi:

- evidenziare il collegamento tra la strategia di *business* (incluso lo sviluppo e la progettazione dei prodotti), il processo di gestione del capitale ed il profilo di rischio assunto;
- disporre di una visione complessiva dei rischi ai quali è esposto il Gruppo, o potrebbe esserlo nel futuro, con particolare riferimento a quelli ritenuti significativi, e valutando la posizione di solvibilità sia in un'ottica attuale che prospettica; fornire all'Organo Amministrativo e all'Alta Direzione una valutazione sull'efficacia complessiva del sistema di *Risk Management*, evidenziando nel contempo eventuali carenze e suggerendo le azioni risolutive.

Tali obiettivi sono attuati tramite l'*Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA). Ai sensi dell'art. 4 del Regolamento n. 32, il processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale attuale e prospettica è definito a livello di Gruppo. Secondo quanto previsto dalla Politica in materia di valutazione dei rischi e della solvibilità, il processo di valutazione prospettica dei rischi viene effettuato con cadenza almeno annuale, utilizzando i dati di chiusura dell'esercizio precedente e quelli del piano strategico, sviluppato su

base triennale. Il Gruppo, inoltre, provvede ad effettuare una nuova valutazione in ottica ORSA in tutte le circostanze straordinarie che determinano una modifica significativa del profilo di rischio tra cui a titolo esemplificativo e non esaustivo in caso di:

- un'acquisizione o un disinvestimento che modifica sensibilmente il *business*, il profilo di rischio o di solvibilità;
- una variazione significativa dei mercati finanziari che determina un notevole impatto sul portafoglio attivi della Compagnia;
- una variazione significativa nelle passività della Compagnia;
- una riduzione dei livelli di solvibilità al di sotto di valori critici, definiti nel *Risk Appetite Statement*;
- un cambiamento significativo del quadro regolamentare.

L'Organo Amministrativo partecipa attivamente a tale processo approvando i criteri e le metodologie seguite per le valutazioni, con particolare riferimento ai rischi maggiormente significativi, e approva gli esiti del processo di valutazione comunicando all'Alta Direzione e alle strutture interessate le conclusioni cui è pervenuto.

L'ORSA è parte integrante del sistema di gestione dei rischi e del processo decisionale del Gruppo e delle singole Compagnie e presenta pertanto diversi punti di contatto con:

- il processo di pianificazione strategica e di definizione del piano di gestione del capitale nel medio periodo;
- il livello di propensione al rischio globale e le relative soglie di tolleranza al rischio definiti dall'Organo Amministrativo nel *Risk Appetite Statement*;
- l'attività di monitoraggio dei rischi e la definizione delle relative azioni di mitigazione.

In particolare, la valutazione attuale viene effettuata con cadenza trimestrale e prevede il monitoraggio degli indicatori definiti nel *Risk Appetite Statement* dal Consiglio di Amministrazione.

La valutazione prospettica, effettuata su base almeno annuale, si sviluppa coerentemente con le tempistiche e gli elementi contenuti nel piano strategico e nel piano di gestione del capitale per ciascuna società del Gruppo, tenuto conto del profilo di rischio delle singole imprese e della volatilità del relativo fabbisogno di capitale. Gli esiti delle valutazioni effettuate in ottica ORSA, inoltre, sono tenuti in considerazione nella definizione delle strategie aziendali, nella pianificazione del capitale e nella predisposizione del piano strategico.

Il processo di pianificazione e gestione del capitale, sviluppato con il supporto del *Risk Management*, prevede per ciascun anno del piano strategico una proiezione dei fondi propri ed una stima, mediante standard formula con applicazione dei parametri specifici per i rischi tecnici Danni, degli assorbimenti di capitale legati al piano di *business*. Tale analisi deve essere coerente con il livello di propensione al rischio definito dal Consiglio di Amministrazione.

B.3.3 Monitoraggio dei rischi

L'attività di monitoraggio dei rischi si declina nelle seguenti due fasi:

1. *monitoraggio dei rischi rilevanti*, in cui vengono svolti dei controlli periodici in funzione delle tipologie di rischio più significative e dei possibili impatti che questi possono avere sul raggiungimento degli obiettivi prefissati. I controlli, svolti trimestralmente, sono effettuati dalla funzione *Risk Management* con il supporto, ove necessario, degli altri attori coinvolti. Per ciascuna tipologia di rischio viene monitorato l'andamento tra periodi successivi, analizzando puntualmente gli eventuali scostamenti. Inoltre, viene verificato trimestralmente il rispetto della propensione al rischio; quest'ultima è definita annualmente dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, successivamente recepita dall'organo amministrativo della società controllata Sara Vita (*Risk Appetite Framework*);
Con particolare riferimento al rischio tecnico danni, la funzione Risk Management esegue inoltre il monitoraggio dei Parametri Specifici di Impresa (USP).

Inoltre, in considerazione dell'introduzione, nell'ambito della legge di bilancio 2024 (Legge n. 213/2023), dell'obbligo per le imprese di assicurarsi contro i danni derivanti da calamità naturali e delle conseguenti disposizioni emanate mediante il decreto attuativo n. 18/2025, la Funzione Risk Management coordina e partecipa al "Gruppo di monitoraggio dei rischi da catastrofi naturali" (o "Gruppo monitoraggio CAT-NAT") al fine monitorare e analizzare periodicamente l'andamento delle esposizioni ai rischi da catastrofi naturali, verificando il rispetto dei valori di tolleranza al rischio definiti nell'ambito del Risk Appetite Framework.

Sono infine monitorate le concentrazioni di rischio, al fine di evitare che vi siano esposizioni significative che potrebbero mettere a repentaglio la solvibilità o la liquidità del Gruppo.

2. *verifica del rispetto dei limiti operativi al rischio*, in cui il *Risk Management* provvede ad effettuare, con cadenza mensile i limiti di investimento dei rischi finanziari e almeno semestrale per i rischi tecnici, una verifica di secondo livello sul rispetto dei limiti operativi al rischio definiti dal Consiglio di Amministrazione, dandone evidenza al Comitato Rischi. Questi limiti definiscono i confini all'interno dei quali si possono muovere operativamente le funzioni aziendali per il perseguimento dei propri obiettivi, mantenendo la propensione al rischio entro i livelli prescelti. Qualora la funzione *Risk Management* dovesse rilevare il superamento dei limiti, provvede immediatamente ad avviare gli opportuni processi di escalation (descritti al paragrafo successivo).
3. *monitoraggio degli EWI e degli indicatori di rischio* (Solvency Ratio e Liquidity Coverage Ratio) effettuati rispettivamente con cadenza almeno trimestrale dal Risk Management al fine di intercettare un possibile ingresso nella Recovery Zone. Al verificarsi di un'eventuale violazione della soglia di allerta di un EWI, il Risk Management con il supporto delle altre Funzioni responsabili del monitoraggio di ciascuna tipologia di EWI, informa l'Alta Direzione. La funzione Risk Management provvede ad effettuare, inoltre, gli opportuni approfondimenti al fine di verificare se il superamento della soglia di allerta dell'indicatore ha condotto anche ad una violazione delle soglie degli indicatori di rischio (Solvency Ratio e Liquidity Coverage Ratio) e quindi all'attivazione dei relativi processi di escalation.

B.3.4 Escalation

Dal monitoraggio dei rischi, effettuato dalla funzione *Risk Management*, possono emergere le situazioni di seguito esposte:

- superamento delle soglie di *Risk Appetite*;
- cambiamenti rilevanti dei parametri specifici di impresa (USP);
- inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- superamento dei limiti operativi;
- superamento degli indicatori di rischio definiti nel Contingency Plan.

Con particolare riferimento al superamento delle soglie di *Risk Appetite*, è previsto un livello di tolleranza allo scostamento dal Capitale a Rischio Target. Qualora lo scostamento sia superiore alla soglia di monitoraggio ma inferiore al livello di tolleranza al rischio, il *Risk Management* dovrà informare il Comitato Rischi e successivamente l'Organo Amministrativo alla prima riunione utile. Viceversa, qualora lo scostamento sia superiore al livello di tolleranza al rischio definito, il *Risk Management* informa il Comitato Rischi che provvederà ad analizzare e valutare la situazione, definendo le eventuali azioni correttive da sottoporre all'Organo Amministrativo alla prima riunione utile.

Con particolare riferimento ai rischi da catastrofi naturali, qualora dal monitoraggio emerga un superamento dei limiti di tolleranza al rischio fissati annualmente in sede di definizione della propensione al rischio (in termini di Requisito di capitale a livello di sottomodulo di rischio Catastrofale, a livello di modulo di rischio tecnico danni e a livello di requisito di capitale complessivo) e che il livello di solvibilità globale della Compagnia si posizioni al di sotto dell'obiettivo di solvibilità minimo (Solvency Ratio inferiore al Solvency Ratio Minimo), il Gruppo di monitoraggio, in coerenza con quanto previsto dal

decreto attuativo n.18 del 2025, procede con le azioni necessarie ai fini della cessazione dell'assunzione di ulteriori rischi nell'intero territorio nazionale. Di tale circostanza viene data immediata informativa all'IVASS e ai terzi mediante pubblicazione sul sito web della Compagnia.

Con particolare riferimento ai cambiamenti dei parametri specifici di impresa (USP), potrebbero verificarsi le seguenti situazioni descritte nella Politica di gestione dei parametri specifici nel continuo:

- cambiamenti che comportano l'ampliamento del perimetro di applicazione degli USP e/o cambiamenti che comportano la modifica del metodo o della variante di calcolo degli USP;
- cambiamenti rilevanti individuati e descritti nella Politica dedicata;
- cambiamenti non rilevanti anch'essi descritti nella Politica dedicata.

Nel primo caso deve essere presentata all'Autorità di Vigilanza una nuova istanza di autorizzazione, come previsto dal Regolamento IVASS n.11/2015, previa approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione. Nel caso di cambiamenti rilevanti, la funzione Risk Management coinvolge tempestivamente il Comitato Controllo Interno e i Rischi di Gruppo e, successivamente, l'organo amministrativo ai fini della discussione e approvazione delle calibrazioni effettuate in sede di approvazione delle chiusure annuali. Successivamente, è prevista tempestiva informativa all'Istituto di Vigilanza. Infine nel caso di modifiche non rilevanti, la funzione Risk Management procede con la comunicazione al Consiglio di Amministrazione delle attività di calibrazione e con la preventiva discussione in sede di Comitato Rischi e Comitato consiliare per il Controllo Interno e i Rischi di Gruppo.

Nel caso in cui il *Risk Management* rilevi l'inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, o il rischio che non venga rispettato nei successivi tre mesi, informa con tempestività il Consiglio d'Amministrazione e, successivamente, l'Autorità di Vigilanza. Inoltre, coerentemente con le disposizioni normative, entro due mesi dalla rilevazione dell'inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, il Gruppo (la Compagnia) presenta ad IVASS un piano di risanamento elaborato su basi realistiche. Infine, l'Organo Amministrativo definisce i provvedimenti da adottare per ristabilire entro sei mesi dalla rilevazione dell'inosservanza, il livello di fondi propri ammissibili in misura tale da coprire il Requisito Patrimoniale di Solvibilità o per ridurre il profilo di rischio al fine di garantire l'osservanza dello stesso.

Nel caso di superamento dei limiti operativi, bisogna distinguere tra limiti operativi sugli investimenti e limiti operativi sui rischi tecnici. Nel primo caso, il *Risk Management* informa l'Alta Direzione, il Comitato Investimenti di Gruppo e l'Organo Amministrativo; nel secondo caso, il *Risk Management* informa il Comitato Rischi e, in caso di superamento, l'Organo Amministrativo.

In ultimo, qualora le concentrazioni significative determinino variazioni rilevanti del profilo di rischio del Gruppo rispetto al *Risk Appetite*, saranno portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, unitamente ad eventuali azioni di mitigazione.

Per quanto riguarda il processo di escalation in corrispondenza dell'ingresso nella Recovery Zone, il piano di emergenza previsto dal Gruppo prevede che il Direttore Generale di Sara Assicurazioni dichiari lo stato di Emergenza e l'ingresso nella Recovery Zone, convocando e presiedendo l'Unità di Crisi. Quest'ultima, sulla base delle analisi e delle valutazioni condotte dal Risk Management, supporta il Direttore Generale nell'identificazione delle azioni da attivare e dei relativi owner nonché sull'avvio tempestivo dell'implementazione delle stesse. L'Organo Amministrativo viene convocato tempestivamente qualora sia stata individuata una azione di ripristino che necessiti di una specifica delibera. Al contrario, nel caso in cui siano sufficienti i poteri di delega del Direttore Generale, la convocazione dell'Organo Amministrativo viene effettuata ai soli fini informativi.

In ultimo, si specifica che qualora si verificano variazioni rilevanti del profilo di rischio rispetto al Risk Appetite derivanti da concentrazioni significative così come definite dal Reg. IVASS n.30, si fornirà opportuna evidenza al Consiglio di Amministrazione, unitamente ad eventuali azioni di mitigazione.

B.3.5 Reporting in materia di rischio

Il sistema di *reporting* in materia di rischio attualmente in essere nel Gruppo Sara prevede la predisposizione di specifici report definiti sulla base delle esigenze informative dei diversi destinatari.

In particolare, la funzione *Risk Management* predispone la reportistica nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato per il Controllo Interno e i Rischi di Gruppo, del Comitato Investimenti di Gruppo, del Comitato Rischi, dell'Alta Direzione e dei Responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi fissati.

B.4 Sistema di controllo interno

Il Gruppo si è dotato di un sistema di governo societario proporzionato alla natura, portata e complessità dei rischi aziendali attuali e prospettici inerenti all'attività del Gruppo.

L'Organo Amministrativo, è responsabile ultimo del sistema di governo societario e l'Alta Direzione, è responsabile dell'attuazione, mantenimento e monitoraggio dello stesso, ponendo in essere tutte le attività necessarie allo scopo.

Il sistema di controllo interno è costituito dall'insieme di regole, procedure e strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa, ed è improntato ai seguenti principi:

- alto livello di integrità e cultura del controllo e dei rischi a tutti i livelli del personale;
- chiara attribuzione di ruoli, responsabilità e poteri delegati ad ogni unità aziendale;
- adeguato livello di indipendenza del personale incaricato del controllo rispetto a quello con compiti operativi;
- adeguati presidi autorizzativi, di verifica e di riscontro atti a garantire l'efficacia dei controlli definiti.
- adozione di politiche commerciali e remunerative atte ad evitare ogni possibile incentivo ad attività illegali o devianti dagli standard etici ovvero indurre propensioni al rischio contrastanti con la sana e prudente gestione dell'impresa e comportamenti non coerenti con la tutela degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative

Le attività di controllo sono formalizzate e/o ripercorribili, riviste su base periodica e coinvolgono tutto il personale. Sono articolabili su tre livelli:

- *controlli di 1° livello*, svolti nell'ambito dei processi operativi e messi in atto da chi effettua una determinata attività e da chi ne ha la responsabilità di supervisione. Tali attività comprendono anche meccanismi di doppie firme, autorizzazioni, verifiche e raffronti, liste di controllo e riconciliazione dei conti, nonché la limitazione dell'accesso alle operazioni ai soli soggetti incaricati e la registrazione e la verifica periodica delle operazioni effettuate. Parte significativa di tali controlli è anche incorporata nelle procedure informatiche (ad es. controlli di input, di elaborazione, di output, protezioni attraverso profili di accesso). Le strutture operative responsabili dei controlli di 1° livello collaborano inoltre nella valutazione dei rischi e nell'individuazione delle azioni necessarie per la relativa riduzione, eliminazione o gestione;
- *controlli di 2° livello*, ovvero andamentali e sulla gestione dei rischi - affidati a unità diverse da quelle operative e di linea (*Risk Management*, Funzione Attuariale, *Compliance* e Antiriciclaggio). Rientrano tra i controlli di 2° livello anche gli audit tecnici effettuati sulla rete liquidativa e distributiva, le attività di controllo svolte dalle unità responsabili in materia di controllo di gestione, salute e

sicurezza sul lavoro, nonché quelle svolte dal Dirigente Preposto nominato dall'Organo Amministrativo in ottemperanza alla Legge 262/05 e all'art. 154 del T.U.F.;

- *controlli di 3° livello*, svolti dalla funzione di Revisione Interna e finalizzati alla valutazione e verifica periodica della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni.

Nell'ambito del sistema di controllo interno inoltre, il Gruppo è dotato di sistemi informatici appropriati alla natura, portata e complessità dell'attività d'impresa.

A tal fine l'Organo Amministrativo approva un piano strategico sulla tecnologia della informazione e comunicazione (ICT), inclusa la cyber security aziendale.

Sono altresì adottate procedure che assicurino la continuità dei processi aziendali, attraverso sistemi di disaster recovery e piani di business continuity con le opportune misure organizzative, tecniche e di comunicazione.

Il Gruppo è dotato di un sistema di gestione dei rischi le cui caratteristiche sono state esplicitate nel paragrafo B3 cui si rimanda.

Il sistema di reporting in materia di rischio attualmente in essere prevede la predisposizione di specifici report definiti sulla base delle esigenze informative dei diversi destinatari.

In particolare, la funzione Risk Management predispone la reportistica nei confronti del Consiglio di Amministrazione e relativi Comitati, dell'Alta Direzione e dei Responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi fissati.

L'Alta Direzione assicura l'adeguata diffusione tra il personale delle procedure che definiscono l'attribuzione di compiti, i processi operativi e canali di reportistica, anche attraverso il supporto dell'unità organizzativa preposta la quale realizza meccanismi formali di censimento della domanda, pianificazione e supporto operativo e metodologico ai singoli owners responsabili dei processi, curando l'aggiornamento del sistema normativo e delle procedure.

A tal fine, il Gruppo ha definito la struttura delle procedure aziendali, a livello di Gruppo, che costituisce parte integrante del sistema di governo societario.

B.4.1 Funzione di verifica della conformità

La Funzione di Compliance e Antiriciclaggio costituita in forma autonoma presso ciascuna delle società assicurative del Gruppo, è posta a diretto riporto dell'Organo Amministrativo.

La funzione ha il compito di identificare e valutare il rischio di non conformità alle norme e di verificare che l'organizzazione e le procedure interne dell'impresa siano adeguate e conformi al raggiungimento degli obiettivi di conformità.

La Funzione Compliance e Antiriciclaggio è istituita attraverso una specifica delibera dell'organo amministrativo delle società assicurative del Gruppo, che ne definisce le responsabilità, i compiti, le modalità operative, la natura e la frequenza della reportistica agli organi sociali e alle altre funzioni interessate.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha approvato e rivede con cadenza almeno annuale la "Politica della Funzione Compliance e Antiriciclaggio", che definisce le linee guida per le attività della Funzione delineandone obiettivi, modalità di funzionamento, ruoli e responsabilità.

La Politica ha valenza di Gruppo ed è stata recepita dalle società controllate del Gruppo, nel rispetto delle proprie responsabilità e prerogative in tema di adeguata strutturazione del sistema dei controlli interni.

La politica prevede adeguati profili di indipendenza (organizzativi e finanziari) e di professionalità della funzione e il libero accesso a tutte le informazioni necessarie e rilevanti allo svolgimento dei compiti ad essa assegnati; in particolare è previsto che la funzione abbia un diretto reporting al CdA, non svolga compiti operativi e disponga di un budget direttamente approvato dal CdA.

I presidi previsti sono effettivi e regolarmente in essere.

Il Consiglio di Amministrazione assicura, anche attraverso l'approvazione del budget annuale e del piano delle risorse predisposto dal titolare della funzione, che la funzione di Compliance sia adeguata in termini di risorse umane e tecnologiche alla natura, alla portata e alla complessità delle singole società assicurative del Gruppo e ai relativi obiettivi.

Per assicurare la massima efficacia ed efficienza alle attività di presidio del rischio di non conformità alle norme la funzione di Compliance si avvale di:

- un presidio accentrato, costituito dalle risorse della funzione;
- un presidio decentrato, costituito da “Referenti operativi” di compliance individuati nell'ambito delle diverse direzioni aziendali e formalmente incaricati di svolgere attività a supporto della Funzione di Compliance e Antiriciclaggio con le modalità e la frequenza dalla stessa definite.

Il processo di verifica della conformità è articolato, in linea generale, in cinque fasi, costituite da Pianificazione dell'attività, Allineamento normativo, Monitoraggio & Valutazione, Formazione, Reporting, tutte descritte nella politica consiliare della funzione di Compliance e nel manuale operativo di cui la funzione si è dotata.

La Funzione di Compliance e Antiriciclaggio provvede a comunicare tempestivamente agli Organi Sociali, all'Alta Direzione e alle altre funzioni o Organi aziendali interessati, gli eventuali casi di rilevante esposizione al rischio di non conformità o di gravi infrazioni al sistema di conformità rilevati nel corso delle verifiche effettuate su base programmatica o per eccezione; essa collabora, inoltre, con ogni soggetto, organo o funzione, interni o esterni cui è attribuita una specifica funzione di controllo, scambiando ogni informazione utile per l'espletamento dei propri compiti.

Una volta all'anno il Titolare della Funzione Compliance e Antiriciclaggio presenta all'organo amministrativo il piano delle attività: in tale ambito il Titolare richiede l'approvazione del budget annuale e del piano delle risorse.

Il Titolare della funzione presenta anche all'organo amministrativo, almeno una volta all'anno o, anche con maggior frequenza, quando ritenuto necessario, una relazione sull'adeguatezza e sull'efficacia dei presidi adottati dall'impresa per la gestione del rischio di non conformità alle norme, sulle attività e verifiche svolte, sui risultati emersi e sulle eventuali carenze riscontrate e sulle raccomandazioni formulate, dando conto dello stato e dei tempi di implementazione dei relativi interventi migliorativi, nonché sull'attività di formazione.

B.5 Funzione di revisione interna

I Consigli di Amministrazione delle Società del Gruppo hanno approvato e rivedono con cadenza almeno annuale la “Politica in materia di Revisione Interna” con il fine di fissare le linee guida in materia di svolgimento delle attività di revisione interna presso Sara Assicurazioni e presso il relativo Gruppo. Il documento definisce altresì i compiti della funzione di Revisione Interna fissandone, al contempo, poteri, responsabilità e modalità di reportistica.

È costituita una funzione di Revisione Interna sia a riporto dell'organo amministrativo di Sara Vita che a riporto di quello di Sara Assicurazioni, essendo tale ultima funzione anche funzione di revisione

dell'USCI. La Politica precisa che eventuali proposte di modifica negli assetti delle funzioni di audit del Gruppo sono sottoposte a parere vincolante del CdA della Capogruppo/USCI.

La funzione di Revisione Interna è una funzione indipendente incaricata di monitorare e valutare l'efficacia, l'efficienza e l'adeguatezza del sistema di controllo interno e delle ulteriori componenti del sistema di governo societario e le necessità di adeguamento anche attraverso attività di supporto e di consulenza alle altre funzioni aziendali fornite in via ordinaria nel contesto degli interventi di verifica pianificati. A tali fini la funzione di Revisione Interna provvede, tra l'altro, a 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; a tali fini verifica, tra l'altro, l'adeguatezza delle procedure atte a garantire la sicurezza logica dei dati;
- la rispondenza dei processi amministrativo contabili a criteri di correttezza e di regolare tenuta della contabilità;
- l'efficienza dei controlli sulle attività esternalizzate.

La revisione interna si conclude con l'attività di *follow up*, consistente nella verifica a distanza di tempo dell'efficacia delle correzioni apportate al sistema di controllo interno finalizzate non solo alla rimozione di eventuali disfunzioni individuate ma anche al miglioramento dell'efficacia ed efficienza dei processi aziendali e del complessivo sistema di gestione dei rischi e di controllo interno.

Durante l'esecuzione delle attività e in sede di valutazione e segnalazione delle relative risultanze, la funzione di Revisione Interna svolge i compiti ad essa assegnati con autonomia ed obiettività di giudizio, in modo da preservare la propria indipendenza e imparzialità. L'obiettività è anche assicurata dalla segregazione, a livello funzionale, delle risorse della Revisione Interna dalle altre funzioni di Sara Assicurazioni e Sara Vita.

Il personale della Funzione non può assumere ruoli operativi né responsabilità in altre funzioni aziendali (operative o di controllo); allo stesso non devono essere affidati incarichi di verifica di attività per le quali abbia avuto in precedenza autorità o responsabilità se non sia trascorso un ragionevole periodo di tempo comunque non inferiore all'anno. In ogni caso il personale della Funzione non può condurre verifiche su eventi ed operazioni alla cui gestione ha contribuito anche solo con responsabilità meramente esecutive.

Per raggiungere il livello di indipendenza e autonomia necessario per esercitare con obiettività di giudizio le responsabilità delle attività di revisione interna, la Funzione è posta a diretto riporto dell'Organo Amministrativo che: a) nomina e revoca il Titolare, sentito il parere del Collegio Sindacale e del Comitato per il Controllo Interno e i Rischi di Sara Assicurazioni b) approva la politica di revisione interna; c) approva il documento di pianificazione; d) approva il budget (distinto per società) ed il piano delle risorse della funzione; e) definisce, per il tramite della politica, le modalità e la frequenza del reporting della Funzione.

L'Organo Amministrativo si accerta che il Titolare della funzione di Revisione Interna abbia i requisiti di idoneità alla carica fissati dalla c.d. Politica di *"Fit And Proper"* tempo per tempo vigente.

La politica retributiva del Titolare alla Revisione Interna e del personale di livello più elevato della funzione è definita al fine di non esporre la funzione ad alcun conflitto d'interessi ed è formalizzata nella relativa Politica approvata dall'Assemblea dei Soci. La remunerazione del Titolare e del personale di livello più elevato della funzione viene fissata in misura adeguata rispetto al livello di responsabilità ed all'impegno connessi al ruolo.

Gli Organi Amministrativi del Gruppo assicurano, anche attraverso l'approvazione del budget annuale e del piano delle risorse predisposto dal Titolare della Funzione, che la funzione di Revisione Interna sia adeguata in termini di risorse umane e tecnologiche alla natura, alla portata e alla complessità delle Società del Gruppo ed ai relativi obiettivi di sviluppo. Il budget annuale ed il piano delle risorse presentati dal Titolare della Funzione debbono garantire la presenza di adeguate competenze specialistiche, se del caso

da acquisire all'esterno per specifiche ed individuate esigenze, e l'aggiornamento professionale del personale della revisione interna.

Il Titolare della Revisione Interna è responsabile tecnico del raggiungimento degli obiettivi di cui alla politica di revisione interna; in caso di insorgenza di situazioni di non conformità alla politica che possano limitare o pregiudicare il raggiungimento della mission il Titolare deve tempestivamente interessare l'Organo Amministrativo e l'Organo di Controllo delle società interessate ed in ogni caso della Capogruppo.

In ogni caso il Titolare della Funzione deve confermare in via ordinaria al Consiglio di Amministrazione l'assenza di situazioni ostative al pieno esercizio del mandato ricevuto in occasione della presentazione del budget e del piano delle risorse. In tale occasione, il Titolare rendiconta anche circa l'utilizzo delle risorse stanziare per l'esercizio precedente.

Il Titolare della Revisione Interna ha accesso diretto e senza limitazioni all'Organo Amministrativo, anche tramite il Comitato per il Controllo Interno e i Rischi (per la Capogruppo) di cui è Segretario. Analogo accesso diretto e senza limitazioni è garantito per il Collegio Sindacale per il quale la funzione di Revisione Interna svolge attività di segreteria tecnica.

Il Titolare assiste, su richiesta del Presidente, a singole riunioni dell'organo amministrativo ovvero alla trattazione di specifici ambiti posti all'ordine del giorno. Il Titolare assiste, inoltre, in via stabile alle riunioni allorquando vengono esaminate le tematiche di propria diretta pertinenza. L'organo amministrativo può deliberare la partecipazione in via stabile, anche in relazione ad ulteriori materie rispetto a quelle di stretta pertinenza.

Agli incaricati della Funzione è consentita libertà di accesso a tutte le strutture aziendali ed a tutte le informazioni pertinenti con le attività da svolgere, incluse le informazioni utili per la verifica dell'adeguatezza dei controlli svolti sulle attività esternalizzate nonché dell'adeguata prestazione delle attività esternalizzate stesse.

Le funzioni aziendali interessate forniscono il necessario e tempestivo supporto per lo svolgimento delle attività della funzione ed uniformano il loro comportamento a criteri di correttezza, trasparenza e piena collaborazione.

La funzione deve instaurare collegamenti organici con tutti i centri titolari di funzioni di controllo interno, peraltro in coerenza con le indicazioni relative ai rapporti tra le funzioni di controllo contenute nella Politica in materia di sistema dei controlli interni.

La Funzione di Revisione Interna deve dotarsi di un manuale tecnico-metodologico al fine di definire in dettaglio le procedure operative per la conduzione delle attività di audit garantendo al contempo che siano uniformi nel Gruppo Assicurativo, coerenti con la politica e con gli standard professionali comunemente accettati a livello nazionale ed internazionale.

La Funzione di Revisione Interna istituisce, applica ed aggiorna, con cadenza annuale, un piano di audit di gruppo che stabilisce il lavoro di audit da svolgere nei cinque anni successivi basandosi su di un'analisi metodica dei rischi che tenga conto di tutte le attività e dell'intero sistema di governo societario di gruppo, nonché degli sviluppi attesi delle attività e delle innovazioni. Adotta, pertanto, un approccio basato sul rischio nel definire la priorità e la frequenza di verifica dei processi utilizzando a tali fini le evidenze e le misurazioni prodotte dalla funzione di risk management (allocazione dell'SCR di Gruppo sui vari processi che lo generano). Stante le caratteristiche ed i rischi dei processi legati all'Information Technology la pianificazione delle relative verifiche deve essere effettuata su di una mappa dei domini di audit, determinati anche in relazione allo standard Cobit (Control Objectives for Information and related Technology). La pianificazione tiene conto dei rischi, anche nuovi, emergenti a motivo della crescente applicazione delle tecnologie IT ai processi aziendali e della continua evoluzione delle predette tecnologie. Particolare attenzione deve essere posta: i) all'utilizzo di algoritmi di machine learning, in funzione della rilevanza delle fasi decisionali demandate all'intelligenza artificiale, da valutarsi in termini di potenziali effetti sull'utenza finale e sulla sana e prudente gestione; ii) all'adeguatezza dei correlati e proporzionali meccanismi di governo e controllo implementati. La pianificazione degli interventi di IT audit è integrata

con la pianificazione degli ulteriori processi di gruppo e deve porsi l'obiettivo di riscontrare tutti i domini IT in un arco temporale quinquennale e con frequenze di intervento anche correlate alla relativa rischiosità lorda.

Il Piano rispetta, inoltre, tutte le istanze normative tempo per tempo vigenti (ad esempio le previste verifiche in tema di normativa antiterrorismo ed antiriciclaggio, di remunerazioni, etc).

I processi giudicati ad alto rischio/rilevanza devono essere verificati con frequenza ordinaria almeno biennale; quelli a rischio intermedio con frequenza almeno quadriennale; gli ulteriori processi ed aree potranno essere oggetto di riscontro con frequenza più elevata. La frequenza delle verifiche sui processi IT sarà di norma infra-annuale dovendo essere previste più verifiche per anno solare al fine di raggiungere l'obiettivo della turnazione pluriennale dei domini IT.

In caso di audit con esiti di sintesi attestanti la non adeguatezza del sistema dei controlli interni la Revisione Interna pianificherà ed effettuerà organici interventi di follow up a conclusione del piano delle sistemazioni definito e già nell'esercizio successivo per i casi di carenze maggiormente rilevanti. L'attività di revisione, con specifica evidenza degli interventi effettuati, è adeguatamente documentata, raccolta ed archiviata. All'esito delle singole attività di verifica la funzione di Revisione Interna emette singoli rapporti che debbono essere obiettivi, chiari, concisi e tempestivi e contenere suggerimenti per eliminare le carenze riscontrate, riportando raccomandazioni in ordine ai tempi per la loro rimozione. I rapporti devono essere conservati presso la sede della società o mediante modalità alternative di assolvimento dell'obbligo di conservazione documentale coerenti con quanto previsto da ulteriori disposizioni attuative emanate dall'IVASS, e devono essere redatti in modo tale da consentire di effettuare una valutazione in merito all'efficacia dell'attività svolta dalla funzione stessa ed anche di riconsiderare le revisioni effettuate e le risultanze prodotte.

I singoli rapporti di audit sono trasmessi all'Alta Direzione, ai responsabili dei processi direttamente interessati dalle attività di verifica ed ai responsabili delle altre funzioni indirettamente interessate, incluse le pertinenti funzioni di controllo di secondo livello.

Gli esiti delle attività svolte sono inoltre ordinariamente riepilogati con cadenza trimestrale al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale ed all'Alta Direzione.

La relazione prodotta riporta, in coerenza con i singoli rapporti di audit prodotti, i risultati emersi, i punti di debolezza o carenze rilevate, classificate per livello di severità, le raccomandazioni formulate per la loro rimozione ed i correlati impegni e tempistiche di sistemazione assunti dal management competente, di modo che possano essere valutati da parte degli amministratori.

B.6 Funzione Attuariale

La Funzione Attuariale costituita in forma autonoma presso ciascuna delle società assicurative del Gruppo, è posta a diretto riporto dell'Organo Amministrativo.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha approvato, e rivede con cadenza almeno annuale, la "Politica della Funzione Attuariale" con l'obiettivo di definire le linee guida sulle attività della Funzione Attuariale, delineando gli obiettivi, le modalità di analisi e controllo, i ruoli e le responsabilità delle funzioni coinvolte presso le società del Gruppo. La Politica ha valenza di Gruppo ed è stata recepita dall'organo amministrativo della società controllata, nel rispetto delle proprie responsabilità e prerogative in tema di adeguata strutturazione del sistema dei controlli interni della società amministrata.

La Funzione Attuariale di Sara Assicurazioni riveste duplice natura di funzione fondamentale della Capogruppo e di Gruppo e si uniforma a tali fini alle pertinenti prescrizioni previste nel Regolamento IVASS n. 38. L'Organo Amministrativo della controllata Sara Vita:

- assegna in outsourcing, tramite specifico contratto di esternalizzazione, la Funzione Attuariale alla Capogruppo, che accetta;

- designa al suo interno il “Titolare” della Funzione Attuariale esternalizzata, a cui è assegnata la complessiva responsabilità della funzione esternalizzata.

L'obiettività di giudizio della funzione è assicurata dalla segregazione, a livello funzionale, delle risorse della Funzione Attuariale dalle funzioni operative di Sara Assicurazioni.

Per raggiungere il livello di indipendenza e autonomia necessario per esercitare con obiettività di giudizio le proprie responsabilità, la Funzione riporta direttamente all'Organo Amministrativo che:

- nomina e revoca il Titolare;
- approva la politica della Funzione Attuariale;
- approva il documento di pianificazione della Funzione Attuariale;
- approva il budget e il piano delle risorse della Funzione;
- definisce, per il tramite della politica, le modalità e la frequenza del reporting della Funzione.

L'Organo Amministrativo si accerta che il Titolare della Funzione Attuariale abbia i requisiti di idoneità alla carica fissati dalla c.d. Politica di “Fit And Proper” tempo per tempo vigente. La richiamata politica definisce inoltre i requisiti di idoneità alla carica del Titolare della funzione esternalizzata nonché di coloro che presso il fornitore o subfornitore dei servizi svolgono la funzione fondamentale esternalizzata.

La politica retributiva del Titolare della Funzione Attuariale e del personale di livello più elevato della funzione, nonché gli aspetti relativi alla fissazione degli obiettivi e alla valutazione del relativo grado di raggiungimento, sono definiti al fine di non esporre la funzione ad alcun conflitto d'interessi e sono formalizzati nella relativa Politica aziendale approvata dall'Assemblea dei Soci. La remunerazione del Titolare e del personale di livello più elevato della funzione viene fissata in misura adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno connessi al ruolo.

I corrispettivi previsti per i contratti di esternalizzazione della Funzione Attuariale sono coerenti con le finalità di cui all'articolo 57 del Regolamento IVASS n. 38 (coerenza con la sana e prudente gestione e in linea con gli obiettivi strategici, la redditività e l'equilibrio dell'impresa) potendo essere parametrati esclusivamente ai costi effettivamente sostenuti per l'erogazione del servizio (di norma le giornate uomo impiegate per lo svolgimento delle attività valorizzate con i costi, se del caso standard, del personale).

Una volta all'anno, il Titolare della Funzione Attuariale presenta all'organo amministrativo il piano delle attività. In tale ambito, il Titolare richiede l'approvazione del budget annuale e del piano delle risorse che garantisca l'adeguatezza in termini di risorse umane e tecnologiche. Il budget annuale e il piano delle risorse presentati dal Titolare della funzione debbono garantire la presenza di adeguate competenze specialistiche, se del caso da acquisire all'esterno per specifiche e individuate esigenze, e l'aggiornamento professionale del personale della Funzione Attuariale.

L'Organo Amministrativo della Capogruppo assicura, anche attraverso l'approvazione del budget annuale e del piano delle risorse predisposto dal Titolare della Funzione, che la Funzione sia adeguata in termini di risorse umane e tecnologiche alla natura, alla portata e alla complessità delle singole società del Gruppo ed ai relativi obiettivi di sviluppo. L'Organo Amministrativo della controllata visiona il budget e il piano delle risorse per avere contezza in merito all'adeguatezza, nei termini sopra specificati, della Funzione Attuariale.

Per lo svolgimento dei propri compiti, alla Funzione Attuariale è garantita la piena collaborazione da parte dei soggetti preposti alle varie unità ed il libero accesso, senza restrizioni, alla documentazione rilevante, ai sistemi informativi e ai dati contabili relativi alle aree sottoposte a valutazione e verifica.

In particolare, la funzione collabora con ogni soggetto, organo o funzione, interni o esterni cui è attribuita una specifica funzione di controllo, scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei propri compiti. A tali fini si attiene anche alle indicazioni relative ai rapporti tra le funzioni di controllo contenute nella Politica in materia di sistema dei controlli interni.

Infine, il Titolare presenta, almeno una volta all'anno o comunque quando ritenuto necessario, una relazione all'organo amministrativo che riepiloghi, in coerenza con il piano delle attività, le verifiche e le valutazioni effettuate, i risultati emersi, le eventuali criticità e carenze rilevate e le raccomandazioni formulate per la loro rimozione. Nell'ambito di tale relazione, fornisce evidenza anche dello stato e dei tempi di implementazione degli interventi migliorativi precedentemente individuati, nonché della rendicontazione delle spese sostenute rispetto al budget assegnato.

Il Titolare della Funzione Attuariale assiste, su richiesta del Presidente, alle riunioni dell'organo amministrativo e di controllo.

B.7 Esternalizzazione

Il Gruppo ha adottato una politica di esternalizzazione, che si applica a tutte le Società del Gruppo Sara, che definisce le linee guida e di indirizzo da seguire nel processo di esternalizzazione delle attività. Le linee guida e le direttive fissate nella citata politica rispondono ad un criterio di applicazione, dettagliato dai relativi adempimenti ad apposite procedure applicative, di tipo proporzionale all'effettivo impatto, rilevanza e rischiosità dell'attività esternalizzata sul *business* delle Compagnie facenti parte del Gruppo.

Nel rispetto di tali linee guida, sono adottati idonei presidi organizzativi e/o contrattuali che consentano il monitoraggio costante delle attività esternalizzate, la loro conformità a norme di legge, regolamenti, direttive e procedure aziendali, nonché il rispetto dei limiti operativi e delle soglie di tolleranza al rischio fissate dall'impresa, intervenendo tempestivamente ove il fornitore non rispetti gli impegni assunti o la qualità del servizio fornito risulti carente.

In tale contesto sono individuati uno o più responsabili delle attività di controllo sulle attività esternalizzate e ne sono formalizzati, con gli opportuni strumenti contrattuali e organizzativi, i relativi compiti e responsabilità. Il numero dei responsabili è proporzionato alla natura e alla quantità delle attività esternalizzate.

Il processo di esternalizzazione include, a cura del responsabile dell'attività da esternalizzare, e anche con il supporto delle ulteriori funzioni competente qualora necessario, le seguenti fasi:

- analisi delle motivazioni atte ad identificare i razionali ed i connessi benefici dell'esternalizzazione
- qualificazione di eventuali attività essenziali o importanti o della funzione come fondamentale ed adempimento degli obblighi connessi;
- individuazione e formalizzazione di un soggetto responsabile del controllo dell'attività esternalizzata (e/o titolare della funzione fondamentale esternalizzata);
- selezione dei potenziali fornitori ispirati ad elementi di professionalità, onorabilità, capacità finanziaria/solvibilità, qualità del servizio offerto e condizioni economiche;
- formalizzazione degli accordi di esternalizzazione nel rispetto della normativa specificamente applicabile;
- attività di monitoraggio, controllo e reporting sui servizi prestati;
- definizione delle strategie di uscita atte a garantire la continuità del servizio in caso di emergenza o risoluzione del contratto.

Con riferimento all'esternalizzazione di attività essenziali e importanti sono presenti le seguenti fattispecie:

- servizi di gestione sinistri relativamente a rami specifici
- servizi di recupero crediti
- servizi di cloud IT
- servizi applicativi CRM
- servizi di supporto in ambito assistenza clienti

Con riferimento ad accordi di esternalizzazione infragruppo:

- esternalizzazione da parte della controllata Sara Vita, presso la controllante Sara Assicurazioni, dei servizi inerenti le aree di amministrazione e finanza, acquisti e servizi generali, riservazione, personale ed organizzazione, servizi di IT, marketing e commerciale, legale e societario, corporate e segreteria direzionale
- esternalizzazione da parte della controllata Sara Services, presso la controllante Sara Assicurazioni dei principali servizi di supporto.

B.8 Altre informazioni

B.8.1 Valutazione dell'adeguatezza del sistema di Governance in rapporto alla natura, alla portata ed alla complessità dei rischi inerenti l'attività

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Sara Assicurazioni è assistito dal Comitato per il Controllo Interno e i Rischi di Gruppo nello svolgimento delle proprie attività in materia di adeguata strutturazione della governance aziendale, del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi.

Coerentemente con quanto prescritto da Solvency II, l'Art. 30 del Codice delle Assicurazioni e l'art 4 del Regolamento IVASS n 38 richiedono alle imprese di dotarsi di un adeguato sistema di governo societario, proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi, attuali e prospettici, inerenti all'attività svolta.

A tal proposito, Sara Assicurazioni, anche in qualità di ultima società controllante italiana (USCI), in base al principio di proporzionalità descritto dall'IVASS nella lettera al mercato del 5 luglio 2018, ha deliberato di adottare il sistema di governo societario "rafforzato".

Tale scelta è legata a motivazioni attinenti alle dimensioni, alla complessità dell'impresa e ad ulteriori parametri che richiedono l'adozione di presidi organizzativi più articolati e stringenti.

Con riferimento alla controllata Sara Vita, l'organo amministrativo nella seduta consiliare del 15.05.2025 constatata l'assenza di significativi scostamenti rispetto ai parametri numerici e qualitativi valutati in occasione della valutazione espressa nell'adunanza del 18 giugno 2024 ha confermato l'adozione di un sistema di governo societario "ordinario".

Il processo di individuazione dell'assetto di governo societario viene infine sottoposto a rivalutazione periodica annuale da parte dell'organo amministrativo della Capogruppo.

B.8.2 Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio 2025, in data 26.01.2026 Sara Assicurazioni ha completato l'acquisizione del 100% del capitale sociale di ACI Global Servizi S.p.A., società specializzata nel soccorso stradale e nei servizi di assistenza, a seguito del perfezionamento di tutte le procedure e degli adempimenti regolamentari previsti. ACI Global Servizi è un operatore riconosciuto per la qualità e l'affidabilità dei servizi di assistenza, fondate su competenze operative solide e su una profonda conoscenza del settore. L'operazione si inserisce nel più ampio progetto industriale avviato da Sara Assicurazioni volto a consolidare la propria posizione competitiva nel settore Auto e accelerare lo sviluppo dei servizi a valore aggiunto, in un contesto di mercato caratterizzato da una crescente convergenza tra assicurazione, mobilità e assistenza. Con l'ingresso di ACI Global Servizi, Sara Assicurazioni amplia il proprio perimetro operativo integrando un asset dotato di competenze specialistiche e relazioni commerciali consolidate con case automobilistiche, società di noleggio e operatori della mobilità.

Capitolo C - Profilo di rischio

La presente sezione è stata redatta al fine di fornire le principali informazioni relative al profilo di rischio del Gruppo e delle singole Compagnie, separatamente per tutte le seguenti categorie:

- a) rischio di sottoscrizione;
- b) rischio di mercato;
- c) rischio di credito;
- d) rischio di liquidità;
- e) rischio operativo e cyber;
- f) altri rischi sostanziali.

Come illustrato nel paragrafo relativo al Sistema di Gestione dei Rischi, le metriche fondamentali di misurazione dei rischi si suddividono in due macro-categorie:

- Per i rischi c.d. quantificabili, la prima grandezza di riferimento è la misurazione del fabbisogno di capitale secondo la metrica di solvibilità. Con particolare riferimento al modulo di rischio *Non-Life*, le valutazioni vengono effettuate tramite l'utilizzo dei Parametri Specifici di Impresa (*Undertaking-Specific Parameters* - USP) di Sara Assicurazioni limitatamente alle aree di attività maggiormente rappresentative per la stessa ovvero:
 - a. Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli (Ramo ministeriale 10);
 - b. Altre assicurazioni auto (Ramo ministeriale 3);
 - c. Assicurazione contro l'incendio ed altri danni a beni (Rami ministeriali 8 e 9);
 - d. Assicurazione sulla responsabilità civile generale (Ramo ministeriale 13).

L'adozione degli USP consente di rappresentare in maniera più adeguata il profilo di rischio della Compagnia che risulta caratterizzata da un portafoglio tecnico concentrato sul comparto Auto e da una componente di *business* relativa ai Rami Elementari, fortemente legata ad esso.

Per tutte le valutazioni è utilizzato, inoltre, il *Volatility Adjustment* quale misura di aggiustamento della curva dei tassi di interesse risk free.

- I rischi diversi dalla categoria precedente assumono una valutazione basata su una scala qualitativa.

La tabella sotto riportata fornisce una rappresentazione del requisito patrimoniale di solvibilità del Gruppo e delle Compagnie per tipologia di rischio.

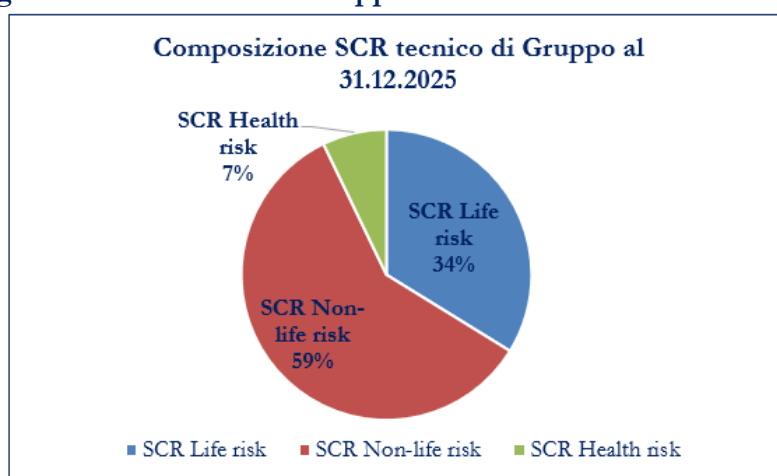
Dati al 31.12.2025	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
SCR Market risk	230.437	214.664	69.313
SCR Counterparty Default risk	27.747	22.558	5.517
SCR Life risk	116.823	-	116.823
SCR Non Life risk	204.191	204.191	-
SCR Health risk	24.725	24.675	98
Diversification	-201.518	-118.579	-39.916
Basic SCR	402.406	347.509	151.835
SCR Operational risk	30.856	25.495	5.862
Adjustment per RFF	6.422	-	511
Adjustment TP	-75.078	-	-90.707
Adjustment DT	-77.049	-76.888	-16.201

Dati al 31.12.2025	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
SCR	287.557	296.117	51.302

C.1 Rischio di sottoscrizione

Nella categoria dei rischi tecnici rientrano i rischi tipici dell'attività assicurativa e, con specifico riferimento al profilo di rischio del Gruppo vengono considerati i rischi tecnici Danni, Vita e Malattia. La composizione percentuale del rischio tecnico complessivo è rappresentata di seguito.

Figura 1: SCR tecnico di Gruppo – Contributo moduli di rischio



Rischi Tecnico Assicurativi Danni

Per quanto riguarda i rischi tecnici Danni e Malattia NSTL vengono considerate le seguenti tipologie di rischio:

- *Rischio di assunzione (Premium Risk)*: il rischio derivante dalla sottoscrizione dei contratti di assicurazione, associato agli eventi coperti, alla selezione dei rischi, all'andamento sfavorevole della sinistrosità effettiva rispetto a quella stimata;
- *Rischio di riserva (Reserve Risk)*: il rischio legato alla quantificazione di riserve tecniche non adeguate rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati e dei danneggiati;
- *Rischio di riscatti (Lapse risk)*: il rischio connesso alla non corretta determinazione delle ipotesi in merito ai tassi di esercizio delle opzioni di riscatto incluse in un contratto di assicurazione Danni;
- *Rischi Catastrofici (Catastrophe risk)*: ovvero il rischio di perdite o di variazioni sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti dall'elevata incertezza nelle ipotesi per la determinazione dei premi e per la costituzione di riserve tecniche a causa di eventi estremi ed eccezionali.

Come accennato in precedenza, il Gruppo per il modulo di rischio *Non-Life*, effettua le valutazioni tramite l'utilizzo dei Parametri Specifici di Impresa (USP) di Sara Assicurazioni, la cui autorizzazione da parte di IVASS è stata rilasciata in data 11 maggio 2016.

Di seguito si fornisce il dettaglio relativo alle misure di volume per il rischio di tariffazione e riserva danni al 31.12.2025:

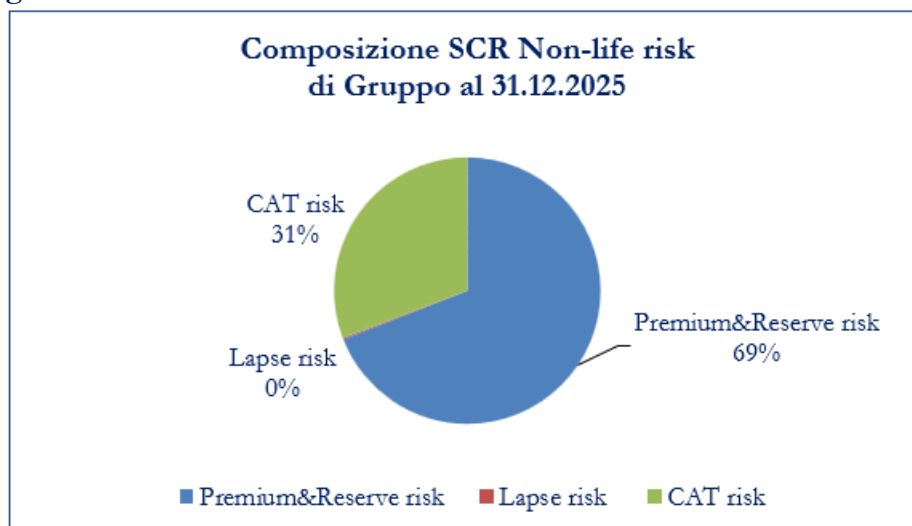
LOB	Misura di Volume Rischio tariffazione	% sul totale	Misura di Volume Rischio riservazione	% sul totale
Motor vehicle liability insurance	409.277	51,0%	405.267	63,6%
Other motor insurance	104.047	13,0%	16.329	2,6%
Fire and other damage to property insurance	85.696	10,7%	29.273	4,6%
General liability insurance	81.318	10,1%	126.923	19,9%
Totale LOB USP	680.338	84,7%	577.792	90,7%
Medical expenses	16.522	2,06%	10.269	1,61%
Income protection	65.975	8,22%	19.651	3,08%
Marine, aviation and transport insurance	2.337	0,29%	5.601	0,88%
Credit and suretyship insurance	1.230	0,15%	1.005	0,16%
Legal expenses insurance	11.219	1,40%	7.677	1,20%
Assistance	15.562	1,94%	3.985	0,63%
Miscellaneous financial loss	9.765	1,22%	11.220	1,76%
Totale	802.948	100,00%	637.201	100,00%

I prospetti di seguito riportati illustrano gli esiti delle valutazioni del requisito di capitale per il modulo di rischi *Non-life*:

SCR Non-Life risk (con USP) 31.12.2025	Gross SCR	Net SCR
Premium&Reserve risk	171.254	171.254
Lapse risk	434	434
CAT risk	76.345	76.345
Diversification	-43.842	-43.842
Total SCR	204.191	204.191

Dai risultati esposti, si evince che il *Non-life risk* è determinato in massima parte dal sottomodulo *Non-life premium&reserve risk*.

Figura 2: SCR Danni con utilizzo USP – Contributo sottomoduli di rischio



I rischi tecnici del Gruppo sono gestiti attraverso processi specifici che coinvolgono i responsabili di linea e le Funzioni di secondo livello. In particolare, si fa riferimento a:

- l'analisi dei rischi relativi ai prodotti, che integra le regole di sottoscrizione e le analisi della redditività di prodotto, nel rispetto della Propensione al rischio approvata dal Consiglio di Amministrazione e delle Politiche di sottoscrizione e riservazione;
- l'ottimizzazione delle strategie di riassicurazione di elevare la capacità di sottoscrizione e far fronte agli impegni verso gli assicurati garantendo l'equilibrio tecnico dei singoli rami. L'effetto del beneficio derivante dalla mitigazione dovuta alla struttura riassicurativa in essere nel Gruppo è significativo per il rischio tecnico Non-Life (riduzione di circa il 22%), mentre risulta trascurabile sugli altri rischi tecnici.
- la revisione delle riserve tecniche, tra cui l'analisi della loro variazione tra diversi periodi.

Per quanto riguarda le analisi di *stress test*, si rimanda al paragrafo C.7.1.

Rischi Tecnico Assicurativi Vita

Per quanto concerne i rischi tecnici Vita si fa riferimento alla esposizione del Gruppo ai seguenti fattori:

- *Rischio di mortalità (mortality risk)*: il rischio associato alle obbligazioni di assicurazione (come le assicurazioni caso morte o le polizze miste), nelle quali l'impresa di assicurazione garantisce una serie di pagamenti singoli o ricorrenti in caso di decesso dell'assicurato nel corso della durata della polizza;
- *Rischio di longevità (longevity risk)*: il rischio associato alle obbligazioni di assicurazione (ad esempio, rendite) che prevedono che l'impresa di assicurazione garantisca una serie di pagamenti fino alla morte dell'assicurato, e per le quali una diminuzione dei tassi di mortalità dà luogo ad un aumento delle riserve tecniche, o ad obbligazioni di assicurazione (ad esempio le polizze miste) nelle quali l'impresa di assicurazione garantisce un unico pagamento, in caso di sopravvivenza dell'assicurato per tutta la durata della polizza;
- *Rischio di estinzione anticipata (lapse risk)*: il rischio di subire perdite a causa di una variazione avversa dei tassi di esercizio delle opzioni di estinzione anticipata da parte degli assicurati;
- *Rischio spese (expense risk)*: il rischio di variazioni sfavorevoli nelle spese incorse in relazione ai contratti di assicurazione;
- *Rischi catastrofici (catastrophe risk)*: il rischio derivante da eventi estremi o irregolari, i cui effetti non sono sufficientemente catturati negli altri sotto-moduli del rischio di sottoscrizione delle assicurazioni sulla vita (es. evento pandemico o un'esplosione nucleare).

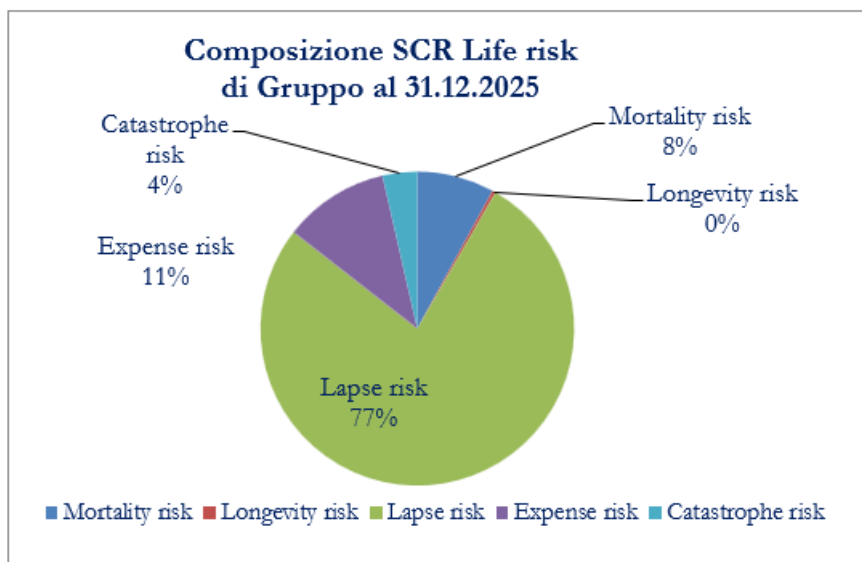
I prospetti di seguito riportati illustrano gli esiti delle valutazioni con riferimento al rischio di sottoscrizione Vita:

SCR Life risk 31.12.2025	Gross SCR	Net SCR
Mortality risk	10.941	5.120
Longevity risk	489	714
Lapse risk	106.112	37.351
Expense risk	14.962	14.962
Catastrophe risk	4.903	4.330
Diversification	-20.584	-13.459
Total SCR	116.823	49.018

Dai dati illustrati in tabella e dal grafico di seguito riportato il rischio tecnico Life è costituito per il 77% circa dal rischio *Lapse* e per l'11% dall' *Expense risk*. Il restante 12% è rappresentato dal *Mortality risk* e dal *Catastrophe risk* e, per una componente residuale, dal *Longevity risk*.

Come accennato in precedenza, anche Sara Vita utilizza la riassicurazione passiva quale tecnica di attenuazione del rischio. Il beneficio derivante dai trattati riassicurativi è risultato trascurabile per il 2025.

Figura 3: SCR Life – Contributo sottomoduli di rischio



Come già citato per il rischio tecnico *Non-life*, sono previsti specifici processi di gestione e monitoraggio da parte delle funzioni di linea e di secondo livello, in coerenza a quanto definito nella Propensione al rischio approvata dall'Organo Amministrativo e alle politiche in materia di sottoscrizione e riservazione. Il rischio di sottoscrizione dei rami Vita è inoltre presidiato già in fase di sottoscrizione, attraverso l'utilizzo di metriche di valutazione della sostenibilità delle garanzie offerte, anche in ottica *market consistent*.

Per quanto riguarda le analisi di *stress test*, si rimanda al paragrafo C.7.1.

Rischi Tecnico Assicurativi Malattia

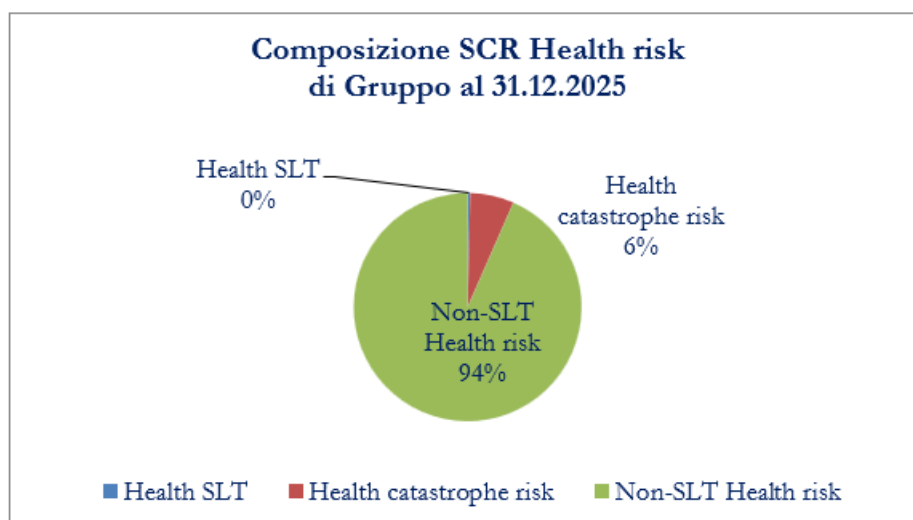
Al fine di poter riflettere il diverso profilo di rischio dell'assicurazione malattia praticata su una base tecnica simile a quella dell'assicurazione vita (assicurazione malattia SLT) e di altre attività di assicurazione malattia (assicurazione malattia NSLT), l'esposizione a tale tipologia di rischio è distinta in diversi moduli di rischio secondo quanto previsto dalla Normativa. Di seguito si riportano gli esiti delle valutazioni al 31.12.2025.

SCR Health 31.12.2025	SCR Gross	SCR Net
Health SLT	98	98
<i>HealthSLTmortality</i>	93	93
<i>HealthSLTlapse</i>	14	14
<i>HealthSLTexpense</i>	10	10
Diversificazione	-19	-19
Health catastrophe risk	1.614	1.614
Non-SLT Health risk	24.222	24.222
<i>Non-SLT Health premium and reserve risk</i>	24.190	24.190
<i>HealthNonSLTlapse</i>	1.250	1.250
Diversificazione	-1.218	-1.218
Diversificazione	-1.209	-1.209
SCR Health	24.725	24.725

Il requisito di capitale relativo al rischio Health risulta essere generato principalmente dal modulo NSLT Health risk per il sottomodulo premium&reserve (24.190 euro) e Health catastrophe risk (1.614 euro). Relativamente al requisito di capitale per il modulo di rischio Health SLT, risulta essere poco significativo in termini di assorbimento di capitale rispetto ai volumi complessivi del Gruppo Sara, ed è generato dalle polizze presenti nel portafoglio della Compagnia di tipo LTC (*Long Term Care*) le cui riserve *local* ammontano complessivamente a circa 1.307.000 euro. Il requisito di capitale al 31.12.2025 è risultato pari a 97.730 euro e, pertanto, risulta essere trascurabile.

Il grafico di seguito riportato illustra quanto sopraesposto.

Figura 4: SCR Health – Contributo sottomoduli di rischio



C.2 Rischio di mercato

Sulla base dei dati al 31.12.2025, delle condizioni di mercato previste e delle scelte fatte dal Gruppo in termini di *asset allocation*, è stata valutata l'esposizione al rischio di mercato del Gruppo tramite l'applicazione della Formula Standard, al fine di cogliere il potenziale impatto di movimenti avversi nel livello di variabili finanziarie, come ad esempio il prezzo di azioni, i tassi di interesse, i prezzi di beni immobili ed i tassi di cambio.

Le tabelle seguenti illustrano il dettaglio relativo alla composizione del portafoglio investimenti di classe C, distinto per *asset class* relativamente all'esercizio 2025 delle Compagnie e del Gruppo.

Composizione degli investimenti per tipologia di asset al 31.12.2025

Sara Assicurazioni	Totale investito	% su Totale investimenti
Governativi	729.287	34,78%
Corporate	293.030	13,97%
Azioni:	9.453	0,45%
- tipo 1	9.323	0,44%
- tipo 2	130	0,01%
Partecipazioni	239.269	11,41%
Fondi:	472.926	22,55%
- governativi	0	0,00%
- corporate	296.410	14,13%
- azioni	58.487	2,79%
- fondi immobiliari a leva	6.482	0,31%
- fondi immobiliari non a leva	111.547	5,32%
Immobili	166.010	7,92%

Sara Assicurazioni	Totale investito	% su Totale investimenti
Crediti d'imposta ¹	101.154	4,82%
Liquidità	85.980	4,10%
Totale	2.097.109	100,00%

Sara Vita	Totale investito	% su Totale investimenti
Governativi	849.922	60,07%
Corporate	280.274	19,81%
Azioni:	3.253	0,23%
- tipo 1	3.253	0,23%
- tipo 2	0	0,00%
Fondi:	226.958	16,04%
- governativi	1.455	0,10%
- corporate	182.525	12,90%
- azionari	34.649	2,45%
- fondi immobiliari a leva	8.330	0,59%
Liquidità	54.421	3,85%
Totale	1.414.829	100,00%

La tabella seguente illustra il dettaglio relativo alla composizione del portafoglio investimenti a livello di Gruppo al 31.12.2025:

Gruppo Sara	Totale investito	% su Totale investimenti
Governativi	1.579.210	48,25%
Corporate	573.304	17,52%
Azioni:	12.706	0,39%
- tipo 1	12.576	0,38%
- tipo 2	130	0,00%
Partecipazioni	-	0,00%
Fondi:	699.884	21,39%
- governativi	1.455	0,04%

¹ Si fa riferimento ai crediti d'imposta trattati dai decreti legge n. 18/2020 (c.d. "Cura Italia"), n. 34/2020 (c.d. "Rilancio") n. 63/2013 e della legge n. 160/2019 (di seguito "crediti d'imposta").

Gruppo Sara	Totale investito	% su Totale investimenti
- corporate	478.936	14,63%
- azioni	93.135	2,85%
- fondi immobiliari a leva	14.812	0,45%
- fondi immobiliari non a leva	111.547	3,41%
Immobili	166.010	5,07%
Crediti d'imposta	101.154	3,09%
Liquidità	140.402	4,29%
Totale	3.272.670	100,00%

La tabella seguente riporta l'ammontare degli investimenti di Gruppo al 31.12.2025, distinto per classe C e D:

Investimenti	Importo	% su Totale investimenti
Classe C	3.272.670	97,46%
Classe D	85.232	2,54%
Totale	3.357.902	100,00%

Alla luce della composizione del portafoglio investimenti, il Gruppo ha determinato il requisito di capitale relativo al rischio di mercato che, secondo quanto previsto dalla Direttiva, risulta essere il frutto dell'aggregazione dei SCR relativi ai seguenti sottomoduli di rischio:

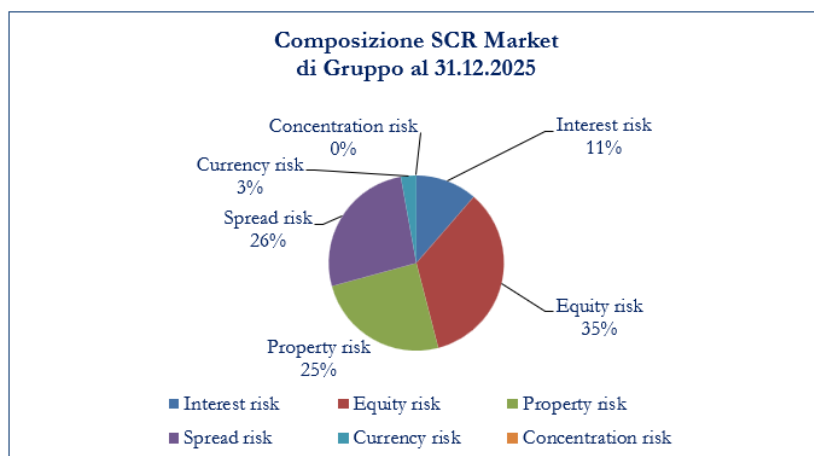
- *Rischio tasso di interesse (Interest rate risk)*, ovvero il rischio che sussiste per tutte le attività e passività che sono sensibili a variazioni nella struttura a termine dei tassi di interesse o alla volatilità dei tassi di interesse;
- *Rischio azionario (Equity risk)* che deriva dal livello o dalla volatilità dei prezzi di mercato relativi alle azioni;
- *Rischio immobiliare (Property risk)*, ovvero il rischio di possibili perdite di valore delle attività immobiliari presenti in portafoglio;
- *Rischio spread (Spread risk)*, ovvero il rischio connesso a variazioni sfavorevoli nel livello e nella volatilità degli spread creditizi rispetto alla struttura a termine dei tassi risk free;
- *Rischio cambio (Currency risk)* che rappresenta il rischio di possibili perdite sulle posizioni in valuta presenti in portafoglio in conseguenza dell'andamento dei tassi di cambio;
- *Rischio di concentrazione (Concentration risk)* che riguarda le attività considerate nell'*equity risk*, nello *spread risk* e nel *property risk*, ed esclude le attività coperte dal modulo relativo al rischio di default della controparte. Per motivi di semplicità e coerenza, la definizione del rischio di concentrazione in materia di investimenti finanziari è limitata al rischio riguardante l'accumulo di esposizioni verso la medesima controparte e, pertanto, non include altri tipi di concentrazione (ad esempio area geografica, settore industriale, ecc).

Si riportano i risultati ottenuti per il Gruppo relativamente a ciascun sottomodulo di rischio di mercato:

SCR Market risk Gruppo Sara 31.12.2025	SCR Gross	SCR Net
Interest risk	33.553	38.577
Equity risk	102.110	78.409
Property risk	73.178	71.036
Spread risk	77.928	54.364
Currency risk	8.396	6.457
Concentration risk	-	-
Diversification	-64.728	-61.566
Total SCR Market risk	230.437	187.276

Il SCR relativo al rischio di mercato per il Gruppo è generato principalmente dalle esposizioni legate al *Property risk*, allo *Spread risk* e all'*Equity risk*. Di seguito si fornisce una rappresentazione grafica.

Figura 5: SCR Market risk di Gruppo – Contributo sottomoduli di rischio



Si riporta, inoltre, il dettaglio del SCR market relativamente alle Compagnie del Gruppo.

SCR Market risk Sara Assicurazioni 31.12.2025	SCR Gross	SCR Net
Interest rate risk	36.044	36.044
Equity risk	118.792	118.792
Property risk	70.439	70.439
Spread risk	43.108	43.108
Currency risk	4.196	4.196
Concentration risk	-	-
Diversification	-57.915	-57.915

Total SCR Market risk	214.664	214.664
------------------------------	----------------	----------------

SCR Market risk Sara Vita 31.12.2025	SCR Gross	SCR Net
Interest rate risk	-	2.533
Equity risk	35.944	12.338
Property risk	2.739	596
Spread risk	34.820	11.256
Currency risk	4.200	2.261
Concentration risk	-	-
Diversification	-8.390	-5.594
Total SCR	69.313	23.390

I processi di monitoraggio e di gestione dei rischi di mercato sono tali da garantire un presidio sull'attività di investimento e sui rischi derivanti da fattori esogeni. Tali processi di controllo sono descritti nella Politica in materia di investimenti. È previsto inoltre un processo di analisi preventiva degli investimenti, con particolare riferimento ai c.d. attivi complessi e/o illiquidi, in applicazione delle previsioni del Regolamento IVASS n.24. La politica degli investimenti e i limiti operativi in essa contenuti declinano la Propensione al rischio approvata dall'Organo Amministrativo, definendo specifiche grandezze aggregate e di dettaglio su cui è direzionata l'attività di investimento. Il sistema dei limiti trova applicazione mediante un presidio di primo livello in capo alle funzioni operative e un controllo indipendente di secondo livello in capo al Risk Management.

Per quanto riguarda le analisi di *stress test*, si rimanda al paragrafo C.7.1.

C.3 Rischio di credito

Il rischio di credito viene valutato dal Gruppo al fine di cogliere possibili perdite derivanti dall'inaspettato inadempimento di controparti. Sulla base delle esposizioni di ciascuna Compagnia, opportunamente rettificata per tener conto di eventuali elisioni infragruppo, tale rischio è riconducibile a due fattispecie:

- *Type 1*: il rischio di credito relativo alle esposizioni verso riassicuratori e verso istituti creditizi presso i quali è depositata la liquidità del Gruppo nonché alle esposizioni indirette legate a operazioni di mitigazione del rischio cambio;
- *Type 2*: relativo alle esposizioni verso intermediari, assicurati e altri soggetti terzi.

La tabella seguente mostra il dettaglio del requisito di capitale per il rischio di controparte:

Counterparty default risk Gruppo Sara 31.12.2025	SCR Gross	SCR Net
<i>Type 1</i>	9.559	9.559
<i>Type 2</i>	19.848	19.848
Diversification	-1.660	-1.660

Counterparty default risk Gruppo Sara 31.12.2025	SCR Gross	SCR Net
Total SCR counterparty default risk	27.747	27.747

Di seguito si riporta il dettaglio relativo al rischio di controparte per ciascuna Compagnia del Gruppo.

Counterparty default risk Sara Assicurazioni 31.12.2025	SCR Gross	SCR Net
<i>Type 1</i>	6.401	6.401
<i>Type 2</i>	17.356	17.356
Diversification	-1.199	-1.199
Total SCR counterparty default risk	22.558	22.558

SCR Counterparty default risk Sara Vita 31.12.2025	SCR Gross	SCR Net
<i>Type 1</i>	3.396	3.396
<i>Type 2</i>	2.493	2.493
Diversification	-371	-371
Total SCR	5.517	5.517

Il processo di gestione del rischio di controparte è in primis incentrato sull'adeguata selezione delle controparti. Sono inoltre definiti dei limiti di rischio, censiti e monitorati nell'ambito della Propensione al rischio.

Per quanto riguarda le analisi di *stress test*, si rimanda al paragrafo C.7.1.

C.4 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio di non poter adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati ed altri creditori a causa della difficoltà nel trasformare gli investimenti in liquidità senza al contempo subire perdite.

La gestione della liquidità è effettuata dal Gruppo a livello di singola Compagnia al fine di garantire che tutte le uscite monetarie possano essere eseguite, in relazione agli impegni assunti. L'*asset allocation* strategica delle singole Compagnie prevede, infatti, sia l'indicazione dei limiti all'esposizione in liquidità, intesa come risorse finanziarie giacenti sui conti correnti e strumenti monetari, che la definizione di un ammontare minimo di attivi liquidi da detenere, vale a dire di strumenti finanziari che possono essere agevolmente trasformati in risorse pecuniarie senza incorrere in perdite significative rispetto al valore degli asset realizzati. La definizione di tali limiti tiene in considerazione sia l'evoluzione del *business* (e di conseguenza l'eventuale impatto di nuovi affari sulla situazione attuale e prospettiva della liquidità), che la propensione al rischio formalizzata nel *Risk Appetite Statement*.

Il soddisfacimento del fabbisogno totale di liquidità, inteso come fabbisogno sia a breve che medio termine, è quindi garantito da una gestione degli attivi che non prescinde da un'allocazione del capitale secondo gradi crescenti di liquidabilità del portafoglio, che tengono in considerazione anche i costi

potenziali derivanti da una realizzazione forzata. Il monitoraggio relativo alla gestione del rischio di liquidità viene effettuato dalle Compagnie attraverso i seguenti indicatori:

- *Indice di disponibilità*: rapporto tra asset prontamente liquidabili (liquidità, azioni quotate, fondi OICR armonizzati e titoli obbligazionari governativi e corporate con esclusione dei titoli strutturati) ed asset totali detenuti. I titoli governativi comprendono anche i crediti fiscali e gli asset totali detenuti. Per asset liquidabili si intende quegli attivi che possono essere immediatamente venduti senza alterare sensibilmente il prezzo di mercato;
- *Liquidity coverage ratio*: rapporto tra valore di mercato degli strumenti finanziari liquidi e flussi di cassa in uscita (lordi e netti dai flussi di cassa in entrata) stimati per i trenta giorni successivi alla data di riferimento. È un indicatore che rappresenta la capacità della Compagnia di far fronte a uscite di cassa, considerando le fonti di liquidità disponibili alla data di valutazione. Per strumenti finanziari liquidi si intende la liquidità e quegli attivi, ad utilizzo non durevole, che hanno una durata residua non superiore ai 6 mesi;
- *Liquidity liabilities ratio*: rapporto tra asset liquidabili (da intendersi coerentemente alla descrizione del punto precedente “indice di disponibilità”) e riserve tecniche solvency II (lorde). Per Sara Vita si considerano esclusivamente le riserve tecniche (lorde) di classe C.

Relativamente all'indice di disponibilità è individuato un limite minimo pari rispettivamente per Sara Assicurazioni e Sara Vita al 25% e al 45% del valore di mercato del portafoglio, comprensivo dei titoli e della liquidità disponibile sui c/c della Compagnia, delle partecipazioni e degli immobili.

Per il *liquidity coverage ratio*, la somma delle disponibilità liquide e del valore di mercato dei titoli obbligazionari a utilizzo non durevole aventi scadenza inferiore a 6 mesi deve essere almeno pari al 110% dei flussi di cassa in uscita stimati per i successivi trenta giorni sulla base dei cash flow mensili corrispondenti al *budget*. Infine, con riferimento al *liquidity liabilities ratio* è previsto un limite minimo pari al 38% delle riserve tecniche (lorde) di classe C per Sara Vita. Per Sara Assicurazioni tale limite è posto pari al 65%.

La Compagnie monitorano mensilmente gli indicatori sopra riportati, al fine di verificare la capacità di far fronte nel continuo agli impegni assunti.

Per quanto concerne la componente relativa agli utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP), le Compagnie adottano un approccio coerente con quanto previsto dalla Direttiva. Nello specifico, essendo gli utili attesi legati ai premi futuri, tale componente è determinata come differenza tra il valore della BE calcolata sotto l'ipotesi che siano nulli tutti i cash flow imputabili ai premi esigibili in futuro e la BE comprensiva di tali valori, considerando tale grandezza nulla qualora tale differenza risulti essere negativa. Nello specifico, al 31.12.2025, l'ammontare complessivo stimato risulta pari a 8.082 migliaia di euro per Sara Assicurazioni e a 36.946 migliaia di euro per Sara Vita.

C.5 Rischio operativo e Rischio Cyber

Il Gruppo Sara si è dotato di una Politica di gestione del rischio operativo e del rischio cyber che disciplina i principi generali, gli obiettivi e gli strumenti di gestione di tali rischi.

Per rischio operativo si intende il rischio di perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure interne, risorse umane o sistemi, oppure da eventi esogeni. Tali rischi seguono le dinamiche dell'Impresa e possono mostrare una maggiore rilevanza in corrispondenza di cambiamenti organizzativi, procedurali e/o informatici.

Ai fini della loro gestione, il Gruppo Sara ha adottato un processo di gestione del rischio operativo articolato nelle seguenti fasi operative:

- Identificazione del rischio operativo: attività di censimento dei rischi a cui le Compagnie del Gruppo sono esposte;
- Valutazione del rischio operativo effettuata:

- ai fini regolamentari tramite Standard Formula per la determinazione del requisito patrimoniale;
- tramite un'analisi quantitativa degli eventi di rischio attuali e potenziali, mediante il processo di Risk Self Assessment;
- tramite un'analisi quali-quantitativa delle categorie di rischio considerate maggiormente rilevanti, attraverso la cosiddetta "Analisi di Scenario";
- in maniera quantitativa tramite il processo di Loss Data Collection (LDC);
- Monitoraggio dei rischi effettuato periodicamente sulla base delle esposizioni delle Compagnie del Gruppo a tale tipologia di rischi;
- Escalation: procedura attivata qualora dal monitoraggio dei rischi emergano situazioni di criticità, riconducibili alla rilevazione di un andamento avverso dei rischi operativi risultante dall'analisi di Risk Self Assessment, dall'analisi di Scenario e dalle attività di LDC.

Con riferimento alla valutazione effettuata secondo quanto previsto dalla Standard Formula, il Gruppo ha valutato l'operational risk al 31.12.2025 in funzione dei premi di competenza (relativi all'esercizio corrente e all'esercizio precedente), delle riserve, oltre che dall'ammontare di requisito patrimoniale di solvibilità di base.

La tabella seguente mostra i risultati ottenuti per il Gruppo e le singole Compagnie:

SCR operational risk 31.12.2025	SCR Gross	SCR Net
Gruppo	30.856	30.856
Sara Assicurazioni	25.495	25.495
Sara Vita	5.862	5.862

Inoltre, gli esiti del Risk Self Assessment congiuntamente con le risultanze della Loss Data Collection, non hanno evidenziato criticità.

Per quanto riguarda la gestione del rischio cyber, il Gruppo Sara ha definito, coerentemente con gli standard di settore, uno specifico processo di valutazione, al fine di definire in maniera opportuna le attività di identificazione e valutazione di tale rischio. In linea con le disposizioni della Politica, nel secondo semestre dell'anno, è stato condotto l'assessment dei rischi cyber su tutti i principali processi e software delle Compagnie del Gruppo volto a valutare l'impatto sul business di un'eventuale perdita di riservatezza, integrità e disponibilità dei dati nel perimetro di ciascun processo aziendale. Dall'analisi dei risultati non sono emerse situazioni di criticità: la rischiosità residua complessiva si attesta principalmente su un livello "Basso". A livello di singolo asset, non sono emersi superamenti del limite massimo ("Hard Limit") definito nella Propensione al Rischio Cyber 2025.

C.6 Altri rischi sostanziali

C.6.1 Rischi non inclusi nel perimetro della Formula Standard

Sono inoltre considerati alcuni rischi non inclusi nella determinazione del SCR, quali il rischio reputazionale, il rischio strategico, il rischio di non conformità, il rischio di appartenenza al gruppo, i rischi di sostenibilità, i rischi connessi al trattamento dei dati ed emergenti.

Rischio reputazionale

Il rischio reputazionale è il rischio legato al deterioramento dell'immagine aziendale e ad un aumento della conflittualità con gli assicurati, anche a causa:

- della scarsa qualità dei servizi offerti;
- del collocamento di polizze non adeguate;
- del comportamento in fase di vendita o liquidazione.

Al fine di presidiare tale rischio, il Gruppo Sara monitora periodicamente l'andamento dei reclami a livello di singola Compagnia, analizzando con cadenza periodica fenomenologie di reclamo e situazioni prospettiche, allo scopo di individuare modifiche e/o interventi correttivi alle dinamiche procedurali. Inoltre, il Gruppo monitora periodicamente il grado di soddisfazione dei clienti. Alla luce dello sviluppo tecnologico e del mutato rapporto tra cliente e Compagnia, la percezione positiva dell'esperienza vissuta con la Compagnia (c.d. customer experience) viene sempre più spesso utilizzata come indicatore di buona relazione con la clientela, e rappresenta un fattore critico di successo.

Rischio Strategico

È il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale e di sostenibilità del modello di business, incluso il rischio di non riuscire a generare un adeguato ritorno sul capitale sulla base della propensione al rischio definita dall'impresa, derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, impropria gestione del rischio di appartenenza al gruppo, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo. Data la natura dei rischi strategici, non esiste una valutazione quantitativa di tale rischio, bensì un modello di gestione dei rischi strategici per valutare, anticipare e mitigare tali rischi. Al fine di presidiare tale rischio, il Gruppo intende mantenere un forte allineamento tra le strategie, i processi, le tecnologie, le competenze e il personale aziendale.

Rischio di Non conformità

Il rischio di non conformità alle norme è il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti e norme europee direttamente applicabili o provvedimenti dell'Autorità di vigilanza, ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina. Tale rischio si manifesta anche a seguito di possibili modifiche sfavorevoli del quadro normativo e da mutamenti degli orientamenti giurisprudenziali che hanno un impatto sul business del Gruppo. Tale rischio è presidiato dalla Funzione Compliance e Antiriciclaggio che opera secondo quanto previsto dalle specifiche politiche in materia definite dall'organo amministrativo delle Compagnie del Gruppo.

Rischio di appartenenza al Gruppo

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

La rilevanza di tale rischio è valutata in funzione dell'eventuale attesa di necessità prospettiche di interventi di capitale che la Capogruppo dovrebbe effettuare per ripristinare la soglia di tolleranza al rischio delle Compagnie Controllate, tenuto conto delle valutazioni ORSA.

Tale rischio può essere visto anche dal punto di vista del rischio di conflitto di interessi, che la Compagnia fronteggia attraverso politiche e procedure che disciplinano l'effettuazione delle operazioni con soggetti "collegati", ai sensi delle normative in vigore.

Rischi di sostenibilità (ESG)

In tale categoria rientra un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un impatto negativo effettivo o potenziale sul valore degli investimenti o sul

valore della passività. Il Gruppo Sara ha integrato le tematiche ESG nella propria strategia, nei processi e nella ordinaria gestione aziendale. L'esposizione a tale tipologia di rischi viene valutata tramite un assessment annuale che si basa su una metodologia quali-quantitativa sviluppata sulla base dei contenuti della Direttiva. Gli esiti dell'assessment svolto nell'esercizio 2025 non hanno mostrato elementi di criticità.

Rischi Emergenti

I rischi emergenti sono quei rischi, di qualsivoglia tipologia, che appaiono come del tutto nuovi ed il cui contenuto di rischio non risulta ragionevolmente noto a priori. Con il termine “nuovi” si fa riferimento a:

- rischi mai esistiti precedentemente e causati ad esempio da nuovi processi, nuove tecnologie, trasformazioni sociali e organizzative;
- problemi noti da lunga data ma da poco considerati rischi grazie alle nuove conoscenze scientifiche o ad un cambiamento della percezione sociale e/o pubblica.

Tali rischi sono presi in considerazione nel processo, almeno annuale, di identificazione dei rischi che coinvolge le principali strutture aziendali.

Da quanto sopra esposto emerge che tali tipologie di rischio sono adeguatamente gestite e periodicamente monitorate da parte delle Funzioni aziendali competenti e delle Funzioni di controllo delle singole Compagnie.

C.7 Altre informazioni

C.7.1 Stress Test

In linea con quanto previsto dalla Politica di Risk Management e dal Regolamento IVASS n.38/2018, al fine di valutare l'impatto che andamenti sfavorevoli di fattori di rischio potrebbero avere sulla situazione finanziaria d'impresa, la Funzione Risk Management effettua analisi di scenario, stress test e reverse stress. Tali valutazioni sono effettuate almeno annualmente.

Le analisi condotte nel 2025 nell'ambito del processo ORSA mostrano un solido livello di solvibilità in tutti gli scenari di stress per il Gruppo e per le singole Compagnie.

Per il 2025, oltre alle analisi effettuate in sede di processo ORSA, sono stati effettuati stress test sui dati al 30.06.2025 con l'obiettivo di valutare la resilienza del mercato assicurativo europeo rispetto a shock avversi di natura finanziaria e assicurativa.

Entrambi gli esercizi hanno evidenziato esiti positivi e una buona resilienza del Gruppo al verificarsi di scenari fortemente avversi.

C.7.2 Concentrazione dei rischi

Il Gruppo pone attenzione alle eventuali concentrazioni di rischio al fine di evitare che vi siano esposizioni significative che potrebbero minare la solvibilità o la liquidità della stessa.

Per quanto riguarda gli investimenti, la strategia e le linee guida declinate nella specifica politica sono state delineate al fine di presidiare il rischio di liquidità e di concentrazione degli attivi e in funzione del profilo di rischio delle passività detenute per assicurare la gestione integrata di attivo e passivo, essendo il portafoglio attivi detenuto in via primaria nell'interesse degli assicurati. È da evidenziare che le singole Compagnie hanno definito uno strutturato processo di investimento che assicura che la strategia definita dall'Organo Amministrativo, su proposta del Comitato Investimenti di Gruppo, ed attuata dall'Alta Direzione, venga declinata operativamente dalle Funzioni di *Business*, in un'ottica di salvaguardia e conservazione del patrimonio aziendale che miri, comunque, alla profittabilità del portafoglio. Sono

previste, inoltre, alcune specifiche attività di monitoraggio, finalizzate a verificare il rispetto nel tempo dei limiti definiti dall'Organo amministrativo nell'ambito delle politiche in materia di investimenti.

Dal punto di vista dei rischi tecnici, a livello di singola Compagnia, è stato definito uno strutturato processo di sottoscrizione dei contratti assicurativi al fine di garantire che l'assunzione dei rischi sia effettuata nel rispetto delle linee guida previste nella politica assuntiva. Il processo è tale da assicurare la profittabilità delle tariffe da proporre al mercato e cogliere le caratteristiche del *business* sottoscritto in coerenza con gli obiettivi strategici di redditività e di solvibilità (*Risk Appetite Statement*).

Il Gruppo si è dotato inoltre di specifici meccanismi di monitoraggio dei rischi, nell'ambito dei quali verifica il sussistere di eventuali concentrazioni. In particolare, come descritto nel Capitolo B (par. B.3.3) coerentemente con la natura del *business* delle Compagnie e del Gruppo, le concentrazioni oggetto di analisi sono distinte in significative, ovvero tali da generare esposizioni pari o superiori al 5% del SCR di Gruppo, e in concentrazioni da segnalare in ogni caso, cioè quelle i cui importi sono pari o superiori al 10% delle riserve tecniche di Gruppo. In particolare, le eventuali concentrazioni di rischio da monitorare sono quelle derivanti da:

- esposizioni verso gli Istituti Creditizi (depositari di liquidità) e verso i Riassicuratori, secondo il principio di appartenenza al gruppo. Inoltre, la concentrazione dei rischi viene valutata anche attraverso la diversificazione tra le probabilità di inadempimento di tali esposizioni, determinate sulla base dell'appartenenza alla classe di merito creditizio;
- esposizioni nei confronti di emittenti di titoli (diversi dalle amministrazioni centrali e dalle banche centrali degli Stati membri) ed esposizioni immobiliari;
- relativamente al rischio tecnico danni, si monitorano le concentrazioni di rischio catastrofe di tipo naturale a partire dalle esposizioni misurate in termini di somme assicurate, distinte per regione italiana.

Alla luce della strategia declinata dal Gruppo e delle valutazioni del profilo di rischio per il triennio 2026-2028, si può affermare che le future concentrazioni di rischio siano in linea con l'attuale profilo.

Infine, si fa presente che Sara, in qualità di Capogruppo, deve fornire comunicazione all'Istituto di Vigilanza in merito alle concentrazioni di rischio a livello di gruppo, secondo i termini degli Atti Delegati e adottando i modelli definiti dal Reg. (UE) n. 2015/2450, con cadenza annuale.

D - Valutazione ai fini di solvibilità

Nel presente capitolo vengono illustrati i criteri, i metodi ed i modelli di valutazione utilizzati per la rilevazione e misurazione delle attività e delle passività ai fini della redazione del Market Value Balance Sheet (nel seguito anche “MVBS” o “Bilancio di solvibilità”).

Si riporta, nei successivi paragrafi, il confronto tra i valori delle attività e delle passività iscritte nel MVBS, redatto secondo i criteri della normativa *Solvency II*, ed i valori degli attivi e dei passivi valutati secondo i principi contabili italiani (nel seguito anche “Local”) iscritti nel Bilancio di esercizio individuale delle singole Società Sara Assicurazioni e Sara Vita. Sono inoltre spiegate le eventuali differenze di valutazione rispetto ai valori patrimoniali del Bilancio consolidato di Gruppo redatto in ossequio ai Principi Contabili Internazionali IFRS.

Ove non espressamente specificato, non sono state apportate modifiche ai criteri, ai metodi ed ai modelli di valutazione utilizzati nell'esercizio in corso rispetto a quelli dell'esercizio precedente.

Ai fini della redazione del MVBS del Gruppo Sara e di ogni singola Compagnia, le attività e le passività sono state valutate in conformità al disposto dell'articolo 75 della Direttiva 2009/138/CE ed ai criteri previsti dal Regolamento Delegato UE 2015/35 del 10 ottobre 2014 (c.d. “Atti delegati”).

L'articolo 75 della Direttiva Quadro 2009/138/UE definisce infatti le regole di valutazione delle attività e delle passività, prevedendo l'utilizzo di un approccio economico per la valutazione delle poste patrimoniali, definito *market consistent*.

Secondo tali articoli, le voci dello Stato Patrimoniale a valori di mercato, diverse dalle riserve tecniche, devono essere valutate come segue:

- le attività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta a normali condizioni di mercato;
- le passività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere trasferite, o regolate, tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato. Nella valutazione delle passività, non è effettuato alcun aggiustamento per tenere conto del merito di credito proprio dell'impresa di assicurazione o di riassicurazione così come previsto dall'articolo 35 *quarter* del codice delle assicurazioni private.

La redazione del MVBS è stata operata dal Gruppo e dalle singole Compagnie attraverso:

- la riclassificazione delle singole voci attive e passive conformemente alle istruzioni contenute nell'allegato II degli Atti delegati per la redazione del modello QRT S.02.01.02 (“Balance Sheet”);
- la valutazione delle singole attività e passività in ossequio ai criteri previsti dal Regolamento, in coerenza, ove non disposto diversamente nella normativa *Solvency II*, con le valutazioni operate ai fini della redazione del Bilancio consolidato di Gruppo osservando i dettami dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

L'articolo 35 quater del Codice delle Assicurazioni Private, analogamente all'articolo 75 della Direttiva *Solvency II*, definisce le regole di valutazione delle attività e delle passività, prevedendo l'utilizzo di un approccio economico per la valutazione delle poste patrimoniali, definito *market consistent*.

Secondo tali articoli, le voci dello Stato Patrimoniale devono essere valutate come segue:

- le attività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta a normali condizioni di mercato (*Fair Value*);
- le passività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere trasferite, o regolate, tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato (*Exit Value* o *Settlement Value*);
- per la valutazione delle passività, non deve essere effettuato alcun aggiustamento per tener conto del proprio merito di credito.

Il Regolamento Delegato UE 2015/35 (cd. “*Atti Delegati*”) fornisce indicazioni di dettaglio con riferimento alle metodologie di valutazione delle attività e passività. Queste sono valutate, ad esclusione delle Riserve tecniche e a meno che non sia disposto diversamente, in conformità al Regolamento CE/1606/2002 della Commissione Europea (di seguito “Principi IAS /IFRS”), allorché prevedano una valutazione al “Fair Value”, in quanto considerati una buona approssimazione dei principi valutativi previsti dalla Direttiva *Solvency II*. Nel caso in cui la valutazione prevista dai Principi IAS/IFRS non sia al *Fair Value*, devono essere applicati principi di valutazione coerenti con l’art. 75 della Direttiva.

Come definito dagli artt. 9 e 10 degli Atti Delegati, le valutazioni delle attività e passività devono essere effettuate come segue:

- in prima istanza secondo un approccio “*mark to market*”, ovvero sulla base di prezzi quotati su un “mercato attivo”; la definizione di mercato attivo da considerare è quella prevista dagli IAS/IFRS;
- successivamente, nel caso in cui non sia possibile ottenere i prezzi di mercato come definiti al punto precedente, è possibile utilizzare i prezzi registrati su mercati attivi per attività e passività simili. I valori così identificati dovranno essere rettificati per tenere in considerazione le eventuali differenze;
- nel caso in cui i criteri che identificano un mercato attivo non siano soddisfatti, è necessario utilizzare metodi di valutazione alternativi, purché coerenti con i principi sanciti dall’art. 75 della Direttiva. Le metodologie di valutazione alternative dovranno massimizzare l’utilizzo di dati di mercato e limitare il più possibile l’utilizzo di input specifici della singola compagnia o del gruppo.

In particolare, ai sensi dell’art. 10, comma 7, degli Atti Delegati, nell’utilizzare metodi alternativi di valutazione, le imprese si avvalgono di tecniche di valutazione coerenti con uno o più dei seguenti metodi:

- a. *metodo di mercato*, che utilizza i prezzi e le altre informazioni pertinenti derivanti da operazioni di mercato riguardanti attività, passività o un gruppo di attività e passività identiche o simili. Le tecniche di valutazione coerenti con il metodo di mercato comprendono la determinazione di prezzi a matrice;
- b. *metodo reddituale*, che converte importi futuri, come i flussi di cassa o i ricavi e i costi, in un unico importo corrente. Il valore equo riflette le attuali aspettative di mercato su tali importi futuri. Le tecniche di valutazione coerenti con il metodo reddituale comprendono le tecniche del valore attuale, i modelli di determinazione del prezzo delle opzioni e il metodo degli utili in eccesso per esercizi multipli;
- c. *metodo del costo o metodo del costo corrente di sostituzione*, che riflette l’importo che sarebbe attualmente richiesto per sostituire la capacità di servizio di un’attività. Dalla prospettiva di un operatore di mercato venditore, il prezzo che egli percepirebbe per l’attività si basa sul costo che un operatore di mercato acquirente dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un’attività sostitutiva di qualità comparabile, rettificato per tener conto del livello di obsolescenza.

Nella Relazione Unica del Gruppo Sara, redatta ai sensi dell’art. 365 e seguenti degli Atti Delegati, viene data informativa sulle differenze di valutazione tra lo Stato Patrimoniale *Statutory* e il MVBS *Solvency II* non solo del Gruppo stesso, ma anche delle singole Compagnie che lo compongono, ossia la capogruppo Sara Assicurazioni e la controllata Sara Vita, così come identificate nel paragrafo A.1.1 del “*Capitolo A - Attività e risultati*” della presente Relazione.

Di seguito i principi e le fonti normative con cui sono stati redatti i singoli Bilanci oggetto della presente Relazione Unica:

- il Bilancio Consolidato del Gruppo Sara è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* emanati dallo IASB, omologati dall’Unione Europea secondo il Regolamento

Comunitario n. 1606/2002 ed in vigore a decorrere dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. L'applicazione dei principi IAS/IFRS nella redazione del Bilancio Consolidato trova fonte normativa interna nell'art. 3 comma 1 del D. Lgs. 38/2005, in cui si stabilisce che le Società incluse nell'ambito di applicazione del Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 (imprese d'assicurazione) debbono redigere il Bilancio Consolidato in conformità ai principi contabili internazionali a partire dall'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2005. Per *International Financial Reporting Standards* ("IFRS") si intendono tutti i principi contabili internazionali emessi dall'*International Accounting Standard Board* ("IASB") e denominati *International Financial Reporting Standards* o IFRS e *International Accounting Standards* o IAS, e le relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC") e del precedente *Standing Interpretations Committee* ("SIC");

- il Bilancio d'esercizio (di seguito anche "Bilancio *Local*" o "*Statutory*") delle singole Compagnie del Gruppo Sara è stato redatto in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Codice delle Assicurazioni Private (CAP), al Decreto Legislativo n. 173/97 e al Regolamento ISVAP 22/2008 modificato e integrato dal Provvedimento ISVAP del 29 gennaio 2010 n. 2771, dal Provvedimento ISVAP del 17 novembre 2010 n. 28452 e dal Provvedimento IVASS del 6 dicembre 2016 n. 53. Inoltre, tale Regolamento tiene conto di alcune novità introdotte dal D.Lgs 139/2015 ("Riforma Contabile") nonché, considerata la specificità del settore, delle disposizioni introdotte dalla riforma del Diritto Societario (D.Lgs 17 gennaio 2003 n. 6 e successive modifiche ed integrazioni). Infine, il Bilancio d'esercizio tiene conto anche degli orientamenti e delle disposizioni dei principi contabili statuiti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), definiti nel proseguo di questa Relazione come Principi Contabili Italiani o *Local*.

Nei paragrafi successivi, viene fornito un raffronto tra la rappresentazione dello Stato Patrimoniale *Statutory* e del MVBS *Solvency II*, al fine di analizzare le principali differenze sia in termini valutativi che quantitativi.

D.1 Attività

Di seguito vengono espone le tabelle riepilogative dell'Attività del Gruppo Sara, di Sara Assicurazioni e Sara Vita, coerenti con la classificazione delle voci attive riportate nel modello S.02.01.01 del Regolamento di esecuzione n. 2450/2015 e coerenti con il modello S.02.01.02 (specifico per la SFCR) del Regolamento di esecuzione 2452/2015:

Attività del Gruppo Sara	<i>Solvency II 2025</i>	Bilancio Consolidato IAS/IFRS 2025	<i>Solvency II 2024</i>	Bilancio IAS/IFRS 2024
Spese di acquisizione differite	-	-	-	-
Attivi immateriali	-	7.450	-	6.984
Attività fiscali differite	12.714	33.826	11.123	29.730
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	93.258	72.445	89.860	69.485
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti <i>index e unit linked</i>)	2.942.867	2.838.047	2.755.405	2.653.000
Attività detenute per contratti <i>index e unit linked</i>	85.232	85.232	72.069	72.069
Prestiti erogati	11.144	11.144	11.277	11.277
Riserve a carico dei riassicuratori Non Life	8.968	10.956	12.172	14.414
Riserve a carico dei riassicuratori Life	-1.947	754	-1.588	506
Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi	335.495	322.963	373.720	364.969
Azioni proprie	86	-	86	-
Contante ed equivalenti a contante	142.901	142.901	130.586	130.528
Altre attività non indicate altrove	15.684	26.011	16.581	28.064
Totale Attività	3.646.401	3.551.730	3.471.290	3.381.025

Attività della Capogruppo	<i>Solvency II 2025</i>	Bilancio Civile 2025	<i>Solvency II 2024</i>	Bilancio Civile 2024
Attivi immateriali	-	6.949	-	6.470
Attività fiscali differite	11.894	11.894	9.584	9.584
Immobili uso impresa e altre attività materiali	53.099	28.216	50.408	26.995
Investimenti	1.870.336	1.633.513	1.721.483	1.513.314
Prestiti erogati	10.530	10.530	10.568	10.568
Riserve a carico dei riassicuratori	8.968	11.587	12.172	14.757
Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi	310.530	311.766	346.742	350.032
Azioni proprie	86	-	86	-
Disponibilità liquide	78.207	77.696	69.590	69.532
Altre attività	8.433	19.283	10.051	19.852
Totale Attività	2.352.081	2.111.433	2.230.685	2.021.106

Attività della controllata Sara Vita	<i>Solvency II</i> 2025	Bilancio Civilistico 2025	<i>Solvency II</i> 2024	Bilancio Civilistico 2024
Costi d'acquisizione differiti	-	9.339	-	8.416
Attivi immateriali	-	502	-	514
Attività fiscali differite	819	819	1.539	1.539
Altre attività materiali	9	-	21	-
Investimenti, esclusi attivi detenuti a copertura dei contratti <i>index e unit linked</i>	1.360.408	1.355.840	1.309.787	1.302.147
Investimenti detenuti a copertura dei contratti <i>index e unit linked</i>	85.232	85.232	72.069	72.069
Prestiti erogati	614	614	709	709
Riserve a carico dei riassicuratori	-1.947	754	-1.588	506
Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi	32.973	32.973	34.740	34.740
Disponibilità liquide	54.421	54.421	37.580	37.580
Altre attività	6.097	17.363	5.550	16.373
Totale Attività	1.538.627	1.557.858	1.460.407	1.474.592

D.1.1 Criteri di valutazione delle Attività e differenze quantitative tra il Market Value Balance Sheet e il Bilancio *Statutory*

Di seguito vengono illustrati i criteri di valutazione delle Attività del Bilancio *Solvency II* (di seguito anche “*SII*”) e le relative differenze rispetto alle valutazioni dello Stato Patrimoniale secondo i principi contabili utilizzati nel Bilancio Consolidato del Gruppo Sara (o *IAS/IFRS*) e nei singoli Bilanci d’esercizio (di seguito anche “*Local*”); a tale scopo, l’analisi viene effettuata attraverso apposite tabelle quantitative che riporteranno i valori iscritti nei singoli bilanci.

Le classi di Attività analizzate di seguito sono le seguenti:

- spese di acquisizione differite;
- attività immateriali;
- attività fiscali differite nette;
- immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio, tra i quali:
 - immobili posseduti per uso proprio;
 - beni mobili, arredi, impianti, attrezzature e beni mobili iscritti in pubblici registri;
- investimenti, diversi da attività detenute per contratti *index e unit linked*, tra i quali:
 - immobili diversi da quelli per uso proprio;
 - investimenti mobiliari diversi dalle partecipazioni;
 - partecipazioni;
- attività detenute per contratti *index e unit linked*;
- altre attività.

D.1.1.1 Spese di acquisizione differite

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Spese di acquisizione differite	-	-	-	-	-	9.339

Tale voce include le spese di acquisizione relative a contratti vigenti alla data di chiusura del Bilancio portate a nuovo da un periodo di riferimento ai successivi, relative ai periodi di rischio non ancora scaduti. Nel Bilancio *Solvency II* la voce non è valorizzabile, tanto da non essere prevista nel modello S.02.01.02, in quanto già inclusa nel calcolo della migliore stima delle Riserve tecniche ai sensi dell'art. 28 degli Atti Delegati.

D.1.1.2 Attività immateriali

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Attività immateriali	-	7.450	-	6.949	-	502

Ai sensi dell'art. 12 degli Atti Delegati, le attività immateriali nei Bilanci *Solvency II* del Gruppo Sara, di gruppo e individuali, sono valutate a zero, in quanto non possono essere vendute separatamente.

Le attività immateriali nel Bilancio Consolidato IAS/IFRS e nei Bilanci *Local*, invece, sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro vita utile stimata.

La voce è composta per la quasi totalità da software. Nel corso del 2025 infatti, sono proseguite le attività di consolidamento, razionalizzazione e aggiornamento dei sistemi informatici per innalzare i livelli di sicurezza informatica e di ottimizzazione della rete di trasmissione dei dati al fine di perseguire l'obiettivo di stabilità, affidabilità e miglioramento delle performance dei servizi applicativi con focus su quelli di core business.

D.1.1.3 Attività fiscali differite nette

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Attività fiscali differite	12.714	33.826	11.894	11.894	819	819
Passività fiscali differite	116.844	58.319	89.021	7.414	30.241	-
Attività fiscali differite nette	-104.130	-24.493	-77.127	4.480	-29.422	819

Il calcolo delle imposte differite rilevate nel Bilancio *Solvency II*, così come nel Bilancio Consolidato, è stato effettuato applicando i criteri identificati dallo IAS 12. Per i Bilanci d'esercizio delle compagnie Sara Assicurazioni e Sara Vita è stato applicato l'OIC 25.

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e passività e il loro valore di carico ai fini fiscali.

Le differenze rispetto a quanto rilevato nel Bilancio Consolidato e nei Bilanci d'esercizio sono correlate all'effetto fiscale differito sulle differenze temporanee derivanti dalle rettifiche delle valutazioni di attività e passività commentate nei paragrafi di questo Capitolo.

Il Gruppo rileva attività fiscali per imposte differite nei limiti in cui ritiene probabile che le differenze temporanee deducibili o le perdite fiscali potranno determinare una corrispondente riduzione delle future passività per imposte correnti. L'analisi di recuperabilità si basa:

- sulla presenza di eventuali previsioni normative che consentano il pieno recupero delle imposte differite attive a prescindere dalla capacità di generazione di imponibili futuri;

- b) sull'esame della presenza negli esercizi futuri di presumibile riversamento delle differenze temporanee deducibili di corrispondenti differenze temporanee imponibili (per la medesima imposta e nei confronti della medesima autorità tributaria) per le quali siano state rilevate le corrispondenti passività per imposte differite;
- c) per la parte non coperta dai punti a) e b), dalla capacità di generazione di imponibili correnti su base prospettica, determinata tenendo conto:
- dell'eventuale presenza di vincoli temporali che limitino la riportabilità di perdite fiscali e/o differenze temporanee ai periodi futuri;
 - della redditività attesa desumibile dalle risultanze dei piani approvati dai competenti organi aziendali corroborata dall'analisi della capacità di generazione di imponibili nel corso degli esercizi precedenti tali da riassorbire eventuali perdite fiscali passate. La presenza di imponibili fiscali rilevanti al termine del periodo di piano è ritenuta una misura ragionevole della redditività di lungo periodo della singola compagnia, sulla base della quale valutare la recuperabilità di eventuali differenze temporanee deducibili per le quali si prevede che l'annullamento avvenga in periodi successivi a quello di pianificazione esplicita.

Alla data di riferimento non esistono perdite fiscali riportabili o crediti di imposta non utilizzati per i quali non siano state rilevate le corrispondenti attività fiscali differite.

D.1.1.4 Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	93.258	72.445	53.099	28.216	9	-
- di cui Immobili per uso proprio	87.562	66.749	47.412	24.392	-	-

La voce in esame comprende attività materiali possedute per uso proprio quali:

Immobili posseduti per uso proprio

Presenti solo nel bilancio della capogruppo Sara Assicurazioni e nell'entità consolidata non assicurativa Fondo Helios (i cui immobili hanno un valore pari a 40.150 migliaia di Euro), nel Bilancio *Solvency II* tali immobili vengono valutati al *Fair Value*, sulla base di una perizia di stima redatta da un valutatore esterno indipendente e datata Gennaio 2026.

La stima ha riguardato i terreni, i fabbricati, le opere accessorie esterne e gli impianti generici di pertinenza degli stessi (elettrico, idrico, termico, ecc.) ed ha escluso eventuali impianti specifici e macchinari, ed in generale i contenuti degli immobili; la valutazione ha considerato i beni nello stato occupazionale in cui essi si trovano. Sono stati considerati i canoni di locazione, le scadenze dei relativi contratti, eventuali clausole di revisione dei canoni ed ipotesi di revisione degli stessi. La stima degli stabili di intera proprietà e delle unità in condominio di rilievo è stata effettuata considerando il metodo di vendita più favorevole, tenendo conto della possibilità di frazionamento, a seconda della destinazione. Pertanto, nella stima del valore di mercato si è tenuto conto delle spese dirette di vendita pari al 2%. Infine, il valore di mercato è stato determinato al netto delle imposte di trasferimento della proprietà del bene e di ogni altra spesa.

Nel Bilancio Consolidato, invece, gli immobili sono iscritti al costo ai sensi dello IAS 16, integrato delle rivalutazioni operate per legge, che in sede di prima iscrizione comprende anche gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene; sono escluse le perdite iniziali ed i costi di impianto non direttamente collegati alla normale condizione operativa del bene. I

valori degli immobili sono esposti in Bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. Qualora in sede di valutazione periodica da parte di un valutatore esterno indipendente, almeno ogni 12 mesi, o a seguito di specifici eventi, emerga l'insorgere di una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica. Come nel Bilancio Consolidato, anche nel Bilancio *Local* della Capogruppo, gli immobili sono iscritti al costo, opportunamente ammortizzati e soggetti alla stessa valutazione periodica, ma il relativo valore iscritto in Bilancio d'esercizio, pari a 24.392 migliaia di Euro, risulta inferiore rispetto al valore Consolidato (escludendo da quest'ultimo il valore dell'immobile di proprietà del Fondo Helios pari a 36.410 migliaia di Euro), pari a 30.339. Tale minor valore è dipeso prevalentemente dalla presenza nella base di calcolo degli ammortamenti consolidati della sola componente del fabbricato, escludendo dalla stessa la parte individuata con apposita perizia afferente al terreno, e dalla riclassifica nel Consolidato dell'immobile di via Salaria in Roma nella categoria di Bilancio afferente gli immobili in corso di dismissione; nel Bilancio *Local*, invece, l'ammortamento includeva l'intero valore determinando così una quota di ammortamento di ammontare più elevato.

Beni mobili, arredi, impianti, attrezzature e beni mobili iscritti in pubblici registri

Vengono valutati ai sensi dello IAS 16 nel Bilancio *Solvency II* (si veda a tal proposito il paragrafo D.4) e Consolidato, ossia al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori, al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore cumulate. L'ammortamento viene effettuato sulla base di aliquote considerate congrue in relazione alla valutazione tecnica ed economica della residua possibilità di utilizzo dei cespiti. Medesima valutazione viene effettuata nei Bilanci *Local*, e di conseguenza il valore Consolidato e *Solvency II* è pari alla somma dei valori iscritti nei Bilanci *Local* delle Consolidate.

Diritto d'uso connesso a beni in locazione

A partire dall'esercizio 2019 è entrato in vigore l'IFRS 16, e la principale innovazione introdotta attiene alla modalità di contabilizzazione dei contratti di locazione passiva che non sono più distinti tra leasing finanziari (contratti mediante i quali il locatario assume sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà del bene oggetto di locazione) e operativi (contratti di locazione diversi dai leasing finanziari), ma sono invece soggetti, ad eccezione di specifiche tipologie contrattuali (es. contratti di "breve durata" e "di importo non significativo e/o trascurabile") ad un unico modello di contabilizzazione. Tale diversa modalità di rappresentazione (cd. "metodo finanziario") ha comportato per le imprese locatarie/utilizzatrici, un incremento delle attività materiali registrate nel MVBS (i "diritti d'uso" connessi ai beni in locazione) e un incremento delle passività (il debito finanziario a fronte dei beni locati). Il valore del diritto d'uso iscritto nel MVBS di Gruppo, pari a 1.872 migliaia di Euro, è per 1.863 migliaia di Euro relativo ai beni in leasing di Sara Assicurazioni e per 9 migliaia di Euro relativo ai beni in leasing di Sara Vita.

D.1.1.5 Investimenti, diversi da attività detenute per contratti *index* e *unit linked*

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Investimenti, diversi da attività detenute per contratti <i>index</i> e <i>unit linked</i>	2.942.867	2.838.047	1.870.336	1.633.513	1.360.408	1.355.840
- di cui Immobili diversi da quelli per uso proprio	171.617	66.726	118.598	85.221	-	-
- di cui Investimenti mobiliari diversi dalle partecipazioni	2.771.250	2.771.322	1.512.469	1.465.947	1.360.408	1.355.840
- di cui Partecipazioni	-	-	239.269	82.345	-	-

La voce in esame comprende diverse classi di attività qualificate come *investimenti diversi dalle attività detenute per contratti index e unit linked*, quali:

Immobili diversi da quelli posseduti per uso proprio

Presenti solo nel bilancio della capogruppo Sara Assicurazioni e nell'entità consolidata non assicurativa Fondo Helios (i cui immobili hanno un valore complessivo pari a 53.019 migliaia di Euro), nel Bilancio *Solvency II* tali immobili vengono valutati al Fair Value, sulla base di una perizia di stima redatta da un valutatore esterno indipendente e datata Gennaio 2026. Per quanto concerne tale perizia di stima, si rinvia al paragrafo precedente relativamente a quanto si è detto sugli *Immobili posseduti per uso proprio*.

Nel Bilancio Consolidato, invece, gli immobili sono iscritti al costo ai sensi dello IAS 40, con gli stessi criteri previsti nello IAS 16 ed analizzati nel paragrafo precedente sugli *Immobili posseduti per uso proprio*. La differenza tra il valore *Solvency II* e il valore IAS/IFRS, pari a 66.726 migliaia di Euro, è dovuta al differente criterio di valutazione degli immobili di Sara Assicurazioni e del Fondo Helios, ma anche alla diversa classificazione di alcuni immobili in corso di dismissione delle due entità che nel Bilancio Consolidato, ai sensi dell'IFRS 5, vengono iscritti tra le *Altre attività non indicate altrove*.

Come nel Bilancio Consolidato, anche nel Bilancio *Local* della Capogruppo gli immobili sono iscritti al costo e opportunamente ammortizzati e soggetti alla stessa valutazione periodica, ma il relativo valore iscritto in Bilancio, pari a 85.221 migliaia di Euro, risulta superiore rispetto al valore Consolidato. La differenza è dovuta prevalentemente al fatto che la quasi totalità degli immobili qui analizzati sono stati oggetto di operazioni straordinarie infragruppo nel recente passato, operazioni, realizzate a valori di mercato, che hanno aumentato il valore del singolo immobile nel Bilancio *Local*, mentre nel Bilancio Consolidato non hanno avuto effetto in quanto oggetto di elisione. Di minore rilevanza da un punto di vista quantitativo, ma pur sempre indicativo del differente criterio di valutazione tra il Bilancio *Local* ed il Bilancio Consolidato IAS/IFRS, è la valutazione degli immobili diversi da quelli posseduti per uso proprio, che per i Principi Contabili Italiani non vengono ammortizzati, mentre gli IAS/IFRS prevedono l'ammortamento di tutte le categorie di immobili, salvo quelle contabilizzate ai sensi dell'IFRS 5, per le quali si rimanda al paragrafo sulle *Altre attività non indicate altrove*.

Investimenti mobiliari diversi dalle partecipazioni

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Strumenti di capitale	12.706	12.706	9.453	7.045	3.253	3.182
Obbligazioni	2.152.513	2.152.513	1.022.317	1.007.732	1.130.197	1.133.476
Organismi di investimento collettivo	598.257	598.329	472.926	443.397	226.958	219.181
Depositi diversi da equivalenti a contante	7.773	7.773	7.773	7.773	-	-
Totale	2.771.250	2.711.322	1.512.469	1.465.947	1.360.408	1.355.840

La metodologia di valutazione degli *Investimenti mobiliari diversi dalle partecipazioni* ai fini *Solvency II*, si basa sui requisiti normativi descritti nel Codice delle Assicurazioni Private all'art. 35 quater. In base a tale principio, il Gruppo effettua:

- **Valutazioni Mark to Market.** In presenza di strumenti trattati in un “mercato liquido e attivo”, viene utilizzato il prezzo di mercato (c.d. “Mark to Market”). Le fonti di prezzo dei titoli in portafoglio sono differenziate in base all'asset class di appartenenza dei singoli titoli:
 - Titoli obbligazionari governativi e corporate. Vengono prezzati attraverso:
 - Prezzi di un mercato regolamentato;
 - Prezzi indicati da provider finanziari;
 - Prezzi acquisiti tramite altri information provider o forniti da controparti;
 - Titoli azionari. Vengono prezzati utilizzando il “*last price*” del mercato regolamentato relativo alla chiusura del giorno di riferimento o, se non disponibile, dell'ultimo giorno di quotazione precedente;
 - Quote di OICR. Vengono prezzate utilizzando il “*last price*”, altrimenti attraverso il NAV relativo alla chiusura del giorno di riferimento o, se non disponibile, dell'ultimo giorno di quotazione precedente;
- **Valutazioni Mark to Model.** Qualora non sia disponibile un mercato liquido e attivo, il Gruppo utilizza metodi di valutazione che rappresentano le *best practice* di mercato. L'obiettivo di tali tecniche di valutazione è quello di determinare un valore per lo strumento finanziario che sia aderente alle assunzioni che i partecipanti al mercato impiegherebbero nella formulazione di un prezzo, assunzioni che riguardano anche il rischio insito in una particolare tecnica di valutazione e/o negli input utilizzati.

Con riferimento ai titoli obbligazionari strutturati, le funzioni competenti provvedono a verificare i prezzi acquisiti con l'ausilio di specifiche procedure di calcolo.

La valutazione dei titoli azionari non quotati su mercati attivi viene effettuata tenendo conto in misura pro-quota delle diminuzioni patrimoniali risultanti dai bilanci delle Società in questione. Tale valutazione è realizzata in sede di bilancio annuale e semestrale e rimane fissa fino a nuova valorizzazione.

In occasione del bilancio annuale e della relazione semestrale il Gruppo utilizza i prezzi di riferimento di Borsa Italiana relativi ai mercati MOT, EuroMOT ed MTA, che rappresentano la fonte primaria di prezzo per i titoli presenti in portafoglio. Per gli altri titoli, anche per la definizione della fonte di prezzo da utilizzare per le chiusure di bilancio, si utilizzano i criteri di cui sopra.

- Attività Finanziarie valutate al costo ammortizzato;
- Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva;
- Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico.

La prima categoria comprende tutte le attività finanziarie (titoli di debito, crediti, finanziamenti) allocate nel portafoglio valutato al costo ammortizzato ai sensi dell'IFRS 9 (paragrafi 4.1.1, 4.1.2 e 4.1.3) diverse da quelle classificate nelle voci “Altre attività finanziarie” e “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti”.

In dettaglio rientrano tra le attività valutate al costo ammortizzato:

- la componente finanziaria eventualmente presente nei contratti di assicurazione e di cessione in riassicurazione oggetto di scorporo dai contratti ospite (cfr. IAS 32, paragrafo 4, lettera d(ii), IFRS 9 paragrafo 2.1, lettera e(ii), IFRS 17, paragrafo 11, lettera b));

- le attività finanziarie di cui allo IAS 32, paragrafo 4 lettere d(iv), d(v), IFRS 17 paragrafi 7, lettera h), 8A);
- i crediti verso agenti subentranti per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti cessati;
- i crediti e finanziamenti (mutui, depositi non a vista, depositi cauzionali, ecc.) e i titoli di debito verso le banche e la clientela.

Le *Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva* comprendono tutte le attività finanziarie (titoli di capitale, titoli di debito, crediti, finanziamenti) allocate nel portafoglio valutato al fair value con impatto sulla redditività complessiva ai sensi dell'IFRS 9, paragrafi 4.1.1, 4.1.2A e 4.1.3, diverse quelle ricomprese nelle voci “Altre attività finanziarie” e “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti”.

Nelle Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico voce vengono classificate tutte le attività finanziarie che ai sensi dell'IFRS 9 non sono classificate nel portafoglio attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o nel portafoglio attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (ai sensi dell'IFRS 9, paragrafi 4.1.1, 4.1.4 e 4.1.5 e IFRS 7, paragrafo 8, lettera a). Sono escluse anche le attività finanziarie allocate nella voce “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti”.

In dettaglio, le attività finanziarie designate al fair value rilevato a conto economico sono connesse con:

- i contratti di assicurazione o di investimento rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 17 emessi dall'impresa di tipo index e unit linked;
- la gestione dei fondi pensione da parte dell'impresa.

Per quanto concerne il Bilancio *Local*, invece, la classificazione degli investimenti distingue gli investimenti ad *utilizzo durevole* da quelli ad *utilizzo non durevole*:

- gli *investimenti ad utilizzo durevole* sono rilevati in Bilancio secondo il criterio del costo, applicando il principio del riconoscimento per competenza della differenza tra il costo ed il prezzo di rimborso, conformemente a quanto disposto dall'art. 16, comma 16, del D.Lgs. 173/97. I titoli che, alla data della chiusura dell'esercizio, risultassero durevolmente di valore inferiore a quello anzidetto, sarebbero iscritti a tale minor valore. Detto minor valore sarebbe mantenuto anche negli esercizi successivi qualora non venissero meno i motivi della svalutazione effettuata;
- gli *investimenti ad utilizzo non durevole*, in quanto destinati a non essere mantenuti nel patrimonio dell'impresa a scopo di stabile investimento, sono iscritti al costo di acquisto o sottoscrizione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato rettificato degli eventuali scarti, ovvero, se minore, al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato; tale minor valore di realizzazione non viene mantenuto nei successivi esercizi se vengono meno i motivi della rettifica effettuata.

La classificazione tra investimenti ad utilizzo durevole ed investimenti ad utilizzo non durevole viene effettuata in conformità alle disposizioni emanate dall'IVASS con il Regolamento n. 24/2016 ed alla conseguente delibera quadro adottata dal CdA della singola Compagnia del Gruppo.

In virtù di quanto detto, le differenze tra i Bilanci *Solvency II* e i Bilanci individuali delle Compagnie del gruppo nascono dal trattamento al *Fair Value* degli investimenti mobiliari nel Bilancio *Solvency II*, che invece nei Bilanci individuali, privilegiando il principio della prudenza, sono espressi ad un valore pari al minore tra il costo ed il *Fair Value* ad una determinata data di *reporting*, per gli *investimenti ad utilizzo non durevole*, ovvero al costo per gli *investimenti ad utilizzo durevole*. Si pone l'attenzione inoltre sul fatto che, nei Bilanci *Solvency II*, è prevista la valorizzazione dei ratei da interessi direttamente sul titolo (c.d. “*tel quel*”) mentre nei Bilanci individuali questi sono classificati tra le *Altre attività non indicate altrove*.

In relazione alle differenze tra il Bilancio Solvency II di Gruppo e i Bilancio consolidato IAS/IFRS, le differenze sono esclusivamente riconducibili a:

- Valutazione al costo ammortizzato per una porzione di titoli gestiti con modello *Held to Collect* e con esito SPPI test positivo all'interno del Bilancio Consolidato;
- Contabilizzazione dell'*Expected Credit Loss* sui titoli valutati al Costo ammortizzato nel Bilancio Consolidato IAS/IFRS.

Partecipazioni

Valorizzata solo nel Bilancio della Capogruppo, e relativa alle controllata Sara Vita e Sara Services s.r.l., la voce in esame esprime una differenza, pari a 156.924 migliaia di Euro, tra i valori *Solvency II* ed il Bilancio *Statutory*, scaturita dal fatto che nel Bilancio *Solvency II* la partecipazione è pari alla differenza tra le Attività e le Passività *Solvency II* delle Controllate (in sostanza è un valore prossimo al suo *Fair Value*), mentre nel Bilancio *Statutory*, è valutata secondo il metodo del costo di acquisto rettificato in caso di perdita duratura di valore; qualora vengano meno i motivi della svalutazione, si procede al ripristino del costo originario.

D.1.1.6 Attività detenute per contratti *index e unit linked*

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Attività detenute per contratti <i>index e unit linked</i>	85.232	85.232	-	-	85.232	85.232

Rientrano in questa voce gli investimenti compresi nel patrimonio dei fondi assicurativi *unit-linked*; analogamente al Bilancio Consolidato IAS/IFRS e al Bilancio civilistico di Sara Vita, tali attività sono iscritte nel Bilancio *Solvency II* a valori correnti.

D.1.1.7 Altre attività

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Prestiti erogati	11.144	11.144	10.530	10.530	614	614
Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi	335.495	322.963	310.530	311.766	32.973	32.973
Azioni proprie	86	-	86	-	-	-
Contante ed equivalenti a contante	142.901	142.901	78.207	77.696	54.421	54.421
Altre attività non indicate altrove	15.684	26.011	8.433	19.283	6.097	17.363
Totale	505.310	503.019	407.785	419.275	94.105	105.371

In questo sotto-paragrafo vengono incluse tutte quelle attività non analizzate singolarmente, in quanto non si rilevano sostanziali differenze tra i criteri di valutazione utilizzati nei vari bilanci: in particolare, le voci “*Prestiti erogati*” (composti da prestiti a dipendenti e prestiti su polizza), “*Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi*” e “*Contante ed equivalenti a contante*”, sono iscritte al loro valore nominale; i prestiti ed i crediti, ad ogni data di *reporting*, vengono valutati al loro presumibile valore di realizzo in virtù della tipologia di esposizione e della loro durata.

Per quanto concerne la voce *Azioni proprie*, che valorizza le 4.500 azioni privilegiate acquistate dalla capogruppo Sara Assicurazioni dall'Automobile Club di Agrigento in data 27.05.2013, corrispondenti allo

0,0247% del capitale della Compagnia, nei Bilanci *Statutory* non è valorizzata in quanto le azioni proprie vengono iscritte direttamente in una Riserva negativa di Patrimonio Netto.

Infine, si rileva invece una differenza rilevante nella voce *Altre attività non indicate altrove*, dovuta ad un effetto di classificazione piuttosto che di valutazione, così giustificato:

Bilancio di Gruppo: il valore del Bilancio Consolidato IAS/IFRS è maggiore di 10.327 migliaia di Euro rispetto al Bilancio *Solvency II*. Tale differenza è ascrivibile principalmente agli *Immobili in dismissione* contabilizzati ai sensi dell'IFRS 5, pari a 10.463 migliaia di Euro: come analizzato nel paragrafo D.1.1.5, gli immobili in dismissione nel Bilancio Consolidato IAS/IFRS vengono trattati contabilmente secondo l'IFRS 5, ossia sono iscritti al costo e valutati al minore tra il valore di carico ed il *Fair Value*, al netto dei prevedibili costi di cessione. Non vengono pertanto considerati come “Investimenti”, ma pronti, per l'appunto, ad essere dismessi e, in quanto tali, trattati come “Altre Attività”. Secondo i principi *Solvency II*, invece, gli immobili vengono trattati come “Investimenti” e valutati al *Fair Value* e, quindi, non valorizzati in tale voce ma tra gli *Immobili diversi da quelli posseduti per uso proprio*.

- *Bilanci individuali*: la differenza tra i Bilanci *Solvency II* ed i Bilanci *Local* dipende dalla classificazione dei ratei su titoli, che nel Bilancio *Solvency II* vengono inclusi nel valore del relativo titolo obbligazionario, e quindi contabilizzati direttamente tra gli “Investimenti”, mentre nei Bilanci *Local* vengono contabilizzati separatamente e, per l'appunto, tra le “Altre attività”.

D.1.2 Attività fuori bilancio

Alla data di riferimento non si segnalano attività fuori bilancio rilevanti che non siano state segnalate nel modello quantitativo di vigilanza S.03.01.

D.2 Riserve tecniche

D.2.1 Sintesi sui criteri di valutazione a confronto

In accordo con quanto definito dalla Direttiva, le Riserve tecniche (sia Vita che Danni) *Solvency II* sono determinate come somma di una migliore stima della passività (*Best Estimate of Liabilities* o BEL) e di un margine di rischio (*Risk Margin*).

La differenza principale rispetto alla normativa corrente applicabile per la redazione del Bilancio d'esercizio individuale (cfr. Regolamento ISVAP n. 22 del 4 Marzo 2008, modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS 53/2016), che stabilisce che la valutazione debba essere effettuata secondo il principio della prudenzialità, è rappresentata dall'adozione di una “valutazione al mercato”. Il valore delle Riserve tecniche deve infatti corrispondere “all'importo che un'impresa di assicurazione o riassicurazione dovrebbe pagare se trasferisse immediatamente i suoi diritti e le sue obbligazioni contrattuali ad un'altra impresa”.

Nei prossimi paragrafi vengono analizzati in dettaglio i differenti criteri di valutazione delle Riserve tecniche utilizzati nel Bilancio Consolidato secondo i principi IFRS 17 e nel Bilancio *Solvency II*, suddividendo la disamina tra *Business Danni* e *Business Vita*.

D.2.2 Valore delle Riserve tecniche Danni

D.2.2.1 Perimetro

Quanto si dirà di seguito, relativamente alle Riserve tecniche afferenti alle LoB Danni del Gruppo Sara, vale anche per la capogruppo Sara Assicurazioni, unica Compagnia operante nel *Business* Danni del Gruppo. I criteri di valutazione ed il conseguente valore delle Riserve tecniche della Capogruppo analizzate in questo paragrafo, sono gli stessi delle Riserve tecniche consolidate Danni registrate nel Bilancio Consolidato del Gruppo Sara; al contempo, le Riserve tecniche Danni *Solvency II* della Capogruppo sono le medesime delle Riserve tecniche Danni *Solvency II* del Gruppo Sara.

La determinazione delle Riserve tecniche Danni *Solvency II* (o *TP Solvency II*) è in linea con il Regolamento IVASS 18/2016. I prodotti sono tra di loro classificati e organizzati in *Line of Business*, dove per LoB si intende una classificazione del portafoglio polizze all'interno di una macro classe che può essere ricondotta, a volte ad un singolo Ramo civilistico, altre volte alla somma di più Rami di bilancio.

D.2.2.2 Riserve tecniche consolidate Non Life

Di seguito una tabella che confronta i valori delle TP danni per i comparti auto e non auto secondo le valutazioni Solvency e quelle utilizzate nel Bilancio Consolidato (IFRS17) al 31.12.2025.

	Solvency II 2025	IFRS17 2025	Variazione
Contratti assicurativi emessi:			
Rami danni - auto			
Miglior stima / valore attuale flussi finanziari	565.239	595.604	-30.365
Margine di rischio / Risk adjustment	18.442	6.396	12.046
Rami danni - non auto			
Miglior stima / valore attuale flussi finanziari	284.609	337.462	-52.853
Margine di rischio / Risk adjustment	18.592	5.280	13.311
Cessioni in riassicurazione:			
Ramo danni			
Miglior stima / valore attuale flussi finanziari	8.968	10.709	-1.741
Margine di rischio / Risk adjustment	X	247	-247
Riserve tecniche nette totali	877.914	933.786	-55.872

D.2.2.3 Criteri di valutazione a confronto nel *Business* Non Life

Analizzando le tabelle precedenti al 31.12.2025, il passaggio dai principi di calcolo del Bilancio *Statutory* (IFRS 17) a quelli del Bilancio *Solvency II* comporta una riduzione delle Riserve tecniche pari al 5,98 %. Tutto ciò è determinato dai differenti approcci metodologici adottati:

1. *Best estimate premi* vs LRC IFRS17. La prima è valutata con l'approccio dei flussi di cassa attualizzati (cash out-cash in) mentre la seconda, utilizzando il modello semplificato previsto dal principio (PAA) è composta dalla riserva pro rata civilistica e dalla eventuale Loss component.

Le ipotesi rilevanti, e in particolare i combined ratio, utilizzati nelle due valutazioni sono le medesime tra le valutazioni IFRS 17 e le valutazioni Solvency II.

2. *Best estimate sinistri* vs LIC IFRS17. Grandezze valutate con la stessa metodologia, con la differenza imputabile all'assenza delle spese di gestione degli attivi a copertura che vengono considerate solo in Solvency II.

3. *Risk margin* vs *Risk adjustment*. Il risk margin, come descritto in dettaglio nel successivo paragrafo, è valutato con l'approccio del Costo del capitale. Il risk adjustment IFRS17 è, invece, valutato con l'approccio del percentile.

Quanto è stato anticipato in questo sotto-paragrafo in merito alle Riserve tecniche *Solvency II*, viene di seguito analizzato in dettaglio.

Calcolo delle Riserve tecniche Solvency II Danni – Metodologia e Modelli

Strumenti di calcolo

Lo strumento utilizzato dalla Capogruppo per la valutazione delle riserve tecniche *Solvency II* è rappresentato dal sistema Insurance Data System (IDS) di ALEF.

La Compagnia, al fine di determinare il valore delle Technical Provisions, si avvale delle seguenti procedure:

- IDS-Non Life: la procedura consente di valutare le Best Estimate, sia premi che sinistri;
- G-Consol: la procedura consente di estrarre le informazioni calcolate dalle precedenti procedure e consolidarle al fine di determinare il valore del requisito di capitale *Solvency II* e il valore del Risk Margin. Attualmente la procedura è utilizzata dalla Compagnia anche per finalità di esportazione del valore delle BEL.

La Best Estimate della riserva premi è il valore, al tempo di valutazione t , del flusso netto delle prestazioni relative ai contratti in essere con periodo di copertura successivo a t . Con flusso netto si intende il flusso prestazioni, comprensivo di spese, e decurtato dei premi esigibili oltre t .

La Best Estimate della riserva premi è calcolata con il metodo dei cash flow, al fine di superare alcune delle semplificazioni precedentemente utilizzate.

Il metodo utilizzato è da considerarsi un'estensione della semplificazione prevista nella Direttiva *Solvency II*, e risulta diffuso ed utilizzato sul Mercato. La Compagnia ritiene che sia correttamente rappresentativo degli impegni futuri relativi alla Best Estimate Premium.

Il calcolo viene effettuato come valore attuale della somma algebrica dei quattro cash flow (di dimensione massima N):

P – cash in future premiums

Z – cash in other

Y – cash out benefits

S – cash out expenses + other

Indicando con $\overline{BE}^{(p)}$ il cash flow della Best Estimate non scontata e con X_τ il τ –esimo elemento del generico flusso $\mathbf{X}$, si ha:

$$\overline{BE}^{(p)} = Y + S - P - Z,$$

e

$$BE^{(p)} = \sum_{\tau=1}^N \overline{BE}_{\tau}^{(p)} v_{\tau}$$

con v_{τ} fattore di sconto tra 0 (data di valutazione) e τ .

Grandezze di input della routine

La routine per il calcolo dei quattro cash flow fa uso dei seguenti *input* (di cui si riportano possibili definizioni):

R Riserva pro-rata;

I Rate a scadere;

FP Premi di competenza futuri per contratti poliennali in essere.

Per la stima dei premi futuri per le polizze poliennali, vengono individuate nel portafoglio Danni le polizze con durata superiore all'anno in essere al 31.12 dell'esercizio e vengono calcolati i relativi premi futuri annuali in relazione alla durata residua di ciascun contratto.

Si tiene conto inoltre nella stima di un'ipotesi relativa al tasso di recesso valutato in base al tasso osservato su tale tipologia di polizze nell'ultimo anno;

r Stima del tasso di recesso annuo dei contratti poliennali;

K Commission rate;

LR Loss ratio (stima costo ultimo per il prossimo anno, comprensivo delle spese dirette e spese di liquidazione, su premi di competenza);

ER Expenses ratio (stima del rapporto tra spese di gestione dei contratti al netto dei costi di acquisizione e premi di competenza);

ACR Acquisition cost ratio (stima del rapporto tra spese di acquisizione e premi di competenza).

Le ultime tre grandezze, che concorrono alla formazione del combined Ratio atteso, sono stimate separatamente per ogni Lob/Ramo Ministeriale sulla base dei trend storici osservati e tenendo conto delle prospettive definite per la Compagnia nell'ambito del processo di pianificazione.

q_k Vettore delle quote di smontamento medio del costo ultimo di una generazione (ottenute dai fattori Chain Ladder), con $k = 1, 2, \dots, N$

x incidenza delle spese di gestione per gli attivi a copertura delle riserve tecniche.

Nella valutazione della Best Estimate della riserva premi la Compagnia, conformemente a quanto disposto dalla normativa, ha considerato, per il lavoro diretto e indiretto lordo, “le spese di gestione relative agli attivi a copertura delle riserve tecniche stesse”. La metodologia prevede l'applicazione di un “ratio inflazionato nel tempo” al vettore della riserva residua, ad ogni scadenza successiva all'anno di valutazione. Si ottiene così un cash flow delle spese che viene poi attualizzato secondo la stessa curva

dei tassi utilizzata per l'attualizzazione della UBEL, con un'ipotesi di uniforme distribuzione. Tale "rapporto" è stato stimato partendo dai dati consuntivi al 31.12.2023, verosimilmente costante nel tempo e uguale per tutte le LoB.

I Cash-Flow vengono attualizzati secondo un'ipotesi di uniforme distribuzione nell'anno; la curva dei tassi di sconto è costruita a partire dai tassi Risk Free EIOPA con Volatility Adjustment (VA) al 31.12.2023 interpolati tra le scadenze adiacenti.

Sara Assicurazioni ha ritenuto di adottare tale metodologia per tutte le Line of *Business Solvency II*.

Il credit default adjustment (aggiustamento per il default della controparte), valutato nell'ambito del lavoro ceduto, per ogni LoB, viene determinato a partire dalla Best Estimate della riserva premi ceduta, dettagliata per livelli di rating e considerando, per ciascuna Lob, lo stesso smontamento della BE riserva premi del lavoro diretto lordo, per tutti i livelli di rating.

Si fa presente che nella valutazione dei cash flow out sono state considerate anche le spese di gestione relative agli attivi a copertura delle riserve tecniche.

D.2.2.4 Best Estimate Liabilities - Riserva Sinistri

Al fine di determinare la Best Estimate della riserva sinistri per il lavoro diretto lordo si considerano, come dati di *input*, i triangoli dei sinistri pagati e le relative spese di liquidazione.

La costruzione dei triangoli presuppone, per ciascun valore considerato, l'individuazione dell'anno di accadimento e l'anno di pagamento.

Tali dati sono dedotti a partire dai moduli di vigilanza (Mod.29A1 + 29A2 + 29A4 -29A3 per la LoB MVL, Mod.29 per la LoB TPL, Mod.28 per tutte le altre LoB) e dalle banche dati aziendali nel caso in cui la profondità storica scelta non sia in linea con quella riportata nei moduli. Si precisa che sui dati non è stata fatta nessuna selezione "personalizzata" ex ante (p.es. eliminazione degli outlayer, etc). Per gli anni di accadimento fuori dal perimetro si è presa in considerazione direttamente la riserva di bilancio.

I dati considerati nel calcolo sono quindi costituiti dai Rami di Bilancio, ove necessario aggregati per definire le singole LoB (ad eccezione dei Rami 1 e 2 per i quali la suddivisione nelle LoB è stata realizzata attraverso analisi di natura gestionale – cfr. Doc Cal). Si ritiene che tale aggregazione garantisca un corretto livello di omogeneità, anche alla luce delle analisi effettuate nell'ambito del processo di autorizzazione all'utilizzo dei parametri specifici d'impresa e tenendo conto del portafoglio della Compagnia, caratterizzato da una sostanziale stabilità in termini di *business mix* e distribuzione geografica.

Per quanto riguarda la LoB MVL, anche in considerazione del confronto metodologico con la Funzione Attuariale, si è valutato l'utilizzo di gruppi di rischio coerenti con le singole gestioni afferenti i Rami 10+12.

Per il lavoro indiretto lordo e per il ceduto in riassicurazione, sia diretto che indiretto, data la poca consistenza del volume, si è presa in considerazione direttamente la riserva sinistri civilistica proveniente dal modulo 17 considerando poi l'aggiustamento dovuto al rischio di default del riassicuratore (attualizzata poi con i fattori di smontamento derivanti dal triangolo corrispondente del lavoro diretto lordo). Tale valore proviene da una valutazione inventariale.

Per le Lob che rientrano nel perimetro dei parametri specifici d'impresa (MVL, OMI, GLI e FIRE) e comunque, dove i dati a disposizione siano statisticamente significativi ed evidenzino una stabilità e coerenza nel tempo delle politiche liquidative, la determinazione della Best estimate riserva sinistri, per il lavoro diretto lordo, è stata effettuata attraverso un metodo deterministico di tipo "*development factor model*" (DFM) basato sull'analisi dei fattori di sviluppo (metodologia Chain Ladder).

Considerando come punto di partenza il triangolo degli importi pagati (comprensivo delle spese di liquidazione), tale metodo fornisce la stima, alla data di valutazione, dei futuri pagamenti, quindi della riserva sinistri, attraverso la determinazione dei fattori di sviluppo (elementari o globali).

Il metodo individuato è uno dei più accreditati in letteratura, e diffusamente utilizzato sul mercato italiano.

Risulta essere inoltre coerente con il metodo utilizzato dalla compagnia nell'ambito delle valutazioni inerenti i Parametri Specifici (USP) per quanto riguarda la valutazione del rischio di riservazione: la Compagnia utilizza infatti il metodo standardizzato 2, che può essere inteso come un'estensione del Chain Ladder Paid. Sui dati utilizzati per il metodo in parola vengono verificate, attraverso opportuni test statistici, le assunzioni indicate negli Atti Delegati per le principali LoB; in particolare le assunzioni riguardanti l'indipendenza dell'ammontare dei pagamenti cumulati e dei pagamenti incrementali sono da ritenersi un'ulteriore conferma della correttezza metodologica dell'utilizzo del metodo Chain Ladder sui dati della Compagnia.

Considerando che i dati di *input* hanno una profondità storica non sempre adeguata ad interpretare fenomeni di sviluppo dei sinistri per LoB cosiddette Long Tail, è necessario considerare anche la stima di un fattore coda per valutare i pagamenti futuri superiori all'ultimo anno di sviluppo considerato. In particolare Sara assicurazioni ha ritenuto di utilizzare un modello di regressione per tale stima considerando la funzione che, sulla base del fattore R^2 , meglio si adatta al vettore dei coefficienti Chain Ladder selezionati. Tra le curve di regressione considerate vengono prese in considerazione funzioni decrescenti che rappresentano meglio l'andamento di tali fattori. Tra queste, in letteratura, le più utilizzate sono la Weibull, la Inverse Power, la Power.

Per le LoB diverse dalla MVL, in cui i valori risultanti dai modelli DFM sono risultati inferiori alle rispettive riserve inventariali, prudenzialmente, è stato adottato il valore della riserva di bilancio come "best estimate" (ante attualizzazione), fatta eccezione per la LoB GLI (General Liability Insurance) per la quale si è adottata la riserva inventariale con l'aggiunta della riserva per sinistri "IBNR" e della riserva spese di liquidazione.

Per le altre LoB fuori dal perimetro USP, data l'esiguità dei valori oggetto di analisi, sono stati prudenzialmente adottati come "best estimate" (ante attualizzazione) i valori della riserva di bilancio civilistico.

Si fa presente che, a partire dal secondo semestre 2022 la Compagnia ha avviato un processo di analisi degli impatti del fenomeno inflattivo sul proprio business con particolare attenzione agli effetti sulla Riserva Sinistri del ramo RCA. Nell'ambito della verifica del costo ultimo della riserva di tale ramo, si è scelto di adottare un approccio misto, proiettando un'inflazione implicita più un add-on. Tale scelta è essenzialmente legata alla possibilità di lavorare sui medesimi triangoli run-off adottati nei precedenti esercizi (ad esclusione della nuova diagonale), mantenendo pertanto un approccio più stabile rispetto alle precedenti chiusure. Tale approccio metodologico è sembrato inoltre ben rappresentativa del fenomeno.

Inoltre, come per la valutazione della Best estimate Premi, anche per la Best estimate sinistri la Compagnia, conformemente a quanto disposto dalla normativa, ha considerato, per il lavoro diretto e indiretto lordo, "le spese di gestione relative agli attivi a copertura delle riserve tecniche stesse". La metodologia prevede, come per la Best estimate premi, l'applicazione di un "ratio inflazionato" al vettore della riserva residua, ad ogni scadenza successiva all'anno di valutazione.

I Cash-Flow vengono attualizzati secondo un'ipotesi di uniforme distribuzione nell'anno; la curva dei tassi di sconto è costruita a partire dai tassi Risk Free EIOPA con Volatility Adjustment (VA) al 31.12.2025.

Per il lavoro ceduto in riassicurazione, sia diretto che indiretto, data la poca consistenza in termini di volume, la riserva sinistri non scontata coincide con la riserva di bilancio (derivante da una valutazione inventariale). Tale importo viene smontato (ai fini dell'attualizzazione) attraverso lo stesso pattern di smontamento stimato per il lavoro diretto lordo.

Il *credit default adjustment* per ogni Lob viene determinato a partire dalla Best Estimate riserva sinistri ceduta, dettagliata per livelli di rating, e considerando per ciascun LoB lo stesso smontamento della BE riserva sinistri da lavoro diretto lordo per tutti i livelli di rating.

Si fa presente che nella valutazione dei cash flow del lavoro diretto e indiretto sono state considerate anche le spese di gestione relative agli attivi a copertura delle riserve tecniche.

D.2.2.5 Risk Margin

Il Risk Margin, seconda componente delle Riserve Tecniche, rappresenta quel valore tale da garantire che il valore delle stesse sia equivalente all'importo di cui la Compagnia medesima dovrebbe disporre per assumere ed onorare gli impegni assicurativi e riassicurativi (art. 36-ter del D. lgs 74/2015).

Per le assicurazioni che operano nei rami Danni, il Risk Margin è unico, ossia viene valutato complessivamente per la Riserva Premi e la Riserva Sinistri.

Secondo quanto previsto dal “Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione” del 10 Ottobre 2014 (ad integrazione della Direttiva 2009/138/CE), il Risk Margin viene valutato mediante l'approccio del “Cost of Capital”; tale metodologia determina il Risk Margin applicando al SCR annuo l'extra rendimento rispetto al tasso risk free richiesto dagli azionisti per immobilizzare un importo pari al SCR annuo, fino a completa estinzione degli impegni.

Per l'intero portafoglio il Risk Margin si valuta applicando la formula riportata di seguito:

$$RM = CoC \sum_{t \geq 0} \frac{SCR(t)}{(1 + r(t+1))^{t+1}}$$

dove:

- CoC è il tasso del Costo del Capitale posto pari a 6%;
- t è il numero di anni sino al Run-off del portafoglio in essere (senza considerare il nuovo *business*);
- $SCR(t)$ è il Requisito Patrimoniale di Solvibilità agli istanti futuri caratteristico del *business* dell'Impresa (SCR Non-Life, SCR Operational e SCR Default relativo ai contratti di riassicurazioni esistenti e alle esposizioni nei confronti di intermediari e assicurati);
- $r(t+1)$ è il tasso di interesse privo di rischio a ciascuna scadenza.

Nel calcolare il Risk Margin, al fine di valutare il requisito di capitale agli istanti futuri, le imprese di assicurazione e riassicurazione (Art. 58) possono utilizzare metodi semplificati.

A tal proposito la Compagnia valuta il Risk Margin applicando il metodo semplificato basato sulla proporzionalità degli SCR futuri rispetto al valore delle Best Estimate nel corrispondente periodo:

$$SCR(t) = BE(t) \frac{SCR(0)}{BE(0)}$$

Secondo quanto definito nell'art. 37.3 del “Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione” le imprese di assicurazione e riassicurazione devono imputare il valore determinato per l'intero portafoglio alle aree di attività esercitate in modo tale da riflettere in modo adeguato i contributi delle aree al Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

A tal fine Sara provvede ad allocare il valore del Risk Margin sulle singole linee di *business* sulla base dell'incidenza del rischio Premium e Reserve sulle singole LoB.

D.2.2.6 Importi recuperabili dai contratti di riassicurazione

Gli importi recuperabili dai contratti di riassicurazione, individuati nei “sinistri verificatesi” del QRT S.05.01 ed inclusivi degli importi pagati e riservati, vengono esposti nella tabella seguente per LoB:

Importi recuperabili - <i>Business Danni</i>	Importi recuperabili
Assicurazione spese mediche	-
Assicurazione protezione del reddito	-
Assicurazione di compensazione dei lavoratori	-
Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli	-757
Altre assicurazioni auto	-100
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	-
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	-359
R.C. Generale	2.324
Assicurazione di credito e cauzione	73
Assicurazione tutela giudiziaria	-
Assistenza	-
Perdite pecuniarie di vario genere	34
Totale	1.214

D.2.3 Valore delle riserve tecniche Life

D.2.3.1 Perimetro

Le Riserve tecniche Vita Solvency II (di seguito anche “TP Solvency II”) della compagnia Sara Vita equivalgono, invece, alle Riserve tecniche Vita Solvency II del Gruppo Sara; la determinazione delle stesse è in linea con il Regolamento IVASS n.18/2016. I prodotti sono tra di loro classificati e organizzati in Line of Business, dove per LoB si intende una classificazione del portafoglio polizze all’interno di una macro classe che può essere ricondotta, a volte ad un singolo Ramo civilistico, altre volte ad una determinata garanzia assicurativa.

D.2.3.2 Riserve tecniche consolidate Life

Di seguito vengono confrontate le Riserve tecniche consolidate nette Vita (o TP consolidate nette Vita) al 31.12.2025, divise per LoB secondo i criteri di valutazione Solvency II e le analoghe componenti IFRS 17 somma di Present value of future cash flows, Risk-Adjustment e Totale Liability for Incurred. Claims Life:

	Solvency II			IFRS-17				Delta Solvency II – IFRS-17
	BEL	Risk Margin	TP nette Solvency II	PVFCF	Risk Adj	Fulfillment cashflow - netto riassi	Contractual Service Margin	TP nette SII – Riserve IFRS 17
Assicurazione con partecipazione agli utili	1.135.062	27.444	1.162.506	1.128.435	25.570	1.154.005		8.501
Assicurazione collegata a indici di mercato e quote	80.334	3.191	83.525	80.700	3.274	83.975		-450

Assicurazioni senza partecipazioni agli utili	-178	8.914	8.737	-6.221	6.210	-11		8.748
Assicurazioni sulla salute	-65	75	11					11
Contractual Service Margin							99.491	-99.491
Totale	1.215.153	39.624	1.254.778	1.202.914	35.054	1.237.968	99.491	-82.681
Di cui ceduto	-1.947	-	-1.947	-656	-	-656		-1.291

La valutazione delle *Best Estimate* e del *Risk Margin* è effettuata distintamente, e mai *as a whole*, su tutto il portafoglio.

In quasi tutti i contratti in portafoglio, ad eccezione di quelli collegati a indici di mercato e quote, si riscontra una garanzia finanziaria costituita dal Tasso Tecnico o dal Rendimento Minimo Garantito che, al momento, non risulta mai al di sotto dello 0%. Tuttavia per i contratti relativi alle tariffe 121A, 123A, 125A, 161G, 165G, 167G e 171G per la prestazione di riscatto la garanzia di minimo è prevista solo con ricorrenza quinquennale dalla decorrenza della polizza. Mentre per la 169G il minimo garantito non è previsto per la prestazione riscatto.

Tranne che per le Temporanee Caso Morte e le tariffe di rendita immediata o in godimento, tutti i contratti prevedono la possibilità del riscatto e tutti, tranne le rendite in corso di pagamento, prevedono, in via principale o in forma di capitale di Controassicurazione, la corresponsione di un capitale in caso di decesso dell'Assicurato. Una garanzia finanziaria elevata aumenta il costo/valore delle opzioni implicite e, quindi, delle BEL. Una elevata sopravvivenza degli assicurati incide negativamente (aumento delle BEL) nel caso delle Rendite.

La Compagnia utilizza, ai fini della determinazione della componente "*Best Estimate Liabilities*", ipotesi di III ordine prendendo in considerazione, oltre alle basi demografiche di secondo ordine e alla curva dei tassi *risk-free*, anche la possibilità di riscatto e, per alcune tipologie di contratti, di interruzione pagamento premi (cd. *policyholders' behaviour*).

D.2.3.3 Criteri di valutazione a confronto nel *Business Life*

I principi di bilancio IFRS 17 e quelli Solvency II condividono taluni concetti generali, come la valutazione delle passività attraverso lo sviluppo di flussi di cassa probabilizzati e attualizzati e l'applicazione di una correzione per l'incertezza associata alla stima, valutata esplicitamente. Sono comunque presenti alcune importanti differenze metodologiche, di seguito riportate, le quali producono sostanzialmente la differenza di circa -82,7 milioni di Euro evidenziata nella precedente tabella, di cui circa 17 milioni sostanzialmente a fronte delle differenze sulla componente di PVFCF e Risk Adjustment/Risk Margin, e -99,5 milioni di Euro a fronte dell'inclusione del CSM all'interno delle attività e passività assicurative in ambito IFRS 17:

1. nella produzione dei flussi probabilizzati il passo di valutazione utilizzato è sempre annualizzato in ambito Solvency II mentre è mensilizzato, nel primo anno di proiezione, in ambito IFRS 17. Le ipotesi di sviluppo dei flussi di cassa risultano sostanzialmente allineate tra le valutazioni IFRS 17 e Solvency II. Fanno eccezione:

-le spese, considerate in IFRS 17 limitatamente alla componente attribuibile;

-l'introduzione, in ambito Solvency II a partire dalla valutazione Annual al 31/12/2025, di un modello di riscatti dinamici.

2. le curve di sconto utilizzate nella valutazione Solvency II sono comuni a tutto il perimetro elaborato e corrispondono alle strutture EIOPA con applicazione del volatility adjustment mentre in ambito IFRS 17 è prevista l'applicazione alle strutture EIOPA del valore dell'illiquidity premium distinto per fondo sottostante;
3. la metodologia di calcolo del Risk Adjustment ricalca l'approccio del costo del capitale previsto dalla normativa Solvency II per il Risk Margin. Le differenze derivano dall'utilizzo dei differenti cash flow attualizzati utilizzati ai fini del calcolo, e in particolare dall'uso di cash flow e curve IFRS 17 per il calcolo del Risk Adjustment, e curve Solvency II per il calcolo del Risk Margin;
4. le attività e passività assicurative misurate secondo IFRS 17 includono la componente di marginalità futura attesa (CSM), la quale viene rilasciata a conto economico, e quindi nel patrimonio netto, secondo un principio di competenza economica (ovvero sulla base della prestazione dei servizi assicurativi da parte della compagnia). Nel bilancio Solvency II tale componente non costituisce una passività, ma contribuisce direttamente al patrimonio netto Solvency II al momento della rilevazione dei contratti.

D.2.4 Calcolo delle Riserve tecniche *Solvency II* Life - Metodologia e Modelli

D.2.4.1 *Best Estimate Liabilities*

D.2.4.1.1 Il modello di valutazione

Il modello di valutazione delle BEL prevede lo sviluppo dei flussi probabilizzati calcolati su ogni “nodo di consistenza”. L'algoritmo probabilizza le prestazioni, i premi, i caricamenti e le spese in base alle ipotesi di mortalità e di riscatto associate ad ogni singolo nodo. I flussi probabilizzati caratterizzanti il valore di un contratto vita sono i seguenti:

- $\tilde{Y}_k$ = flusso di cassa probabilizzato delle prestazioni caso vita (comprensivo di eventuali cedole);
- $\tilde{R}_k$ = flusso di cassa probabilizzato della prestazione caso riscatto;
- $\tilde{M}_k$ = flusso di cassa probabilizzato della prestazione caso morte;
- $\tilde{S}_k$ = flusso di cassa delle spese contrattuali ossia tutte le spese identificate come provvigioni (acquisto, incasso) e management fee;
- $\tilde{V}_k$ = flusso di cassa delle spese attribuite ossia tutte le spese definite sia come fisse per ogni singola polizza che come percentuale della riserva.
- $\tilde{W}_k$ = flusso di cassa probabilizzato dei premi puri;
- $\tilde{C}_k$ = flusso di cassa probabilizzato dei caricamenti;
- $\tilde{F}_k$ = flusso delle Riserve per la determinazione delle commissioni a terzi;
- $\underline{\Phi}_{Y(j)}, \underline{\Phi}_{R(j)}, \underline{\Phi}_{M(j)}, \underline{\Phi}_{W(j)}, \underline{\Phi}_{C(j)}, \underline{\Phi}_{F(j)}, \underline{\Phi}_{S(j)}$ e $\underline{\Phi}_{V(j)}$ = fattori di valutazione associati a Y, R, M, W, C, F, S e V ;
- f_0 = fattore di correzione;
- RSP_0 = riserve per somme da pagare all'istante di valutazione;
- T = orizzonte massimo di proiezione inteso come smontamento completo del portafoglio residuo.

I fattori di rivalutazione stocastici $\Phi(0, K)$ sono definiti in funzione delle caratteristiche di ogni “nodo di rivalutazione” e dipendono dal processo stocastico alla base della generazione del tasso di rendimento del portafoglio finanziario sottostante. Il fattore di valutazione per il periodo $[0, K]$, calcolato rispetto alla sola incertezza finanziaria è dato da:

$$\underline{\Phi}(0, k) = E \left[\Phi(0, k) \cdot e^{-\int_0^k r(u) du} \right]$$

con r il processo del tasso locale di interesse (short rate) ed " E " l'operatore di aspettativa rispetto alla misura di probabilità *risk neutral*.

Il valore della BEL, relativa al j -esimo Model Point è dato da:

$$BEL^j = \sum_{k=0}^T \left[\widetilde{Y}_k^j \cdot \underline{\Phi}_{Y(j)}(0, k) \cdot f_0^j + \widetilde{R}_k^j \cdot \underline{\Phi}_{R(j)}(0, k) \cdot f_0^j + \widetilde{M}_k^j \cdot \underline{\Phi}_{M(j)}(0, k) \cdot f_0^j + \widetilde{S}_k^j \cdot \underline{\Phi}_{S(j)}(0, k) + \widetilde{V}_k^j \cdot \underline{\Phi}_{V(j)}(0, k) - \widetilde{W}_k^j \cdot \underline{\Phi}_{W(j)}(0, k) \cdot f_0^j - \widetilde{C}_k^j \cdot \underline{\Phi}_{C(j)}(0, k) \cdot f_0^j + \widetilde{F}_k^j \cdot \underline{\Phi}_{F(j)}(0, k) + RSP_0^j \right]$$

dove $\underline{\Phi}_{Y(j)}, \underline{\Phi}_{R(j)}, \underline{\Phi}_{M(j)}, \underline{\Phi}_{W(j)}, \underline{\Phi}_{C(j)}, \underline{\Phi}_{F(j)}, \underline{\Phi}_{S(j)}$ e $\underline{\Phi}_{V(j)}$ sono i fattori di valutazione associati ai nodi di rivalutazione Y, R, M, S, T, W, F e C .

L'aspettativa " E " è calcolata con metodo Monte Carlo, simulando 5000 traiettorie dei fattori di rischio finanziario (azionario, tasso di interesse, cambio) in ciascuna delle quali, e per ciascuna scadenza rilevante, è calcolato il vettore dei rendimenti che determina il fattore di rivalutazione.

Per le polizze di puro rischio che non hanno prestazioni rivalutabili ovvero non sono soggette all'incertezza finanziaria, il fattore di rivalutazione stocastico $\Phi(0, k)$ è pari a 1.

Nel caso specifico delle polizze Unit Linked che non prevedono garanzia finanziaria (che rappresentano la totalità del portafoglio della Società di questa tipologia), essendo 0 l'istante di valutazione e k un generico istante successivo a 0 , il fattore di rivalutazione è definito come:

$$\Phi(0, k) = \frac{Q_k}{Q_0},$$

avendo indicato con Q_k e Q_0 il NAV (al netto delle commissioni di gestione) del fondo assicurativo alla data k e 0 , rispettivamente. Il corrispondente fattore di valutazione è dato da:

$$\underline{\Phi}(0, k) = E \left[\Phi(0, k) \cdot e^{-\int_0^k r(u) du} \right] = (1 - C_f)^t (1 - C_a)^t$$

dove C_f è la commissione degli eventuali OICR presenti nell'asset allocation del fondo assicurativo (staccata, nella configurazione attuale, mensilmente) ottenuta come media ponderata delle singole commissioni e C_a è il tasso annuo di commissione staccata dal fondo assicurativo. Riguardo le commissioni a terzi, definita con ${}_k C_f$ la corrispondente percentuale di commissione relativa all'epoca k , il corrispondente fattore di valutazione $\underline{\Phi}_{F(j)}(0, k)$ potrà porsi esattamente pari a ${}_k C_f$. Per quanto sopra, quindi, la valutazione delle tariffe di puro rischio ed Unit Linked in portafoglio non è di tipo "stocastico". La valutazione delle Unit Linked è stata fatta operando un completo unbundling dell'eventuale componente in Gestione Separata. Sono state incluse nella componente "Best Estimate Liabilities" le riserve per somme da pagare.

I record di consistenza passivi vengono importati con dettaglio singola polizza e testa assicurata. Vengono censite le tariffe elementari ed assegnate a ciascun record di consistenza. Si procede, quindi, all'aggregazione dei record di consistenza per riserve, capitali e premi mantenendo distinte le seguenti informazioni:

- tariffa elementare;
- codice del fondo sottostante;
- sesso della prima testa assicurata;
- sesso della seconda testa assicurata;
- età raggiunta dalla prima testa assicurata;
- età raggiunta dalla seconda testa assicurata;
- antidurata del contratto alla data di valutazione;
- durata residua del contratto alla data di valutazione;
- durata residua pagamento premi alla data di valutazione;
- aliquota di retrocessione;

- frazionamento di premio;
- codice della tipologia di produzione;
- codice di riassicurazione;
- anno di decorrenza del contratto;
- mese di decorrenza del contratto.

D.2.4.1.2 Ipotesi adottate

(a) Ipotesi demografiche e operative

Come portafoglio di riferimento per le elaborazioni analitiche è stato considerato quello estratto dai sistemi gestionali in data 31.12.2025. I prodotti commercializzati dalla Compagnia possono essere classificati nelle seguenti LoB:

- “Contratti con partecipazione agli utili” ossia prodotti rivalutabili collegati alle Gestioni Separate;
- “Contratti senza partecipazione agli utili” ossia prodotti di puro rischio (TCM);
- Contratti di tipo “Unit Linked e Index Linked”;
- “Contratti di assicurazione sulla salute, per cui sono adottate metodologie simili a quelle usate per il Life”.

Le ipotesi di mortalità sono state determinate sulla base della serie storica della mortalità effettiva degli assicurati. Di seguito sono indicate le probabilità di decesso/sopravvivenza degli individui assicurati assunte in ipotesi:

IPOTESI DEMOGRAFICHE DEL SECONDO ORDINE	
Tipologia Tariffaria	Tavola demografica
Capitalizzazione	Non prevista
Non capitalizzazione	SIM/SIF 2020 abbattuta del 57%
Non Rivalutabili	SIM/SIF 2020 abbattuta del 61%

I tassi di frequenza di riscatto, applicati al portafoglio in funzione dell’antidurata contrattuale e per tipologia tariffaria, sono indicati di seguito:

IPOTESI DI RISCATTO						
Antidurata	Tipologia Tariffaria					BAS
	Casse	Investimento	Previdenz a	Risparmio	TFR-TFM	
0	7%	7%	5%	4%	7%	7%
1	7%	7%	5%	4%	8%	7%
2	7%	7%	5%	4%	8%	7%
3	7%	7%	5%	4%	8%	7%
4	7%	7%	5%	4%	8%	7%
5	7%	7%	5%	4%	8%	7%
6	7%	7%	6%	4%	8%	7%
7	7%	7%	6%	4%	8%	7%
8	7%	7%	6%	4%	8%	7%
9	8%	7%	6%	4%	8%	7%
10	8%	7%	6%	4%	9%	100%
11	8%	7%	6%	4%	9%	100%

IPOTESI DI RISCATTO						
Antidurata	Tipologia Tariffaria					
	Casse	Investimento	Previdenz a	Risparmio	TFR-TFM	BAS
12	8%	7%	6%	4%	9%	100%
13	8%	7%	7%	4%	9%	100%
14	8%	7%	7%	4%	9%	100%
15	8%	7%	7%	4%	9%	100%
16	8%	7%	7%	4%	9%	100%
17	8%	7%	7%	4%	9%	100%
18	8%	7%	7%	4%	10%	100%
19	8%	7%	7%	4%	10%	100%
20	8%	7%	8%	4%	10%	100%
21	8%	7%	8%	4%	10%	100%
22	8%	7%	8%	4%	10%	100%
23	8%	7%	8%	4%	10%	100%
24	9%	7%	8%	4%	10%	100%
25	9%	7%	8%	4%	10%	100%
26	9%	7%	8%	4%	11%	100%
27	9%	7%	8%	4%	11%	100%
28	9%	7%	9%	4%	11%	100%
29	9%	7%	9%	4%	11%	100%
30	9%	7%	9%	4%	11%	100%
31	9%	7%	9%	4%	11%	100%
32	9%	7%	9%	4%	11%	100%
33	9%	7%	9%	4%	11%	100%
34	9%	7%	9%	4%	12%	100%
35	9%	7%	10%	4%	12%	100%
36	9%	7%	10%	4%	12%	100%
37	9%	7%	10%	4%	12%	100%
38	9%	7%	10%	4%	12%	100%
39	10%	7%	10%	4%	12%	100%
40	10%	7%	10%	4%	12%	100%
41	10%	7%	10%	4%	12%	100%
42	10%	7%	10%	4%	13%	100%
43	10%	7%	11%	4%	13%	100%
44	10%	7%	11%	4%	13%	100%
45	10%	7%	11%	4%	13%	100%
46	10%	7%	11%	4%	13%	100%
47	10%	7%	11%	4%	13%	100%
48	10%	7%	11%	5%	13%	100%
49	10%	7%	11%	5%	13%	100%
50	10%	7%	12%	5%	13%	100%
51	10%	7%	12%	5%	14%	100%
52	10%	7%	12%	5%	14%	100%
53	11%	7%	12%	5%	14%	100%
54	11%	7%	12%	5%	14%	100%
>55	11%	7%	12%	5%	14%	100%

(b) Ipotesi di pagamento dei premi e di Decadenza delle TCM

La tabella seguente contempla i criteri adottati per le ipotesi di pagamento dei premi:

IPOTESI PAGAMENTO PREMI		
Tipologia Tariffaria	Anno di polizza	Sospensione
Previdenziali	>=0	16%
Non Previdenziali, PUR	>=0	5%
Annue	>=0	0%

La tabella seguente indica le frequenze di decadenza delle Temporanee Caso Morte:

IPOTESI DI DECADENZA TCM			
Anno di polizza	Tipologia Tariffaria		
	Saradoppiovalore	Saratutelapronta	Tutela ed altre TCM
1	3,35%	9,10%	4,78%
2	6,46%	23,34%	11,80%
3	5,78%	26,72%	12,02%
4	4,59%	21,99%	9,07%
5	3,15%	18,07%	7,31%
6	2,74%	13,94%	6,09%
7	2,24%	9,20%	5,58%
8	1,43%	7,72%	3,94%
9	1,28%	6,16%	3,15%
10	0,76%	7,31%	2,56%
11	0,31%	6,75%	2,88%
12	0,52%	1,77%	1,34%
13	0,48%	1,63%	0,98%
14	0,00%	3,00%	2,00%
15	0,00%	2,00%	1,00%
16	0,00%	1,00%	1,00%
17	0,00%	0,00%	0,00%
18	0,00%	0,00%	0,00%
19	0,00%	0,00%	0,00%
20	0,00%	0,00%	0,00%
21	0,00%	0,00%	0,00%
22	0,00%	0,00%	0,00%
23	0,00%	0,00%	0,00%
24	0,00%	0,00%	0,00%
25	0,00%	0,00%	0,00%
26	0,00%	0,00%	0,00%
27	0,00%	0,00%	0,00%
.....		...	

Inoltre, nell'elaborazione si è tenuto conto dell'ipotesi di versamenti aggiuntivi. Tale ipotesi è stata effettuata tenendo conto delle polizze presenti in portafoglio.

(c) Ipotesi finanziarie

Per questa elaborazione si è fatto riferimento ad un portafoglio degli attivi delle Gestioni Separate Fondo Più e Futuro & Previdenza che, a decorrere dallo 01.01.2017, a seguito della fusione delle Gestioni Separate Fondo Soci e Orizzonti 2000 in Fondo Più, risultano essere le Gestioni Separate attive presso la Compagnia.

Per queste è richiesta la simulazione dei rendimenti che dipendono, oltre che dalla composizione corrente del portafoglio, dalla strategia di gestione (Future Management Actions) e dalle esigenze di liquidazione degli asset indotte dai flussi delle passività.

La strategia di gestione, definita e realizzata in forma algoritmica, consiste in un insieme di ipotesi sulle azioni future dell'impresa. In particolare, le ipotesi riguardano:

- la composizione futura delle Gestioni Separate;
- le modalità di investimento delle cedole, dei dividendi, delle scadenze di capitale e dei premi incassati;
- le modalità di pagamento delle prestazioni e di copertura della riserva;
- il perseguimento di un rendimento target;
- la politica di distribuzione dell'eventuale extra reddito generato dalle Gestioni.

La suddetta strategia di gestione simula le azioni della Compagnia fino al run-off del portafoglio polizze su uno scadenziario gestionale mensile. Tale strategia contempla azioni sui portafogli quali, ad esempio:

- lo smobilizzo (per copertura, liberazione utili o ribilanciamento);
- l'investimento (della liquidità generata o ai fini del ribilanciamento);
- il realizzo di plus/minus (ai fini del perseguimento di un obiettivo di rendimento);
- le azioni sull'eventuale extra reddito generato definite dal management della Compagnia.

Le Management Actions sono realizzate in forma algoritmica e producono i rendimenti delle Gestioni Separate (da cui dipendono gli importi monetari generati dalle singole polizze).

In particolare, le management actions relative alle Gestioni Separate presenti in portafoglio sono coerenti con la strategia operativa prospettica ed ordinaria della Società e riguardano la definizione di:

- paniere delle opportunità di investimento;
- asset allocation target;
- rendimento target.

Paniere delle opportunità di investimento

Gli asset di futuro investimento possono essere sia titoli "fittizi" predefiniti con caratteristiche anagrafiche riconducibili a titoli standard (azioni, obbligazioni a tasso fisso) sia titoli già presenti in portafoglio. I titoli sono "emessi" automaticamente (e all'occorrenza) nel processo di simulazione sulla base della situazione di mercato "in vigore" (simulata).

Per ciascuna asset class di riferimento è definito almeno un titolo. Per le asset class di tipo azionario è definito un solo titolo; per le asset class di tipo obbligazionario (che hanno una duration target) possono essere definiti uno o più titoli obbligazionari attraverso i quali è possibile costruire un portafoglio che consenta di perseguire la duration target definita per l'asset class.

Asset allocation target

Le operazioni di ribilanciamento e di vendita per copertura sono eseguite contemporaneamente, ovvero le operazioni di smobilizzo (per copertura, ribilanciamento) e di investimento (per ribilanciamento) sono effettuate mantenendo l'asset allocation al livello target definito.

L'algoritmo di ribilanciamento² opera come segue con cadenza annuale:

- se l'asset class è in "sottopeso" rispetto ai pesi impostati, vengono acquistati titoli; sono acquistati asset che potrebbero essere già presenti in portafoglio, scelti tra gli asset di futuro investimento per la classe;

² Il fatto che le operazioni di copertura siano effettuate invocando l'algoritmo di ribilanciamento è giustificato dal fatto che, in caso di necessità di vendita per copertura, le asset class della gestione separata si trovano sicuramente fuori peso (lo è senz'altro la liquidità della gestione separata, che è, di fatto, negativa). La priorità di smobilizzo non ha dunque effetto nelle operazioni di copertura.

- se l'asset class è in “sovrappeso” rispetto ai pesi impostati, vengono venduti titoli, in modo proporzionale tra tutti gli asset della classe, ignorando gli attributi “immobilizzato”, “non immobilizzato”.

L'Asset allocation target per ogni Gestione Separata è stata posta per i primi tre anni in linea con il piano strategico 2026-2028 e successivamente costante rispetto a quella ipotizzata per il terzo anno di sviluppo.

FONDO PIU'			
Asset	2026	2027	2028
Equity	2,81%	2,84%	2,89%
Fdi Imm. leva	0,73%	0,69%	0,66%
Govt fisso	54,37%	53,90%	53,94%
Corp Fisso IG	16,30%	16,46%	16,38%
Corp var IG	1,03%	0,98%	0,93%
Corp Fisso NG	2,06%	1,30%	0,99%
Corp var NG	0,00%	0,00%	0,00%
FIA Equity	3,63%	4,43%	5,19%
Fdi Obb. Govt - benchmark	0,00%	0,00%	0,00%
Fdi Obb. Corp - benchmark	1,67%	1,59%	1,50%
FIA Debt - benchmark	7,62%	9,36%	10,00%
Bot	2,01%	2,00%	1,97%
Fdi Agon - benchmark	6,82%	5,35%	4,51%
TOT	99,05%	98,91%	98,95%

Asset	2026	2027	2028
Governativo	56,39%	55,90%	55,91%
Fdi Imm	0,73%	0,69%	0,66%
Corporate	21,05%	20,33%	19,80%
Alternativi	18,07%	19,14%	19,69%
Azionario	2,81%	2,84%	2,89%
TOT	99,05%	98,91%	98,95%

Futuro&Previdenza			
Asset	2026	2027	2028
Equity	2,86%	2,85%	2,82%
Govt fisso	53,16%	51,66%	50,77%
Corp Fisso IG	23,84%	23,06%	22,38%
Corp var IG	0,70%	0,66%	0,61%
Corp Fisso NG	1,68%	1,16%	0,85%
Corp var NG	0,00%	0,00%	0,00%
FIA Equity	3,29%	4,39%	5,27%
Fdi Obb. Govt - benchmark	1,26%	1,18%	1,09%
Fdi Obb. Corp - benchmark	1,04%	0,98%	0,90%
FIA Debt - benchmark	5,67%	8,12%	9,81%
Bot	1,87%	1,95%	1,95%
Fdi Agon - benchmark	3,82%	2,96%	2,43%
TOT	99,19%	98,96%	98,87%

Asset	2026	2027	2028
Governativo	56,28%	54,79%	53,81%
Corporate	27,26%	25,86%	24,74%
Alternativo	12,78%	15,46%	17,51%
Azionario	2,86%	2,85%	2,82%
TOT	99,19%	98,96%	98,87%

Rendimento target

La componente della strategia di gestione relativa al perseguimento del rendimento target delle gestioni separate è caratterizzata definendo il rendimento obiettivo. La procedura controlla che il rendimento di gestione si mantenga tra un livello minimo e un livello massimo, effettuando le azioni (realizzazione di utili/perdite non realizzate esistenti) necessarie al perseguimento di questo obiettivo.

Il livello minimo e il livello massimo del rendimento obiettivo sono determinati su ciascun esercizio k secondo le formule seguenti:

$$I_k^m = \text{Rendimento target min} = r_k$$

$$I_k^M = \text{Rendimento target max} = \max(r_k; \text{alfa} * r_{\text{merc}_k})$$

dove:

- r_k = è pari al trattenuto medio dell'esercizio k determinato polizza per polizza e ponderato per le relative riserve matematiche;
- r_{merc_k} = tasso swap a 10 anni rilevato all'inizio dell'esercizio k (simulato);
- $\text{alfa} = 1$.

Se il rendimento della gestione separata è fuori dal corridoio “target”, l'algoritmo realizza le plus/minus valenze necessarie al perseguimento dell'obiettivo di rendimento vendendo e successivamente riacquistando gli asset necessari. Le plus/minus sono realizzate seguendo priorità di smobilizzo delle asset class e, all'interno di ciascuna classe, l'ordinamento secondo il codice identificativo. Sono utilizzati soltanto gli asset “non-immobilizzati”.

Come fonte per l'aggiornamento dell'indice di inflazione, applicato alle spese in cifra fissa in misura pari all'1,5% per il primo anno, 1,9% per il secondo anno e 2,0% per i successivi, è stata utilizzata Banca d'Italia.

(d) Costi amministrativi e di gestione

Nelle valutazioni effettuate (quella al 31.12.2025 non fa eccezione) i costi si distinguono in “Attribuiti” e “Contrattualizzati”.

I costi contrattualizzati si riferiscono a tutto quanto è legato alle condizioni di vendita del prodotto assicurativo e riguardano, sostanzialmente, la gestione “tecnica” del contratto, trattamento provvigionale (acquisto, incasso e commissioni di gestione) in primis, e non si modificano in funzione dell’inflazione.

I costi attribuiti, invece, fanno riferimento al costo che la Compagnia sostiene per la gestione “amministrativa” del contratto. I costi attribuiti si suddividono in:

1. costo al pezzo, che varia in funzione dell’inflazione attesa e si applica annualmente al contratto;
2. costo in percentuale della riserva, che si applica alla riserva accantonata sul contratto e varia solo in funzione del suo ammontare.

La Compagnia, con il Modello delle Spese, esamina i costi sostenuti (o che prevede di sostenere) e produce, distinguendole per tipologia tariffaria, le due componenti di costi attribuiti in oggetto.

Le ipotesi adottate per la stima dei futuri costi di gestione, quindi, sono basate sulla reale esperienza della Compagnia, derivando le stesse direttamente dai dati comunicati dall’Ufficio Contabilità e relativi a tutte le spese sostenute e riportate nell’ultima valutazione trimestrale disponibile (per tale valutazione sono stati utilizzati i dati al 30/09/2025 riproporzionati linearmente su base annuale) che dal dato dell’ultimo budget disponibile fornito dalla Direzione Pianificazione e controllo. Tali dati sono disponibili nel file “Allegato – Ipotesi - Summary Spese Generali”.

In particolare, il processo di determinazione di tale modello prevede i seguenti step:

- contabilizzazione delle spese generali all’ultima chiusura d’esercizio disponibile;
- ribaltamento delle spese per LoB e Ramo Ministeriale in base a driver identificati dalla prassi di mercato;
- ribaltamento delle spese per ogni tipologia di polizza presente in portafoglio.

I dettagli sono disponibili nella tabella sottostante.

MODELLO DELLE SPESE GESTIONALI ATTRIBUITE		
Ramo - Tipologia Tariffaria	Spese in cifra fissa	Spese in % delle riserve
I – TCM	10,29	0,000%
I - TCM complementari	0,0	0,000%
I - Individuali Rivalutabili	144,00	0,007%
I - Collettive Rivalutabili	144,00	0,007%
V - Collettive Rivalutabili	106,56	0,007%
Multi-ramo - Individuali Rivalutabili e Unit	92,78	0,005%
IV – LTC	10,50	0,007%

D.2.4.2 Riassicurazione passiva

La Società ha utilizzato la riassicurazione passiva quale tecnica sostanziale di attenuazione del rischio; in particolare, è in vigore un trattato di riassicurazione in eccedente di pieno a premio di rischio con SCOR Global Life e General Reinsurance.

La riassicurazione passiva è gestita fornendo al sistema IDS, tramite predefinito protocollo di trasmissione, il dettaglio delle percentuali di riassicurazione per singola polizza. La percentuale è definita

calcolando per “centro di rischio”, ovvero il singolo assicurato, il rapporto fra l’eccedenza da riassicurare e il capitale assicurato della singola polizza.

I trattati di riassicurazione sono stati censiti, coerentemente, nel sistema IDS.

Il valore del premio ceduto è calcolato dal motore attuariale utilizzando la tavola di mortalità prevista dai trattati di riassicurazione; costruita prendendo rispettivamente l’82% e il 18% delle tavole di mortalità SIM 2002 maschi e SIF 2002 femmine scontate del 48%.

Il valore delle BEL al netto della riassicurazione è stato determinato come differenza tra il valore totale e quello della parte in riassicurazione.

D.2.5.1.3 Informazioni sugli effetti dell’applicazione dell’aggiustamento per la volatilità

Come previsto dalla Direttiva *Solvency II*, il Gruppo Sara ha effettuato le valutazioni della solvibilità facendo ricorso al *Volatility adjustment* o “VA”. La misura di aggiustamento della curva, che al 31 dicembre 2025 è pari a 14 bps (23 bps anche nel 2024), ha l’obiettivo di allineare i criteri di valutazione di attivi e passivi eliminando gli effetti distorsivi (volatilità artificiale) dei mercati finanziari sui prezzi degli asset. L’utilizzo della struttura dei tassi di interesse senza l’aggiustamento del *Volatility adjustment* (VA) genera valori di riserve tecniche (*Technical Provisions*) superiori rispetto alle stesse valutate con struttura dei tassi di interesse con VA.

Si riportano di seguito gli effetti derivanti da tale valutazione sul Bilancio *Solvency II* e, in particolare, sull’ammontare delle *Technical Provisions* (al netto della riassicurazione), dei Fondi Propri, del SCR e del MCR. I valori sono espressi in migliaia di Euro.

Gruppo Sara	Con applicazione VA (1)	Senza applicazione del VA (2)	Differenza (2)-(1)
Riserve tecniche	2.132.692	2.139.653	6.961
SCR	287.557	288.121	564
MCR	146.078	146.210	132
Fondi propri ammissibili per la copertura SCR	1.130.682	1.125.866	- 4.816
Fondi propri ammissibili per la copertura MCR	1.130.682	1.125.866	- 4.816
Rapporto di copertura SCR	393%	391%	-2,4%
Rapporto di copertura MCR	774%	770%	-4,0%

Il mancato utilizzo del *Volatility Adjustment* (VA) determina un aumento delle Riserve tecniche e una conseguente riduzione dei Fondi Propri. Si registra, inoltre, un incremento del valore del requisito di solvibilità rispetto al medesimo valore calcolato tramite applicazione del VA.

Tali variazioni determinano una riduzione del *Solvency Ratio*.

Si riportano, inoltre, gli esiti di tali valutazioni relativamente alle singole Compagnie.

Sara Assicurazioni	Con applicazione VA (1)	Senza applicazione del VA (2)	Differenza (2)-(1)
Riserve tecniche	877.914	881.200	3.285
SCR	296.117	296.295	179
MCR	133.253	133.333	80
Fondi propri ammissibili per la copertura SCR	1.128.263	1.125.991	-2.273
Fondi propri ammissibili per la copertura MCR	1.128.263	1.125.991	-2.273
Rapporto di copertura SCR	381,0%	380,0%	-1,0%
Rapporto di copertura MCR	846,7%	844,5%	-2,2%

Sara vita	Con applicazione VA (1)	Senza applicazione del VA (2)	Differenza (2)-(1)
Riserve tecniche	1.254.778	1.258.453	3.675
SCR	51.302	51.508	206
MCR	12.825	12.877	52
Fondi propri ammissibili per la copertura SCR	238.860	236.318	-2.543
Fondi propri ammissibili per la copertura MCR	238.860	236.318	-2.543
Rapporto di copertura SCR	466%	459%	-6,8%
Rapporto di copertura MCR	1862%	1835%	-27,2%

Inoltre, al fine di ottemperare a quanto richiesto dall'art. 30-bis, comma 6 del Codice delle Assicurazioni Private, le Compagnie svolgono regolarmente:

- le analisi di sensitività alle ipotesi sottese al calcolo dell'aggiustamento per la volatilità, verificandone l'impatto sulle Best Estimate e sui fondi propri;
- la valutazione della capacità di far fronte ai propri impegni senza ricorrere alla vendita forzata di attivi (anche in condizioni di stress).

Le Compagnie, nel rispetto della normativa *Solvency II*, devono mantenere livelli adeguati di capitale e liquidità per operare in condizioni sia di normalità sia di emergenza.

Pertanto hanno definito adeguati meccanismi di governo societario, chiare linee di responsabilità a livello organizzativo e ben definiti ed efficaci sistemi di controllo interno.

L'eventuale mancato rispetto del Requisito Patrimoniale di Solvibilità a fronte della mancata applicazione del VA, porrebbe le Compagnie nella situazione di dover ripristinare il livello di fondi propri ammissibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità o di ridurre il rischio. Per i dettagli relativi al processo di *escalation* in caso di inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità si rimanda a quanto riportato nel paragrafo B.3.

D.3 Altre passività

Di seguito vengono espone delle tabelle riepilogative delle Passività del Gruppo Sara, di Sara Assicurazioni e Sara Vita, coerenti con le classi utilizzate nel modello quantitativo S.02.01.01 del Regolamento di esecuzione 2450/2015 e quindi coerenti con le classi utilizzate nel modello quantitativo S.02.01.02 (specifico della SFCR) del Regolamento di esecuzione 2452/2015, rappresentando una sintesi del primo:

Passività del Gruppo Sara	<i>Solvency II 2025</i>	Bilancio IAS/IFRS 2025	<i>Solvency II 2024</i>	Bilancio IAS/IFRS 2024
Riserve tecniche Non Life	886.882	944.742	883.365	929.062
Riserve tecniche Life, esclusi contratti <i>index e unit linked</i>	1.169.306	1.336.803	1.131.587	1.272.027
Riserve tecniche Life relative a contratti <i>index e unit linked</i>	83.525	-	72.361	-
Passività potenziali	13.421	14.466	15.415	16.140
Depositi dai riassicuratori	-	-	-	-
Passività fiscali differite	116.844	58.319	98.693	49.289

Passività Finanziarie diverse dai debiti verso enti creditizi	511	511	58	-
Passività Subordinate	14.136	9.830	15.441	9.666
Debiti presso istituzioni di credito	-	-	1.500	1.500
Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi	134.586	133.079	107.585	106.070
Altre passività non segnalate altrove	25.585	22.341	24.410	21.849
Totale Passività	2.444.795	2.520.093	2.350.415	2.405.602

Passività della capogruppo Sara Assicurazioni	<i>Solvency II 2025</i>	Bilancio Civile Civilistico Local 2025	<i>Solvency II 2024</i>	Bilancio Civile Civilistico Local 2024
Riserve tecniche Non Life	886.882	1.071.856	883.365	1.030.127
Passività potenziali	13.354	13.354	15.090	15.090
Depositi dai riassicuratori	-	-	-	-
Passività fiscali differite	89.021	7.414	74.928	7.686
Prestiti ricevuti	511	-	1.558	1.500
Prestito subordinato	-	-	-	-
Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi	126.576	119.384	99.800	93.200
Altre passività	36.550	32.414	37.115	31.674
Totale Passività	1.152.894	1.244.422	1.111.856	1.179.277

Passività della controllata Sara Vita	<i>Solvency II 2025</i>	Bilancio Civile Civilistico 2025	<i>Solvency II 2024</i>	Bilancio Civile Civilistico 2024
Riserve tecniche Life, esclusi contratti <i>index e unit linked</i>	1.169.306	1.285.162	1.131.587	1.230.093
Riserve tecniche Life relative a contratti <i>index e unit linked</i>	83.525	85.212	72.361	72.006
Passività potenziali	67	67	325	325
Passività fiscali differite	30.241	-	25.812	-
Debiti presso istituzioni di credito	-	-	-	-
Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi	13.897	13.707	13.182	12.967
Altre passività non segnalate altrove	2.731	2.731	2.339	2.339
Totale Passività	1.299.767	1.386.878	1.245.605	1.317.729

D.3.1 Criteri di valutazione delle Passività e differenze quantitative tra il Bilancio *Solvency II* e i Bilanci *Statutory*

Di seguito vengono illustrati i criteri di valutazione delle Passività del Bilancio *Solvency II* (o *SII*) e le relative differenze rispetto alle valutazioni dello Stato Patrimoniale secondo i principi contabili utilizzati nel Bilancio Consolidato del Gruppo Sara (o *IAS/IFRS*) e nei singoli Bilanci individuali (o *Local*); a tale scopo, l'analisi viene effettuata attraverso apposite tabelle quantitative che riporteranno i valori iscritti nei singoli bilanci.

Le classi di Passività analizzate di seguito sono le seguenti:

- passività potenziali;
- passività fiscali differite, per le quali si rimanda al paragrafo D.1.1.3;
- altre passività.

D.3.1.1 Passività potenziali

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Passività potenziali	13.421	14.466	13.354	13.354	67	67

La voce comprende gli accantonamenti iscritti secondo quanto previsto dallo IAS 37, ossia qualora:

- esista un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- sia probabile il ricorso all'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione;
- possa essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Tale definizione, valida per il Bilancio IAS/IFRS e per il Bilancio *Solvency II*, è assimilabile, fatte le dovute eccezioni, a quella concepita nei Principi Contabili Italiani, di conseguenza i valori espressi dalla voce in esame siano uguali per tutti i Bilanci del Gruppo Sara secondo qualunque criterio di valutazione.

D.3.1.2 Passività fiscali differite

Si rinvia al paragrafo D.1.1.3 per una disamina della voce in oggetto che include l'analisi della composizione delle passività fiscali differite e i tempi di azzeramento relativamente ai Bilanci del Gruppo Sara e delle singole Compagnie del Gruppo.

D.3.1.3 Altre passività

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Depositi dai riassicuratori	-	-	-	-	-	-
Passività Finanziarie diverse dai debiti verso enti creditizi	-	-	-	-	-	-
Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi	134.586	133.079	126.576	119.384	13.897	13.707
Prestito Subordinato	14.136	9.830	14.136	10.000	-	-
Altre passività non segnalate altrove	25.585	22.341	22.414	22.414	2.731	2.731
Totale	174.306	165.251	163.126	151.798	16.628	16.437

In questo sotto-paragrafo si includono tutte quelle passività non analizzate singolarmente, in quanto non si rilevano sostanziali differenze tra i criteri di valutazione utilizzati nei vari bilanci. Nello specifico, le voci incluse in questa macro-categoria sono iscritte per lo più al loro valore nominale. Di particolare rilevanza, invece, sono alcune componenti di seguito analizzate:

- tra i *Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi*, la differenza presente nei vari Bilanci è così in prevalenza ascrivibile:
 - nel Bilancio di Sara Assicurazioni, pari a 7.192 migliaia di Euro, all'accantonamento dei costi del personale in ottemperanza allo IAS 19, quali quelli volti a costituire le *Passività relative ad altri benefici a lungo termine* (pari a 5.367 migliaia di Euro), alle Passività derivanti da contratti di leasing, ai sensi dell'IFRS 16 per 1.825 migliaia di Euro;
 - nel Bilancio di Sara Vita, pari a 190 migliaia di Euro, all'accantonamento dei costi del personale in ottemperanza allo IAS 19, quali quelli volti a costituire le *Passività relative ad altri benefici a lungo termine* (pari a 166 migliaia di Euro) e le *Passività per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro* (l'ulteriore accantonamento rispetto al Fondo per il trattamento di fine rapporto calcolato ai sensi dell'art. 2120 del C.C. è pari a 5 migliaia di Euro), alle Passività derivanti da contratti di leasing, ai sensi dell'IFRS 16 per 9 migliaia di Euro.

In relazione agli accantonamenti ai sensi dello IAS 19 nel Bilancio Consolidato IAS/IFRS e nei Bilanci *Solvency II*, di gruppo e individuali, si espongono in sintesi le differenze con i criteri di valutazione adottati nei Bilanci individuali *Local*:

- *Passività relative a benefici definiti per i dipendenti*. Come disciplinato dallo IAS 19, per la quantificazione del TFR, la compagnia si avvale di un perito esterno che effettua il calcolo di quanto la Società dovrà corrispondere al dipendente, al momento della cessazione del rapporto di lavoro. Tale importo viene calcolato in base all'anzianità, alle retribuzioni godute nel tempo e all'indice di inflazione. La passività relativa viene calcolata utilizzando il *projected unit credit method* secondo il quale il valore da appostare in bilancio viene calcolato come valore attuale attuariale della componente dell'importo finale del TFR costituita da tutti i futuri incrementi che saranno maturati dai dipendenti in servizio. Inoltre, con questo metodo viene calcolato anche il *current service cost*, cioè l'incremento di valore attuale (DBO) risultante dal servizio prestato nel periodo corrente e dagli importi da pagare prima della scadenza. I Principi Contabili Nazionali, invece, prevedono il mero accantonamento annuale di un importo pari alla retribuzione annua - stipendio ordinario, escludendo premi, indennità di trasferte, le voci una tantum e conteggiando i periodi di malattia, di gravidanza e di ferie - divisa per 13,5 (che corrisponde, in termini percentuali, al 7,41%). Inoltre, ogni 31 dicembre, il datore di lavoro è tenuto a rivalutare il fondo TFR con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5% in misura fissa e dal 75% dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati dell'anno appena trascorso;
- *Passività relative ad altri benefici a lungo termine per i dipendenti*. La voce fa riferimento ai debiti per i premi di anzianità e alle prestazioni sanitarie per coperture sanitarie dei dirigenti. I premi di anzianità derivano dal Contratto Collettivo Nazionale vigente, il quale prevede che, al compimento del 25° e del 35° anno di servizio effettivo prestato presso la Società, il dipendente maturi il diritto al pagamento di un premio dell'importo rispettivamente pari all'8% e al 16% della retribuzione annua spettante nel momento in cui tale diritto matura. Nel caso di cessazione del rapporto di lavoro per decesso intervenuta tra il 20° ed il 25° anno di servizio, il premio verrà corrisposto in misura proporzionale. La voce in oggetto accoglie inoltre il valore delle quote dello strumento finanziario partecipativo (di seguito "SFP") assegnato alle figure apicali della Società e rientranti nell'ambito di applicazione dei principi dello IAS 19. La Società prevede che il pagamento di una parte dell'MBO per le Figure Apicali avvenga attraverso l'assegnazione di quote dello SFP, condizionata alla permanenza del beneficiario in azienda per un triennio dal momento dell'assegnazione ed è liquidabile a partire dal quarto anno dall'emissione delle prime quote (e fino al decimo). In caso di cessazione del rapporto, prima che sia trascorso il triennio, per dimissioni volontarie o per licenziamento da parte della Società, il beneficiario perderà automaticamente tutti i diritti alla prestazione. In caso di decesso dell'assegnatario, lo SFP è automaticamente estinto e la Società liquiderà agli eredi il valore dello SFP al momento dell'estinzione anticipata, calcolato secondo quanto previsto dal regolamento degli strumenti finanziari. Questi istituti, riconducibili nell'ambito degli "other long-term benefit", devono essere

- iscritti in bilancio, in applicazione dello IAS 19, per un importo determinato mediante tecniche attuariali adottando modelli e basi tecniche opportune secondo il “projected unit credit method”;
- *Passività per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro.* Tali passività fanno riferimento alle prestazioni sanitarie per coperture sanitarie dirigenti, che derivano dall’accordo per l’assistenza sanitaria dei dirigenti delle imprese assicuratrici nel quale è prevista una forma di assistenza sanitaria per i dirigenti in pensione e i loro nuclei familiari attraverso il rimborso delle spese sanitarie da questi sostenute. Attualmente la prestazione sanitaria è costituita da un premio che la Società paga in relazione al costo della polizza stipulata per la copertura di questi rischi. Questa obbligazione, data l’estensione al periodo post lavorativo, è classificata come un *post employment benefit* e la relativa passività deve essere valutata attuarialmente applicando il *projected unit credit method*;

Si precisa che in conformità al principio contabile IFRS 16 “Contratti di locazione”, recepito con il Regolamento UE 2017/1986, sono registrati nella voce del MVBS Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio i “diritti d’uso” connessi ai beni in locazione e tra le passività è stato rilevato il debito finanziario a fronte dei beni locati. In dettaglio il valore delle passività finanziarie è pari al valore attuale dei canoni futuri di locazione dovuti per la durata contrattuale. Per il medesimo importo è stata rilevata, in contropartita a tale passività, un’attività materiale rappresentativa del diritto d’uso dell’attività materiale oggetto della locazione (in applicazione di una specifica facoltà prevista dal par. C8 (b) ii) dell’IFRS 16).

D.3.2 Passività fuori bilancio

Alla data di riferimento non si segnalano passività fuori bilancio rilevanti che non siano state segnalate nel modello quantitativo di vigilanza S.03.01.

D.4 Metodi alternativi di valutazione

Come riportato nella premessa al presente “*Capitolo D - Valutazioni a fini di solvibilità*”, il Gruppo Sara ha utilizzato, qualora necessario, dei metodi alternativi di valutazione coerentemente con quanto disposto dall’art. 10, comma 7, degli Atti Delegati, avvalendosi di tecniche di valutazione coerenti con uno o più dei seguenti metodi:

- metodo di mercato;
- metodo reddituale;
- metodo del costo o metodo del costo corrente di sostituzione.

Per la disamina dei tre metodi indicati, si rinvia alla premessa del presente Capitolo.

Il Gruppo, per le poste patrimoniali per le quali ha adottato metodologie alternative, ha effettuato valutazioni coerenti con i Principi Contabili Internazionali. La descrizione delle metodologie utilizzate e delle valutazioni effettuate è riportata nelle sezioni precedenti ove vengono commentati i criteri di valutazione adottati.

Sulla base dell’esperienza pregressa non si sono evidenziati scostamenti rilevanti tra la valorizzazione stimata sulla base dei metodi alternativi di valutazione ed i corrispondenti valori desumibili, ad esempio, da transazioni successive di mercato aventi ad oggetto tali attività e passività.

In dettaglio, le poste interessate più rilevanti sono state le seguenti:

- *Attività materiali che non siano immobili*, trattati nel sotto-paragrafo D.1.1.4;

- *Crediti (debiti) correnti commerciali, assicurativi e riassicurativi*, trattati nei sotto-paragrafi D.1.1.7 (Crediti) e D.3.1.3 (Debiti);
- *Passività relative a benefici per i dipendenti ex LAS 19*, trattate nel sotto-paragrafo D.3.1.3.

D.5 Altre informazioni

Non si rilevano altre informazioni da dover fornire rispetto a quanto già espresso nei precedenti paragrafi.

Capitolo E - Gestione del capitale

E.1 Fondi propri

E.1.1 Premessa

I Fondi Propri (o “Own Funds”) rappresentano le risorse finanziarie stabilmente acquisite dalla società e a disposizione della stessa per assorbire le perdite e far fronte ai rischi generati dall’attività d’impresa, in un’ottica di continuità aziendale. Secondo quanto definito dalla Direttiva Solvency II, i Fondi Propri comprendono i Fondi Propri di Base e i Fondi Propri Accessori.

I Fondi Propri di Base sono costituiti da:

1. eccedenza delle attività rispetto alle passività valutata conformemente all’articolo 75 e alla sezione 2 della Direttiva Solvency II;
2. passività subordinate.

L’importo dell’eccedenza di cui al punto 1 è costituito da:

- capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione;
- fondi iniziali versati;
- conti subordinati versati dai membri delle mutue;
- riserve di utili non considerate come passività assicurative e riassicurative conformemente all’articolo 91, paragrafo 2, della Direttiva 2009/138/CE;
- azioni privilegiate versate e il relativo sovrapprezzo di emissione;
- una riserva di riconciliazione (decurtata dalle azioni proprie e dai dividendi)

I Fondi Propri Accessori, non presenti per il Gruppo al 31.12.2025, sono costituiti da quegli elementi, diversi da quelli di base, che possono essere richiamati per assorbire le perdite.

All’interno della suddetta categoria possono essere compresi:

- capitale sociale o fondo iniziale non versato e non richiamato;
- lettere di credito e garanzie;
- qualsiasi altro impegno giuridicamente vincolante ricevuto dal Gruppo.

Gli elementi dei Fondi Propri sono classificati in tre livelli (tiering) in base al fatto che si tratti di elementi dei Fondi Propri di base o accessori e al grado di conformità a specifiche prerogative relative ai seguenti aspetti:

- subordinazione;
- capacità di assorbimento delle perdite;
- durata;
- esenzione da requisiti o incentivi al riscatto;
- esenzione da addebiti fissi obbligatori;
- assenza di vincoli.

Il Gruppo e le Compagnie, al 31.12.2025, classificano gli elementi che costituiscono i Fondi Propri in tre categorie come verrà dettagliato nel prosieguo del documento:

- “Tier 1 – unrestricted”, in cui viene classificato il Capitale sociale (escluse le azioni privilegiate), la Riserva di riconciliazione e le Riserve di utili non considerate come passività assicurative e riassicurative conformemente all’articolo 91, paragrafo 2, della Direttiva 2009/138/CE;
- “Tier 1 – restricted” in cui viene classificata la quota di Capitale sociale di Sara Assicurazioni per n. 2.025.000 azioni privilegiate per un valore complessivo di 6.075 migliaia di Euro.

- “Tier 2” in cui viene classificato il prestito subordinato di Sara Assicurazioni, valore nominale di 10.000 migliaia di Euro, durata 10 anni, sottoscritto in data 18 dicembre 2025, pari a 14.136 migliaia di Euro.

I limiti di ammissibilità utilizzati sono quelli stabiliti dall’art. 82 degli Atti Delegati, che prevedono i seguenti criteri per essere conformi al Requisito Patrimoniale di Solvibilità:

- l’importo ammissibile degli elementi di livello 1 (Tier 1) deve essere almeno pari al 50% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- l’importo ammissibile degli elementi di livello 3 (Tier 3) deve essere inferiore al 15% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- la somma degli importi ammissibili degli elementi di livello 2 e di livello 3 non può essere superiore al 50% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

All’interno dei limiti di cui sopra le passività subordinate appartenenti al Tier 1 non possono superare il limite del 20% del totale degli elementi del Tier 1. Gli elementi che dovrebbero essere inclusi in livelli di Tier superiori, ma in eccesso rispetto ai limiti di cui sopra, possono essere classificati nei livelli più bassi.

Inoltre, per quanto riguarda la conformità ai requisiti patrimoniali minimi, gli importi ammissibili sono soggetti a tutti i seguenti limiti quantitativi:

- l’importo ammissibile degli elementi di livello 1 è pari almeno all’80% del requisito patrimoniale minimo;
- l’importo ammissibile degli elementi di livello 2 non supera il 20% del requisito patrimoniale minimo;
- gli elementi di livello 3 non sono ammissibili alla copertura del requisito patrimoniale minimo.

E.1.2 Politica di gestione del capitale

Gli orientamenti del Gruppo Sara in materia di pianificazione del capitale sono definiti nell’apposita Politica consiliare approvata da entrambe le Compagnie. Tale Politica è stata emanata in ossequio delle linee guida dell’EIOPA, riprese in Italia dalla lettera al mercato IVASS del 15 aprile 2014 e recepite e integrate dal Regolamento IVASS n. 38 del 3 luglio 2018. L’ultima versione della Politica è stata approvata dai Consigli di Amministrazione di Sara Assicurazioni del 23 ottobre 2025 e di Sara Vita il 22 ottobre 2025.

Gli obiettivi primari della gestione del capitale del Gruppo Sara sono:

- 1) Mantenere dei coefficienti patrimoniali atti a salvaguardare la sostenibilità finanziaria, garantendo, in conformità alla normativa di vigilanza, il raggiungimento degli obiettivi strategici ed il rispetto del livello di propensione al rischio definito dal Consiglio di Amministrazione, anche in coerenza con gli esiti della valutazione prospettica dei rischi;
- 2) gestire efficientemente il patrimonio. Il capitale è gestito e allocato in maniera efficiente sotto il profilo del rendimento avuto riguardo alle strategie degli azionisti ed al profilo di rischio del Gruppo;
- 3) garantire che l’allocazione del capitale si basi sul bilanciamento tra rischi e benefici. Le opzioni di utilizzo del surplus di capitale per produrre rendimenti finanziari o per sfruttare le opportunità di business devono essere sempre basate sulla possibilità di creare valore, ottenendo o superando il Tasso di Rendimento Richiesto associato ai potenziali rischi di una determinata opportunità di business.

La scelta delle fonti di finanziamento generalmente rispetta la gerarchia di seguito riportata:

- fissazione di un rapporto di distribuzione degli utili coerente con gli obiettivi della gestione del capitale;
- utilizzo della liquidità interna disponibile o della gestione della liberazione del capitale a seguito della cessione di attivi non strategici;
- emissione di nuovo capitale di debito o di ricorso ad un aumento di capitale.

- 4) garantire che gli elementi dei fondi propri, sia al momento dell'emissione che successivamente, soddisfino i requisiti del regime di capitale applicabile e siano classificati correttamente.

Il raggiungimento di tali obiettivi è inoltre garantito attraverso la definizione delle altre Politiche aziendali del Gruppo Sara da parte del Consiglio di Amministrazione.

Pianificazione del Capitale e definizione del capitale disponibile target

Il livello di propensione al rischio viene definito con cadenza annuale dal Consiglio di Amministrazione attraverso il Risk Appetite Statement, in corrispondenza della definizione degli obiettivi strategici. Il processo di individuazione del Risk Appetite si affianca infatti al processo di sviluppo della strategia di business, al fine di massimizzare il profilo rischio-rendimento del Gruppo Sara e delle singole Compagnie. L'approccio metodologico utilizzato prevede l'individuazione di un Capitale a Rischio Target per il Gruppo e le Compagnie, a fronte del quale è prevista la determinazione del Capitale a Rischio massimo assumibile. La differenza tra i due valori rappresenta la cosiddetta "risk tolerance".

In corrispondenza del Capitale a Rischio Target e del Capitale a Rischio massimo assumibile è identificato il relativo livello di Capitale Disponibile. In particolare, il Capitale Disponibile Target, riferito al corrispondente livello di Capitale a Rischio Target, è definito sulla base delle valutazioni di pianificazione e delle aspettative di mercato.

Il processo di definizione del piano di capitale a medio termine

L'obiettivo principale del processo di pianificazione del capitale è individuare e programmare le azioni sui Fondi Propri che il Gruppo deve attuare al fine di raggiungere e mantenere i livelli di Capitale Disponibile Target. Tali livelli sono impostati per massimizzare il valore per gli azionisti, soddisfare i requisiti minimi di capitale di vigilanza e rispettare il livello di propensione al rischio globale definito dall'Organo Amministrativo.

Il processo ORSA (autovalutazione del rischio e della solvibilità) intende fornire al management ed al Consiglio di Amministrazione un quadro completo dell'esposizione al rischio ed una visione del Capitale nell'orizzonte temporale della pianificazione strategica, nonché una rappresentazione dell'adeguatezza patrimoniale complessiva. Gli esiti delle valutazioni effettuate in ottica ORSA, infatti, devono essere tenuti in considerazione nella definizione delle strategie aziendali, nella pianificazione del capitale, nella predisposizione del piano triennale e nel processo di definizione del piano di sviluppo prodotti.

Il piano di gestione del capitale a medio termine del Gruppo Sara e delle singole compagnie deve tener conto:

- di qualsiasi emissione di capitale programmata;
- delle scadenze, incluse sia la scadenza contrattuale sia qualsiasi altra opportunità precedente di rimborso o di riscatto, degli elementi dei fondi propri;
- degli effetti che qualsiasi emissione, riscatto o rimborso oppure altre modifiche della valutazione di un elemento dei fondi propri possono produrre nel regime di capitale applicabile;
- delle risultanze delle proiezioni dell'autovalutazione del rischio e della solvibilità (ORSA);
- dell'applicazione della politica di distribuzione dei dividendi.

Nell'ambito del processo di pianificazione, devono essere quindi elaborate le seguenti informazioni:

- proiezioni relative al capitale disponibile, unitamente all'analisi della composizione nell'orizzonte temporale di riferimento;
- analisi degli effetti di un'eventuale emissione di elementi dei fondi propri;
- analisi relative all'applicazione della politica di distribuzione dei dividendi.

Le informazioni di cui sopra consentono di determinare:

- se gli obiettivi minimi di patrimonio di vigilanza sono soddisfatti nel medio periodo, sulla base delle attese e dell'evoluzione del profilo di rischio;
- se gli obiettivi di patrimonio interno (Capitale Disponibile Target) sono soddisfatti nel medio periodo, misurando altresì la creazione di valore del Gruppo Sara.

L'orizzonte temporale utilizzato per la pianificazione delle attività è triennale ed è quindi attualmente definito per il triennio 2026 – 2028.

Monitoraggio del livello e della composizione dei Fondi Propri

Il Gruppo Sara effettua periodicamente le attività di monitoraggio del livello e della composizione dei Fondi Propri. In particolare, bisogna distinguere tre tipologie:

- monitoraggio sistematico delle condizioni di debito in essere;
- monitoraggio degli impegni/garanzie fornite dal Gruppo che hanno impatto sui Fondi propri;
- monitoraggio del piano di gestione di capitale.

Il monitoraggio delle condizioni del debito in essere viene effettuato nel continuo. Nel caso in cui, in ottica di fabbisogno di capitale, vengano riscontrate condizioni di mercato favorevoli ad un'eventuale emissione obbligazionaria, in linea con il fabbisogno individuato nel medio periodo e con gli obiettivi strategici, si valuta la possibilità di ricorrere ad eventuali operazioni di emissione di elementi dei Fondi Propri. Qualora, invece, vengano riscontrate condizioni di mercato stabili o sfavorevoli, si valuta se mantenere il capitale di debito in essere o provvedere ad un eventuale richiamo anticipato, se consentito. Infine, viene effettuata un'attività di monitoraggio del piano di gestione di capitale nel suo complesso, con cadenza semestrale ed ogni qualvolta se ne ravvisi la necessità, verificandone lo stato d'avanzamento del piano di gestione del capitale a medio termine ed apportando le eventuali modifiche ritenute necessarie.

Politica dei dividendi

Il Gruppo Sara considera parte integrante della propria politica del capitale le modalità di determinazione e gestione dei dividendi da distribuire agli azionisti. La quota parte di utile o delle eventuali riserve patrimoniali distribuiti, rappresenta infatti un minor valore di capitale disponibile a copertura dei requisiti patrimoniali di vigilanza.

Le linee guida della politica di gestione del capitale sono quindi volte a garantire l'ottimizzazione del vincolo tra il rendimento previsto per l'azionista e la garanzia di solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

In entrambi i casi occorre considerare i vincoli normativi derivanti principalmente dal Codice Civile e dallo Statuto e, nel definire la politica dei dividendi, l'Organo Amministrativo considera inoltre i seguenti elementi:

- i risultati dell'autovalutazione di solvibilità attuale e prospettica delle singole Compagnie e del Gruppo nel suo complesso (ORSA);
- gli orientamenti dell'Autorità di Vigilanza;
- le condizioni economiche e finanziarie al momento della valutazione.

In coerenza con la normativa vigente il Gruppo prevede la mancata distribuzione dei dividendi in caso di inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità o qualora la distribuzione comporti detta inosservanza, fino al momento in cui l'impresa rispetta tale requisito e la distribuzione non comporta la mancata conformità alle normative di vigilanza. Il divieto di distribuzione si applica anche nel caso in cui l'inosservanza del requisito patrimoniale emerga solo dopo la delibera di distribuzione ma prima che alla stessa sia data esecuzione.

Potrebbe essere inoltre proposta la mancata distribuzione degli utili netti qualora il Gruppo intenda perseguire una politica di rafforzamento patrimoniale, al fine di assicurare il mantenimento negli esercizi futuri di livelli di capitalizzazione, coerentemente con il livello di Risk Appetite definito dall'Organo Amministrativo.

E.1.3 Fondi propri a copertura del SCR e del MCR

Viene data illustrazione nelle tabelle seguenti della movimentazione, nel 2025, dei fondi propri di base per ciò che riguarda il Gruppo e le singole Compagnie:

Gruppo Sara	Situazione al 31.12.2024	Variazione	Situazione al 31.12.2025
Capitale sociale ordinario versato	48.600	-	48.600
Riserva di riconciliazione	964.892	96.979	1.061.871
Totale "Tier 1 unrestricted"	1.013.492	96.979	1.110.471
Azioni privilegiate	6.075	-	6.075
Totale "Tier 1 restricted"	6.075	-	6.075
Passività subordinate	15.441	-1.305	14.136
Totale "Tier 2"	15.441	-1.305	14.136
Totale fondi propri di base	1.035.008	95.674	1.130.682
Totale fondi propri ammissibili	1.035.008	95.674	1.130.682
Di cui <i>Tier 1 unrestricted</i>	1.013.492	96.979	1.110.471
Di cui <i>Tier 1 restricted</i>	6.075	-	6.075
Di cui <i>Tier 2</i>	15.441	-1.305	14.136

Sara Assicurazioni	Situazione al 31.12.2024	Variazione	Situazione al 31.12.2025
Capitale sociale ordinario versato	48.600	-	48.600
Riserva di riconciliazione	962.845	96.608	1.059.453
Totale "Tier 1 unrestricted"	1.011.445	96.608	1.108.053
Azioni privilegiate	6.075	-	6.075
Totale "Tier 1 restricted"	6.075	-	6.075
Passività subordinate	15.441	-1.305	14.136
Totale "Tier 2"	15.441	-1.305	14.136
Totale fondi propri di base	1.032.961	95.302	1.128.263
Totale fondi propri ammissibili	1.032.961	95.302	1.128.263
Di cui <i>Tier 1 unrestricted</i>	1.011.445	96.608	1.108.053
Di cui <i>Tier 1 restricted</i>	6.075	-	6.075
Di cui <i>Tier 2</i>	15.441	-1.305	14.136

Sara Vita	Situazione al 31.12.2024	Variazione	Situazione al 31.12.2025
Capitale sociale ordinario versato	76.000	-	76.000
Riserva di riconciliazione	138.802	24.058	162.860
Totale "Tier 1 unrestricted"	214.802	24.058	238.860
Totale fondi propri di base	214.802	24.058	238.860
Totale fondi propri ammissibili	214.802	24.058	238.860
Di cui <i>Tier 1 unrestricted</i>	214.802	24.058	238.860

In merito alla destinazione dell'utile d'esercizio 2024 di Sara Assicurazioni, si segnala che nel corso del 2025 sono stati distribuiti dividendi deliberati con l'approvazione del bilancio per un ammontare complessivo di 18.963 migliaia di Euro. In particolare è stato distribuito un dividendo pari a 1,034 Euro per azione ordinaria, per un ammontare di 16.751 migliaia di Euro e pari a 1,095 Euro per azione privilegiata, per un ammontare di 2.212 migliaia di Euro.

Il 29 dicembre 2025 l'Assemblea della Società, ha deliberato la distribuzione di riserve di utili per 15.044 migliaia di Euro rispetto alle 82.259 migliaia di Euro inizialmente previste. Il pagamento relativo è stato contestuale alla delibera ed effettuato il 29 dicembre 2025.

Sara Vita, controllata integralmente da Sara Assicurazioni, non ha distribuito dividendi.

Tra i mezzi propri delle Compagnie non sono compresi elementi soggetti ad approvazione dell'Autorità di Vigilanza.

I Fondi Propri del Gruppo e di Sara Assicurazioni sono al netto di:

- azioni proprie detenute per 86 migliaia di Euro;
- di dividendi da distribuire pari a 84.974 migliaia di Euro che includono una componente straordinaria a titolo di distribuzione di riserve di utili pari a 67.215 migliaia di Euro.

Negli schemi di seguito riportati sono rappresentati la composizione e l'importo dei Fondi Propri a copertura del SCR e del MCR, determinati per l'esercizio 2025, per il Gruppo e le singole Compagnie. Tutti gli elementi dei fondi propri disponibili sono ammissibili alla copertura del requisito di solvibilità per il Gruppo e per le Compagnie.

Fondi Propri disponibili e ammissibili per la copertura del SCR	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
<i>Tier 1 – unrestricted</i>	1.110.471	1.108.053	238.860
<i>Tier 1 – restricted</i>	6.075	6.075	-
<i>Tier 2</i>	14.136	14.136	-
Totale Fondi Propri ammissibili a copertura SCR	1.130.682	1.128.263	238.860
SCR	287.557	296.117	51.302
Eccedenza dei Fondi Propri ammissibili su SCR	843.125	832.147	187.559

Fondi Propri ammissibili per la copertura del MCR	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
<i>Tier 1 – unrestricted</i>	1.110.471	1.108.053	238.860
<i>Tier 1 – restricted</i>	6.075	6.075	-
<i>Tier 2</i>	14.136	14.136	-
Totale Fondi Propri ammissibili a copertura MCR	1.130.682	1.128.263	238.860
MCR	146.078	133.253	12.825
Eccedenza dei Fondi Propri ammissibili su MCR	984.604	995.011	226.035

Gli elementi che costituiscono gli *Own Funds* sono rappresentati da:

- Capitale sociale:
 - 54.675 migliaia di Euro per il Gruppo e per Sara Assicurazioni;
 - 76.000 migliaia di Euro per Sara Vita;
- differenza tra valori civilistici e di mercato delle attività e delle passività al netto dell'effetto fiscale, come riportato nelle successive tabelle sulla riserva di riconciliazione;
- prestito subordinato emesso da Sara Assicurazioni, valore nominale di 10.000 migliaia di Euro, durata 10 anni, sottoscritto in data 18 dicembre 2024, pari a 14.136 migliaia di Euro.

Con riferimento, infine, agli strumenti di *Tier 3*, si segnala che il Gruppo e le Compagnie non hanno elementi che possono essere classificabili in tale categoria.

Con particolare riferimento alla Riserva di riconciliazione ("*reconciliation reserve*"), si segnala che questa è data dalla differenza tra l'eccedenza delle attività rispetto alle passività a cui vengono sottratti altri elementi degli *Own Funds* come riportato nelle seguenti tabelle:

Gruppo Sara	Importo	Tier
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	1.201.606	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	-86	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-84.974	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base	-48.600	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base	-6.075	<i>Restricted Tier 1</i>
Riserva di riconciliazione	1.061.871	

A livello di Gruppo, non vi sono restrizioni in merito alla fungibilità e trasferibilità dei fondi propri e in particolare per quelli a copertura del SCR.

Sara Assicurazioni	Importo	Tier
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	1.199.188	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	-86	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-84.974	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base	-48.600	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base	-6.075	<i>Restricted Tier 1</i>
Riserva di riconciliazione	1.059.453	

Sara Vita	Importo	Tier
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	238.860	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base.	-76.000	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Riserva di riconciliazione	162.860	

Riconciliazione con i patrimoni netti da bilancio civilistico

Il MVBS al 31.12.2025 del Gruppo Sara chiude con un'eccedenza di attività rispetto alle passività pari a 1.201.606 migliaia di Euro, con una differenza positiva di 169.969 migliaia di Euro rispetto al Patrimonio Netto rilevabile nel Bilancio Consolidato alla medesima data. Tale differenza è dovuta alla diversa valutazione delle componenti patrimoniali, come si evince dal seguente prospetto di riconciliazione:

Gruppo Sara	Importo
Patrimonio Netto da Bilancio Consolidato	1.031.637
Riserve tecniche (comprese provv. Ammortizzate)	137.143
Attivi immateriali	-7.450
Immobili	115.242
Investimenti finanziari	-72
Azioni proprie	86
Prestito subordinato	-4.305
Variazione imposte differite per differenze di valutazione	-79.637
Altro	8.963
Patrimonio Netto da MVBS	1.201.606

Il MVBS al 31.12.2025 di Sara Assicurazioni chiude con un'eccedenza di attività rispetto alle passività pari a 1.199.188 migliaia di Euro, con una differenza positiva di 332.176 migliaia di Euro rispetto al Patrimonio Netto rilevabile nel Bilancio Civilistico alla medesima data. Tale differenza è dovuta alla diversa valutazione delle componenti patrimoniali, come si evince dal seguente prospetto di riconciliazione:

Sara Assicurazioni	Importo
Patrimonio Netto da Bilancio Civilistico	867.012
Riserve tecniche (comprese provv. Ammortizzate)	182.355
Attivi immateriali	-6.949
Immobili	56.396
Partecipazioni	156.924
Investimenti finanziari	33.177
Altre Attività/Altre passività (IFRS 16)	38
Altre passività (TFR e benefici ai dipendenti)	-4.109
Prestito subordinato	-4.136
Variazione imposte differite per differenze di valutazione	-81.606
Azioni proprie	86
Patrimonio Netto da MVBS	1.199.188

Il MVBS al 31.12.2025 di Sara Vita chiude con un'eccedenza di attività rispetto alle passività pari a 238.860 migliaia di Euro, con una differenza positiva di 67.880 migliaia di Euro rispetto al Patrimonio Netto rilevabile nel Bilancio Civilistico alla medesima data. Tale differenza è dovuta alla diversa valutazione delle componenti patrimoniali, come si evince dal seguente prospetto di riconciliazione:

Sara Vita	Importo
Patrimonio Netto da Bilancio Civilistico	170.980
Riserve tecniche (comprese provv. Ammortizzate)	105.502
Attivi immateriali	-502
Investimenti finanziari	-6.697
Altre passività (TFR e benefici ai dipendenti)	-182
Variazione imposte differite per differenze di valutazione	-30.241
Patrimonio Netto da MVBS	238.860

E.2 Requisito Patrimoniale di Solvibilità e requisito patrimoniale minimo

Come descritto in precedenza, il calcolo della solvibilità di Gruppo è stato effettuato secondo quanto previsto dal metodo 1 (metodo standard) il quale prevede che sia i fondi propri che il requisito di solvibilità siano calcolati sulla base di dati consolidati.

Nello specifico, al 31.12.2025 il *Solvency Capital Requirement* risulta essere pari a 287.557 migliaia di Euro mentre l'ammontare relativo al MCR risulta pari a 146.078 migliaia di Euro.

Di seguito si fornisce il dettaglio dell'importo del SCR del Gruppo suddiviso per modulo di rischio:

SCR di Gruppo al 31.12.2025 - Standard Formula con USP

Moduli di rischio	SCR netto	SCR lordo
Rischi Tecnico Assicurativo Vita	49.018	116.823
Rischi Tecnico Assicurativo Danni	204.191	204.191
Rischi Tecnico Assicurativo Salute	24.725	24.725
Rischi di Mercato	187.276	230.437
Rischi di Credito	27.747	27.747
<i>Beneficio di diversificazione</i>	-151.683	-201.518
BSCR	341.275	402.406

Calcolo del SCR	
Aggiustamento dovuto all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per il fondo separato (RFF)	6.422
Rischi Operativi	30.856

Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	-75.078
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-77.049
SCR	287.557

Requisito Patrimoniale Minimo	
MCR	146.078

Il Gruppo e le Compagnie non utilizzano semplificazioni che hanno impatto significativo sul calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità sulla base della formula standard.

Si riporta, inoltre, il dettaglio del SCR relativo alle singole Compagnie nonché l'ammontare del MCR.

SCR di Sara Assicurazioni al 31.12.2025 - Standard Formula con USP

Moduli di rischio	SCR netto	SCR lordo
Rischi Tecnico Assicurativo Danni	204.191	204.191
Rischi Tecnico Assicurativo Salute	24.675	24.675
Rischi di Mercato	214.664	214.664
Rischi di Credito	22.558	22.558
<i>Beneficio di diversificazione</i>	-118.579	-118.579
BSCR	347.509	347.509

Calcolo del SCR	
Aggiustamento dovuto all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per il fondo separato (RFF)	-
Rischi Operativi	25.495
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	-
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	- 76.888
SCR	296.117

Requisito Patrimoniale Minimo	
MCR	133.253

SCR di Sara Vita al 31.12.2025 - Standard Formula

Moduli di rischio	SCR netto	SCR lordo
Rischi Tecnico Assicurativo Vita	49.018	116.823
Rischi Tecnico Assicurativo Salute	98	98
Rischi di Mercato	23.390	69.313
Rischi di Credito	5.517	5.517
<i>Beneficio di diversificazione</i>	-16.728	-39.916
BSCR	61.295	151.835

Calcolo del SCR	
Aggiustamento dovuto all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per il fondo separato (RFF)	511
Rischi Operativi	5.862
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	- 90.707
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-16.201
SCR	51.302

Requisito Patrimoniale Minimo	
MCR	12.825

Come precedentemente accennato, per le valutazioni quantitative del profilo di rischio il Gruppo adotta la Formula Standard e, con particolare riferimento al modulo di rischio Non-Life, le valutazioni vengono effettuate tramite l'utilizzo dei Parametri Specifici di Impresa (USP) di Sara Assicurazioni per le seguenti aree di attività:

- Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli (Rami ministeriali 10);
- Altre assicurazioni auto (Ramo ministeriale 3);
- Assicurazione contro l'incendio ed altri danni a beni (Rami ministeriali 8 e 9);
- Assicurazione sulla responsabilità civile generale (Ramo ministeriale 13).

L'adozione degli USP consente di rappresentare in maniera più adeguata il profilo di rischio di Sara Assicurazioni (e quindi del Gruppo) che risulta caratterizzata da un portafoglio tecnico concentrato sul comparto Auto e da una componente di business relativa ai Rami Elementari, fortemente legata con il business Auto.

Il prospetto di seguito riportato illustra gli impatti del mancato utilizzo degli USP sull'importo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità e sul requisito patrimoniale minimo di Gruppo.

Gruppo Sara	Valutazione con USP	Valutazione senza USP
MCR	146.078	159.727
SCR	287.557	323.707
Sara Assicurazioni	Valutazione con USP	Valutazione senza USP
MCR	133.253	146.901
SCR	296.117	356.573

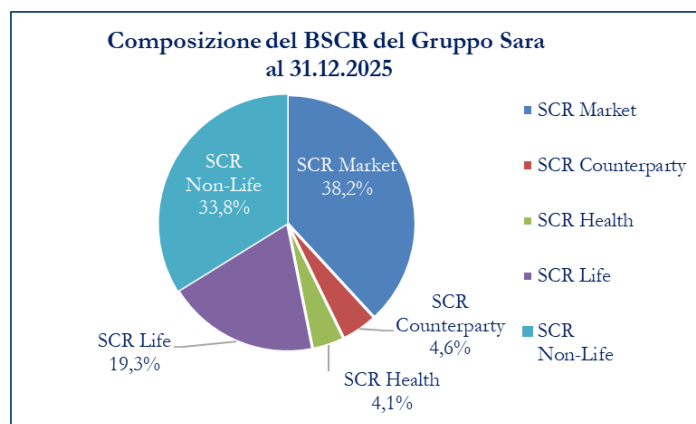
Dai dati riportati in tabella si evince che il mancato utilizzo degli USP determina un incremento del SCR di Gruppo pari al 13% e un aumento del MCR pari al 9%.

Tale impatto con riferimento a Sara Assicurazioni si traduce in un incremento del SCR pari al 20% e un aumento del MCR pari al 10%.

Per quanto concerne l'ammontare del requisito di capitale minimo del Gruppo, esso è dato dalla somma dei MCR relativi alle singole Compagnie. Questi ultimi, in linea con quanto previsto dalla Direttiva, sono determinati tramite una funzione lineare calibrata sul valore a rischio dei fondi propri di base dell'impresa con un livello di confidenza dell'85% su un periodo di un anno. Il requisito patrimoniale minimo presenta un minimo (*floor*) e un massimo relativo (*cap*), funzione del Solvency Capital Requirement (rispettivamente pari al 25% e al 45% del SCR). È previsto, inoltre, un minimo assoluto (Absolute Minimum Capital Requirement – AMCR) in coerenza con quanto stabilito dal art.129 della Direttiva 2009/138/CE.

Alla luce delle valutazioni svolte, il Gruppo presenta al 31.12.2025 un SCR pari a 287.557 migliaia di Euro a cui fanno ampiamente fronte gli *Own Funds* per un ammontare pari a 1.130.682 migliaia di Euro determinando, di conseguenza, un *Solvency Ratio* del 393%.

Come si evince dalla tabella riportata in precedenza, il BSCR del Gruppo è determinato in massima parte dai moduli relativi al rischio di mercato e al rischio tecnico danni (rispettivamente il 38,2% e il 33,8% del BSCR complessivo); seguono il rischio tecnico vita (19,3%) e il rischio di controparte e il rischio salute (rispettivamente pari al 4,6% e al 4,1% del BSCR complessivo). Di seguito si fornisce una rappresentazione grafica delle evidenze riscontrate.

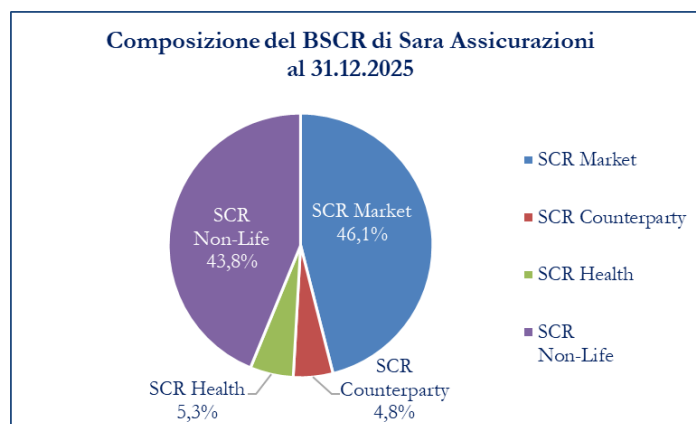


Preme sottolineare che l'ammontare complessivo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità di Gruppo beneficia di una significativa componente di diversificazione tra i moduli di rischio. L'ammontare di tale effetto è riportato nel prospetto relativo alla composizione del SCR di Gruppo.

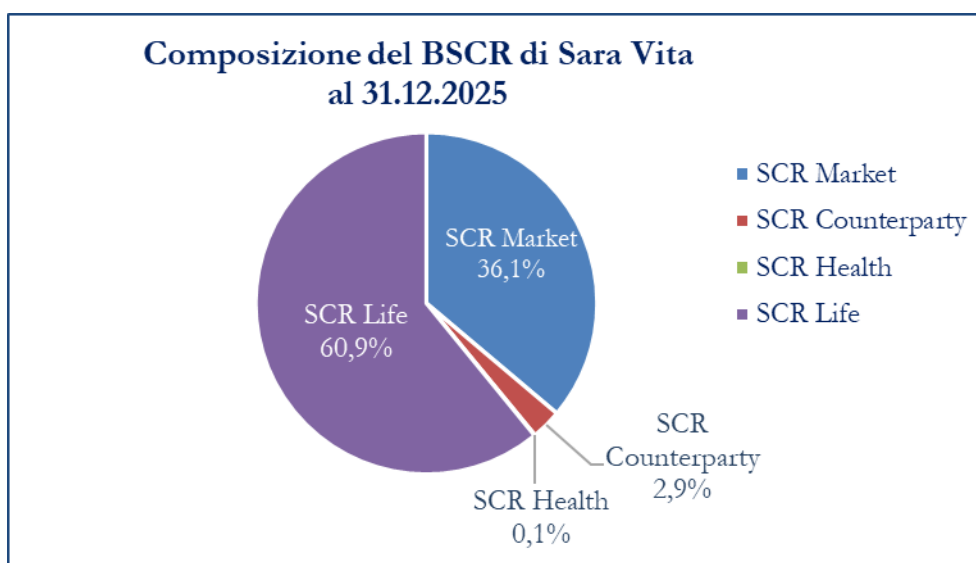
Si fornisce, inoltre, una sintesi delle principali risultanze a livello di singola Compagnia.

Per quanto riguarda Sara Assicurazioni, al 31.12.2025 il Requisito Patrimoniale di Solvibilità risulta pari a 296.117 migliaia di Euro mentre i Fondi Propri ammontano a 1.128.263 migliaia di euro. Il rapporto di copertura, dunque, risulta essere pari al 381%.

Dal grafico di seguito riportato si evince che, come per il Gruppo, il BSCR di Sara Assicurazioni è generato in massima parte dal rischio di mercato e dal rischio tecnico danni (rispettivamente il 46,1% e il 43,8% del BSCR complessivo).



Infine, anche Sara Vita evidenzia al 31.12.2025 una buona solvibilità con un *Solvency Ratio* pari al 466%. Nello specifico i Fondi Propri ammissibili alla copertura del SCR sono pari a 238.860 migliaia di Euro mentre il SCR risulta pari a 51.302 migliaia di euro. Il BSCR della Compagnia risulta essere costituito per il 60,9% dal SCR *Life* e per il 36,1% dal SCR *Market*, come mostrato graficamente.



E.3 Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità

Tale richiesta non risulta applicabile per il Gruppo 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 tra la formula standard e il modello interno utilizzato

Il Gruppo non utilizza un modello interno.

E.5 Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati periodi nei quali il Gruppo non abbia coperto il proprio Requisito Patrimoniale di Solvibilità o il proprio requisito patrimoniale minimo.

E.6 Altre informazioni

Per il gruppo Sara e le compagnie Sara Assicurazioni e Sara Vita non vi sono altre informazioni da riportare.

ALLEGATI ALLA SFCR

Quantitative Reporting Templates ai sensi del Regolamento di Esecuzione (UE) 2015/2452.

Gli importi sono espressi in migliaia di Euro.

SARA ASSICURAZIONI

Balance sheet

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2025SOL2
Period: Annual
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.02.01

Balance Sheet

		Solvency II value
		C0010
Assets		
Goodwill	R0010	
Deferred acquisition costs	R0020	
Intangible assets	R0030	
Deferred tax assets	R0040	11.894
Pension benefit surplus	R0050	
Property, plant & equipment held for own use	R0060	53.099
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	1.870.336
Property (other than for own use)	R0080	118.598
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	239.269
Equities	R0100	9.453
Equities - listed	R0110	9.323
Equities - unlisted	R0120	130
Bonds	R0130	1.022.317
Government Bonds	R0140	729.287
Corporate Bonds	R0150	272.999
Structured notes	R0160	20.030
Collateralised securities	R0170	
Collective Investments Undertakings	R0180	472.926
Derivatives	R0190	
Deposits other than cash equivalents	R0200	7.773
Other investments	R0210	
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	
Loans and mortgages	R0230	10.530
Loans on policies	R0240	
Loans and mortgages to individuals	R0250	10.530
Other loans and mortgages	R0260	
Reinsurance recoverables from:	R0270	8.968
Non-life and health similar to non-life	R0280	8.968
Non-life excluding health	R0290	8.966
Health similar to non-life	R0300	2
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310	
Health similar to life	R0320	
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	
Life index-linked and unit-linked	R0340	
Deposits to cedants	R0350	
Insurance and intermediaries receivables	R0360	84.521
Reinsurance receivables	R0370	1.573
Receivables (trade, not insurance)	R0380	224.436
Own shares (held directly)	R0390	86
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400	
Cash and cash equivalents	R0410	78.207
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	8.433
Total assets	R0500	2.352.081
Liabilities		
Technical provisions - non-life	R0510	886.882
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	843.126
Technical provisions calculated as a whole	R0530	
Best Estimate	R0540	810.771
Risk margin	R0550	32.355
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	43.756
Technical provisions calculated as a whole	R0570	
Best Estimate	R0580	39.077
Risk margin	R0590	4.679
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	
Technical provisions calculated as a whole	R0620	
Best estimate	R0630	
Risk margin	R0640	
Technical provisions - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	
Technical provisions calculated as a whole	R0660	
Best Estimate	R0670	
Risk margin	R0680	
Technical provisions - index-linked and unit-linked	R0690	
Technical provisions calculated as a whole	R0700	
Best Estimate	R0710	
Risk margin	R0720	
Other technical provisions	R0730	
Contingent liabilities	R0740	13.354
Provisions other than technical provisions	R0750	
Pension benefit obligations	R0760	
Deposits from reinsurers	R0770	
Deferred tax liabilities	R0780	89.021
Derivatives	R0790	
Debts owed to credit institutions	R0800	511
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	
Insurance & intermediaries payables	R0820	9.326
Reinsurance payables	R0830	2.327
Payables (trade, not insurance)	R0840	114.923
Subordinated liabilities	R0850	14.136
Subordinated liabilities not in Basic Own Funds	R0860	
Subordinated liabilities in Basic Own Funds	R0870	14.136
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	22.414
Total liabilities	R0900	1.152.894
Excess of assets over liabilities	R1000	1.199.188

Entitv: S 032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Cateoory: Solvency II: Statutory Account
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.05.01

		Line of Business for: non-life insurance and reinsurance obligations (direct business and accepted proportional reinsurance)														Line of Business for: accepted non-proportional reinsurance						Total										
		Medical expense insurance		Income protection insurance		Workers' compensation insurance		Motor vehicle liability insurance		Marine, aviation and transport insurance		Fire and other damage to property insurance		General liability insurance		Credit and suretyship insurance		Legal expenses insurance		Assistance			Miscellaneous financial loss		Health		Casualty		Marine, aviation, transport		Property	
		C0033	C0035	C0037	C0039	C0040	C0042	C0044	C0046	C0048	C0050	C0052	C0054	C0056	C0058	C0060	C0062	C0064	C0066	C0068	C0070		C0072	C0074	C0076	C0078	C0080	C0082	C0084	C0086	C0088	
Præmieën uitbetaald		18.500	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220
Præmieën ontvangen		18.500	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	
Præmieën ontvangen, waarvan:		18.500	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	
Præmieën ontvangen, waarvan:		18.500	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	
Præmieën ontvangen, waarvan:		18.500	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	
Præmieën ontvangen, waarvan:		18.500	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	
Præmieën ontvangen, waarvan:		18.500	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	
Præmieën ontvangen, waarvan:		18.500	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	
Præmieën ontvangen, waarvan:		18.500	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	20.220	
Præmieën ontvangen, waarvan:		18.500																														

Non - life Technical Provisions

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.17.01

Non - life Technical Provisions

		Direct business and accepted proportional reinsurance												Accepted non-proportional reinsurance				Total Non-Life obligations
		Medical expenses insurance	Income protection insurance	Workers' compensation insurance	Motor vehicle liability insurance	Other motor insurance	Marine, aviation and transport insurance	Fire and other damage to property insurance	General liability insurance	Credit and suretyship insurance	Legal expenses insurance	Assistance	Miscellaneous financial loss	Non-proportional health reinsurance	Non-proportional casualty reinsurance	Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance	Non-proportional property reinsurance	
		C0030	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0170	C0180
Technical provisions calculated as a whole	R0010																	0
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Fintec Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default associated to TP calculated as a whole	R0050																	0
Technical Provisions calculated as a sum of BE and RM																		
Best estimate																		
Provision provisions																		
Gross	R0060	5.326	3.930		117.639	24.610	792	31.380	14.961	660	692	2.890	1.559					294.131
Total recoverable from reinsurance/SPV and Fintec Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0040																	0
Gross	R0070	5.326	3.930		117.639	24.610	792	31.380	14.972	660	692	2.890	1.565					303.639
Claims provisions																		
Gross	R0080	10.269	19.651		406.582	16.468	5.963	32.699	120.322	1.976	7.677	3.980	11.347					646.718
Total recoverable from reinsurance/SPV and Fintec Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0240	0	0		1.315	70	0	2.025	1.209	070	1	0	22					6.517
Net	R0250	10.269	19.651		405.267	16.398	5.963	30.674	119.113	1.906	7.677	3.980	11.325					637.201
Total Best estimate - Gross	R0260	15.494	23.581		524.221	41.019	6.303	60.409	141.794	1.415	8.378	6.945	13.773					840.889
Total Best estimate - net	R0270	15.494	23.581		522.906	40.939	6.303	58.384	140.585	1.415	8.378	6.945	13.751					834.692
Risk margin	R0280	1.415	1.110		16.315	1.077	120	1.985	1.000	110	11	475	1.161					17.034
Technical provisions - total	R0320	16.909	27.715		540.526	43.145	6.628	62.345	142.773	2.883	9.789	7.315	14.947					851.922
Recoverable from reinsurance contract/SPV and Fintec Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default - total	R0330	2			1.315	70		2.089	3.329	1.221			34					6.968
Technical provisions minus recoverables from reinsurance/SPV and Fintec Re - total	R0340	16.899	27.715		539.221	43.066	6.628	64.352	148.845	1.692	9.789	7.315	14.914					877.954

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Currency: EUR - Euro
Category: Default Original Amount
1 - Accident year
EIOPA QRT: S.19.01

[illegible][illegible]

Impact of long term guarantees measures and transitionals

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.22.01

Impact of long term guarantees measures and transitionals

		Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals	Impact of transitional on technical provisions	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set to zero	Impact of matching adjustment set to zero
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	886.882			3.326	
Basic own funds	R0020	1.128.263			-2.273	
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	1.128.263			-2.273	
Solvency Capital Requirement	R0090	296.117			179	
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	R0100	1.128.263			-2.273	
Minimum Capital Requirement	R0110	133.253			80	

Own funds

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.23.01

Own funds

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation 2015/35						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	48.600	48.600			
Share premium account related to ordinary share capital	R0030					
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040					
Subordinated mutual member accounts	R0050					
Supplier funds	R0070					
Preference shares	R0090	6.075		6.075		
Share premium account related to preference shares	R0110					
Reconciliation reserve	R0130	1.059.453	1.059.453			
Subordinated liabilities	R0140	14.136			14.136	
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160					
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180					
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230					
Total basic own funds after deductions	R0290	1.128.263	1.108.053	6.075	14.136	
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300					
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310					
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320					
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330					
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340					
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350					
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0360					
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0370					
Other ancillary own funds	R0390					
Total ancillary own funds	R0400					
Available and eligible own funds						
Total available own funds to meet the SCR	R0500	1.128.263	1.108.053	6.075	14.136	
Total available own funds to meet the MCR	R0510	1.128.263	1.108.053	6.075	14.136	
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	1.128.263	1.108.053	6.075	14.136	
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	1.128.263	1.108.053	6.075	14.136	
SCR	R0580	296.117				
MCR	R0600	133.353				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	381,02%				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	846,71%				
		Value				
		C0060				
Reconciliation reserve						
Excess of assets over liabilities	R0700	1.199.188				
Own shares (held directly and indirectly)	R0710	86				
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720	84.974				
Other basic own fund items	R0730	54.675				
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring-fenced funds	R0740					
Reconciliation reserve	R0750	1.059.453				
Expected profits						
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business	R0770					
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non-life business	R0780	8.082				
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	8.082				

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Solo Purpose
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.25.01

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

		Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
		C0110	C0090	C0120
Market risk	R0010	214.664		
Counterparty default risk	R0020	22.538		
Life underwriting risk	R0030			
Health underwriting risk	R0040	24.675		
Non-life underwriting risk	R0050	204.191		
Overvaluation	R0060	-138.579		
Intangible asset risk	R0070			
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	347.509		
Calculation of Solvency Capital Requirement				
		C0100		
Operational risk	R0130	25.492		
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140			
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-76.888		
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	0		
Solvency Capital Requirement excluding capital add-on	R0200	296.117		
Capital add-ons already set	R0210			
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a	R0211			
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b	R0212			
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c	R0213			
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d	R0214			
Solvency Capital Requirement	R0230	296.117		
Other information on SCR				
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module		R0400	0	
Total amount of National Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	296.117		
Total amount of National Solvency Capital Requirements for ring-fenced funds	R0420	0		
Total amount of National Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	0		
Diversification effects due to RFF risk aggregation for article 304	R0440	0		
Approach to tax rate				
		Yes/No		
		C0109		
Approach based on average tax rate	R0500	2 - No		
Calculation of loss absorbing capacity of deferred taxes				
		LAC DT		
		C0130		
LAC DT	R0640	-76.888		
of which, LAC DT justified by reversion of deferred tax liabilities	R0650	-57.821		
of which, LAC DT justified by reference to probable future taxable economic profit	R0660	-19.067		
of which, LAC DT justified by carry back, current year	R0670	0		
of which, LAC DT justified by carry back, future years	R0680	0		
Maximum LAC DT	R0690	-76.888		

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Solo Purpose
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.28.01

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity

Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations

MCR calculation Non Life		Non-life activities	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months
		C0020	C0030
Medical expense insurance and proportional reinsurance	R0020	15.494	16.523
Income protection insurance and proportional reinsurance	R0030	23.581	59.335
Workers' compensation insurance and proportional reinsurance	R0040		
Motor vehicle liability insurance and proportional reinsurance	R0050	522.906	400.717
Other motor insurance and proportional reinsurance	R0060	40.939	104.521
Marine, aviation and transport insurance and proportional reinsurance	R0070	6.303	2.254
Fire and other damage to property insurance and proportional reinsurance	R0080	60.460	65.688
General liability insurance and proportional reinsurance	R0090	141.794	76.366
Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance	R0100	1.415	1.272
Legal expenses insurance and proportional reinsurance	R0110	8.370	10.729
Assistance and proportional reinsurance	R0120	6.845	15.007
Miscellaneous financial loss insurance and proportional reinsurance	R0130	12.773	8.884
Non-proportional health reinsurance	R0140		
Non-proportional casualty reinsurance	R0150		
Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance	R0160		
Non-proportional property reinsurance	R0170		

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

MCR calculation Life		Life activities	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
		C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210	0	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220	0	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230		
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240		
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		0

		Non-life activities	Life activities
		C0010	C0040
MCRNL Result	R0010	146.901	
MCRLL Result	R0200		

Overall MCR calculation		C0070
Linear MCR	R0300	146.901
SCR	R0310	296.117
MCR cap	R0320	133.253
MCR floor	R0330	74.029
Combined MCR	R0340	133253
Absolute floor of the MCR	R0350	3.700
Minimum Capital Requirement		C0070
		133.253

SARA VITA

Balance sheet

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2025SOL2
Period: Annual
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.02.01

Balance Sheet

		Solvency II value
		C0010
Assets		
Goodwill	R0010	
Deferred acquisition costs	R0020	
Intangible assets	R0030	
Deferred tax assets	R0040	819
Pension benefit surplus	R0050	
Property, plant & equipment held for own use	R0060	9
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	1.360.408
Property (other than for own use)	R0080	
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	
Equities	R0100	3.253
Equities - listed	R0110	3.253
Equities - unlisted	R0120	
Bonds	R0130	1.130.197
Government Bonds	R0140	849.922
Corporate Bonds	R0150	267.730
Structured notes	R0160	12.544
Collateralised securities	R0170	
Collective Investments Undertakings	R0180	226.958
Derivatives	R0190	
Deposits other than cash equivalents	R0200	
Other investments	R0210	
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	85.232
Loans and mortgages	R0230	614
Loans on policies	R0240	394
Loans and mortgages to individuals	R0250	220
Other loans and mortgages	R0260	
Reinsurance recoverables from:	R0270	-1.947
Non-life and health similar to non-life	R0280	
Non-life excluding health	R0290	
Health similar to non-life	R0300	
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310	-1.947
Health similar to life	R0320	
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	-1.947
Life index-linked and unit-linked	R0340	
Deposits to cedants	R0350	
Insurance and intermediaries receivables	R0360	13.282
Reinsurance receivables	R0370	
Receivables (trade, not insurance)	R0380	19.691
Own shares (held directly)	R0390	
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400	
Cash and cash equivalents	R0410	54.421
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	6.097
Total assets	R0500	1.538.627
Liabilities		
Technical provisions - non-life	R0510	
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	
Technical provisions calculated as a whole	R0530	
Best Estimate	R0540	
Risk margin	R0550	
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	
Technical provisions calculated as a whole	R0570	
Best Estimate	R0580	
Risk margin	R0590	
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	1.169.306
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	11
Technical provisions calculated as a whole	R0620	
Best estimate	R0630	-65
Risk margin	R0640	75
Technical provisions - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	1.169.296
Technical provisions calculated as a whole	R0660	
Best Estimate	R0670	1.132.937
Risk margin	R0680	36.358
Technical provisions - index-linked and unit-linked	R0690	83.525
Technical provisions calculated as a whole	R0700	
Best Estimate	R0710	80.334
Risk margin	R0720	3.191
Other technical provisions	R0730	
Contingent liabilities	R0740	67
Provisions other than technical provisions	R0750	
Pension benefit obligations	R0760	
Deposits from reinsurers	R0770	
Deferred tax liabilities	R0780	30.241
Derivatives	R0790	
Debts owed to credit institutions	R0800	
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	
Insurance & intermediaries payables	R0820	1.492
Reinsurance payables	R0830	96
Payables (trade, not insurance)	R0840	12.309
Subordinated liabilities	R0850	
Subordinated liabilities not in Basic Own Funds	R0860	
Subordinated liabilities in Basic Own Funds	R0870	
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	2.731
Total liabilities	R0900	1.299.767
Excess of assets over liabilities	R1000	238.860

Premiums, claims and expenses by line of business

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Statutory Account
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.05.01

Premiums, claims and expenses by line of business

		Line of Business for: life insurance obligations						Life reinsurance obligations		Total
		Health insurance	Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance	Other life insurance	Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to insurance obligations other than health insurance obligations	Health reinsurance	Life reinsurance	
		C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	
Premiums written										
Gross	R1410	409	122.074		12.406	17.513				152.401
Reinsurers' share	R1420	167			562				0	729
Net	R1500	242	122.074		12.406	16.951				151.672
Premiums earned										
Gross	R1510									0
Reinsurers' share	R1520									0
Net	R1600									0
Claims incurred										
Gross	R1610					2.939				114.577
Reinsurers' share	R1620					186				186
Net	R1700		107.716		3.933	2.742				114.391
Expenses incurred	R1900	350		10.211	1.011	4.485				16.057
Balance - other technical expenses/income	R2510									92
Total technical expenses	R2600									16.148
Total amount of surrenders	R2700		74.929		2.899					77.828

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA ORT: S.12.01

	Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance				Other life insurance				Annuities deriving from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Accepted annuities	Total (life other than health insurance, including linked-linked)	Health insurance (direct business)				Annuities deriving from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Health insurance (reinsurance accepted)	Total (Health includes life insurance)
		Contracts without options or guarantees	Contracts with options or guarantees			Contracts without options or guarantees	Contracts with options or guarantees						Contracts without options or guarantees	Contracts with options or guarantees					
	CR010	CR010	CR040	CR050	CR060	CR070	CR080			CR090	CR100	CR150	CR160	CR170	CR180	CR190	CR200	CR210	
Technical provisions calculated as a whole	899,000																		
and annuities from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations are 70% calculated as a whole	0											0						0	
Technical provisions calculated as a sum of the next line																			
Next categories																			
Group Term Insurance	899,000	1,120,292		0	80,334		-2,405	230				3,232,292		-45		0	-45	0	
and annuities from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations are 70% calculated as a whole	0	0		0	0		0	0				0		0		0	0	0	
Group Term Insurance	27,444	1,135,062		0	80,334		-2,339	2,024				3,232,238		-45		0	-45	0	
and annuities from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations are 70% calculated as a whole	0	0		0	0		0	0				0		0		0	0	0	
Group Term Insurance	1,101	1,163,196		0	81,434		-2,339	2,024				3,232,238		-45		0	-45	0	
Technical provisions	899,000	1,163,196		0	81,434		-2,339	2,024				3,232,238		-45		0	-45	0	
and annuities from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations are 70% calculated as a whole	0	0		0	0		0	0				0		0		0	0	0	

Impact of long term guarantees measures and transitionals

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.22.01

Impact of long term guarantees measures and transitionals

		Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals	Impact of transitional on technical provisions	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set to zero	Impact of matching adjustment set to zero
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	1.252.831			3.655	
Basic own funds	R0020	238.860			-2.543	
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	238.860			-2.543	
Solvency Capital Requirement	R0090	51.302			206	
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	R0100	238.860			-2.543	
Minimum Capital Requirement	R0110	12.825			52	

Own funds

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.23.01

Own funds

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation 2015/35						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	76.000	76.000			
Share premium account related to ordinary share capital	R0030					
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040					
Subordinated mutual member accounts	R0050					
Surplus funds	R0070					
Preference shares	R0090					
Share premium account related to preference shares	R0110					
Reconciliation reserve	R0130	162.860	162.860			
Subordinated liabilities	R0140					
As amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160					
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180					
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230					
Total basic own funds after deductions	R0290	238.860	238.860			
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300					
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310					
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320					
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330					
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340					
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350					
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360					
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370					
Other ancillary own funds	R0390					
Total ancillary own funds	R0400					
Available and eligible own funds						
Total available own funds to meet the SCR	R0500	238.860	238.860			
Total available own funds to meet the MCR	R0510	238.860	238.860			
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	238.860	238.860			
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	238.860	238.860			
SCR	R0580	51.302				
MCR	R0600	12.825				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	465.60%				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	2662.40%				
		Value				
		C0060				
Reconciliation reserve						
Excess of assets over liabilities	R0700	238.860				
Own shares (held directly and indirectly)	R0710					
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720					
Other basic own fund items	R0730	76.000				
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring-fenced funds	R0740					
Reconciliation reserve	R0760	162.860				
Expected profits						
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life Business	R0770	36.946				
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non-life business	R0780					
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	36.946				

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Solo Purpose
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.25.01

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

		Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
		C0110	C0090	C0120
Market risk	R0010	69.313		
Counterparty default risk	R0020	5.517		
Life underwriting risk	R0030	116.823		
Health underwriting risk	R0040	98		
Non-life underwriting risk	R0050			
Diversification	R0060	-39.916		
Intangible asset risk	R0070			
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	151.835		

Calculation of Solvency Capital Requirement

		C0100
Operational risk	R0130	5.862
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-90.707
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-16.201
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	0
Solvency Capital Requirement excluding capital add-on	R0200	51.302
Capital add-ons already set	R0210	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a	R0211	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b	R0212	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c	R0213	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d	R0214	
Solvency Capital Requirement	R0220	51.302
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	0
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	43.508
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring-fenced funds	R0420	7.793
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	0
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	0

Approach to tax rate

		Yes/No
		C0109
Approach based on average tax rate	R0590	2 - No

Calculation of loss absorbing capacity of deferred taxes

		LAC DT
		C0130
LAC DT	R0640	-16.201
LAC DT justified by reversion of deferred tax liabilities	R0650	-16.201
LAC DT justified by reference to probable future taxable economic profit	R0660	0
LAC DT justified by carry back, current year	R0670	0
LAC DT justified by carry back, future years	R0680	0
Maximum LAC DT	R0690	-16.201

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Solo Purpose
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.28.01

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

MCR calculation Life		Life activities	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
		C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210	741.014	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220	394.048	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230	80.334	
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240		
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		3.053.610

		Non-life activities	Life activities
		C0010	C0040
MCRNL Result	R0010		
MCRL Result	R0200		9.627

Overall MCR calculation	
Linear MCR	R0300
SCR	R0310
MCR cap	R0320
MCR floor	R0330
Combined MCR	R0340
Absolute floor of the MCR	R0350
Minimum Capital Requirement	R0400

C0070
9.627
51.302
23.086
12.825
12.825
3700
C0070
12.825

GRUPPO SARA

Balance Sheet

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA
Scenario: 2025SOL2
Period: Annual
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.02.01

Balance Sheet

		Solvency II value C0010
Asset		
Goodwill	R0010	
Deferred acquisition costs	R0020	
Intangible assets	R0030	
Deferred tax assets	R0040	12.714
Pension benefit surplus	R0050	
Property, plant & equipment held for own use	R0060	93.258
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	2.942.867
Property (other than for own use)	R0080	171.617
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	
Equities	R0100	12.706
Equities - listed	R0110	12.576
Equities - unlisted	R0120	130
Bonds	R0130	2.152.513
Government Bonds	R0140	1.579.210
Corporate Bonds	R0150	540.729
Structured notes	R0160	32.574
Collateralised securities	R0170	0
Collective Investments Undertakings	R0180	598.257
Derivatives	R0190	0
Deposits other than cash equivalents	R0200	7.773
Other investments	R0210	0
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	85.232
Loans and mortgages	R0230	11.144
Loans on policies	R0240	394
Loans and mortgages to individuals	R0250	10.749
Other loans and mortgages	R0260	0
Reinsurance recoverables from:	R0270	7.021
Non-life and health similar to non-life	R0280	8.968
Non-life excluding health	R0290	8.966
Health similar to non-life	R0300	2
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310	-1.947
Health similar to life	R0320	0
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	-1.947
Life index-linked and unit-linked	R0340	
Deposits to cedants	R0350	
Insurance and intermediaries receivables	R0360	97.802
Reinsurance receivables	R0370	1.573
Receivables (trade, not insurance)	R0380	236.120
Own shares (held directly)	R0390	86
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400	
Cash and cash equivalents	R0410	142.901
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	15.684
Total assets	R0500	3.646.401
Liabilities		
Technical provisions - non-life	R0510	886.882
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	843.126
Technical provisions calculated as a whole	R0530	0
Best Estimate	R0540	810.771
Risk margin	R0550	32.355
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	43.756
Technical provisions calculated as a whole	R0570	0
Best Estimate	R0580	39.077
Risk margin	R0590	4.679
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	1.169.306
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	11
Technical provisions calculated as a whole	R0620	0
Best estimate	R0630	-65
Risk margin	R0640	75
Technical provisions - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	1.169.296
Technical provisions calculated as a whole	R0660	0
Best Estimate	R0670	1.132.937
Risk margin	R0680	36.358
Technical provisions - index-linked and unit-linked	R0690	83.525
Technical provisions calculated as a whole	R0700	0
Best Estimate	R0710	80.334
Risk margin	R0720	3.191
Other technical provisions	R0730	
Contingent liabilities	R0740	13.421
Provisions other than technical provisions	R0750	0
Pension benefit obligations	R0760	0
Deposits from reinsurers	R0770	0
Deferred tax liabilities	R0780	116.944
Derivatives	R0790	0
Debts owed to credit institutions	R0800	511
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	
Insurance & intermediaries payables	R0820	10.818
Reinsurance payables	R0830	2.423
Payables (trade, not insurance)	R0840	121.345
Subordinated liabilities	R0850	14.136
Subordinated liabilities not in Basic Own Funds	R0860	
Subordinated liabilities in Basic Own Funds	R0870	14.136
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	25.585
Total liabilities	R0900	2.444.795
Excess of assets over liabilities	R1000	1.201.606

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
ETOPA ORT: S.05.01

[illegible]

Premiums, claims and expenses by country

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.05.02

Premiums, claims and expenses by country

		Home Country	Top 5 countries (by amount of gross premiums written) - non-life obligations					Total Top 5 and home country
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070
R0010		C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140
Premiums written								
Gross - Direct Business	R0110	783.002						783.002
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0120	268						268
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0130	0						0
Reinsurers' share	R0140	21.973						21.973
Net	R0200	761.296						761.296
Premiums earned								
Gross - Direct Business	R0210	764.798						764.798
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0220	244						244
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0230	0						0
Reinsurers' share	R0240	21.694						21.694
Net	R0300	743.348						743.348
Claims incurred								
Gross - Direct Business	R0310	408.125						408.125
Gross - Proportional reinsurance accepted	R0320	30						30
Gross - Non-proportional reinsurance accepted	R0330	0						0
Reinsurers' share	R0340	1.214						1.214
Net	R0400	406.941						406.941
Expenses incurred	R0550	310.425						310.425
Balance - other technical expenses/income	R1210							
Total technical expenses	R1300							310.425

		Home Country	Top 5 countries (by amount of gross premiums written) - life obligations					Total Top 5 and home country
		C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
R01400		C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280
Premiums written								
Gross	R1410	152.401						152.401
Reinsurers' share	R1420	729						729
Net	R1500	151.673						151.673
Premiums earned								
Gross	R1510							0
Reinsurers' share	R1520							0
Net	R1600							0
Claims incurred								
Gross	R1610	114.577						114.577
Reinsurers' share	R1620	186						186
Net	R1700	114.391						114.391
Expenses incurred	R1900	16.057						16.057
Balance - other technical expenses/income	R2510							92
Total technical expenses	R2600							16.148
Total amount of surrenders	R2700	77.828						77.828

Impact of long term guarantees measures and transitionals

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.22.01

Impact of long term guarantees measures and transitionals

		Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals	Impact of transitional on technical provisions	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set to zero	Impact of matching adjustment set to zero
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	2.139.713			6.981	
Basic own funds	R0020	1.130.682			-4.816	
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	1.130.682			-4.816	
Solvency Capital Requirement	R0090	287.557	0		564	

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.23.01

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	48.600	48.600			
Non-available called but not paid in ordinary share capital to be deducted at group level	R0020					
Share premium account related to ordinary share capital	R0030					
Other funds, members' contributions of the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040					
Subordinated mutual member accounts	R0050					
Non-available subordinated mutual member accounts to be deducted at group level	R0060					
Surplus funds	R0070					
Non-available surplus funds to be deducted at group level	R0080					
Preference shares	R0090	6.075		6.075		
Non-available preference shares to be deducted at group level	R0100					
Share premium account related to preference shares	R0110					
Non-available share premium account related to preference shares to be deducted at group level	R0120					
Reconciliation reserve	R0130	1.061.871	1.061.871			
Subordinated liabilities	R0140				14.136	
Non-available subordinated liabilities to be deducted at group level	R0150					
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160					
The amount equal to the value of net deferred tax assets not available to be deducted at the group level	R0170					
Other items approved by supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180					
Non available own funds related to other own funds items approved by supervisory authority	R0190					
Minority interests	R0200					
Non-available minority interests to be deducted at group level	R0210					
should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in other financial undertakings, including non-regulated undertakings carrying out financial activities (whenever deducted according to Art 228 of the Directive 2009/138/EC)	R0230					
Deductions for participations where there is non-availability of information (Article 229)	R0240					
Deduction for participations measured via Deduction and Aggregation method (D&A) when a combination of methods are used	R0260					
Total of non-available own fund items to be deducted	R0270					
Total deductions	R0280					
Total basic own funds after deductions	R0290	1.130.682	1.110.471	6.075	14.136	
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300					
Unpaid and uncalled member rates; members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310					
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320					
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330					
Letters of credit and guarantees under Article 96(1) of the Directive 2009/138/EC	R0340					
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350					
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360					
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370					
Non available ancillary own funds to be deducted at group level	R0380					
Other ancillary own funds	R0390					
Total ancillary own funds	R0400					
Own funds of other financial sectors						
Credit institutions, investment firms, financial institutions, alternative investment fund managers, UCITS management companies - Total	R0410					
Other financial sectors - Total	R0420					
Non-regulated undertakings carrying out financial activities	R0430					
Total own funds of other financial sectors	R0440					
Own funds when using the D&A, exclusively or in combination with method 1						
Total funds aggregator when using the Deduction and Aggregation method and combination of methods	R0450					
Total funds aggregator when using the Deduction and Aggregation method and combination of methods net of IGT	R0460					
Total available own funds to meet the consolidated part of the group SCR (excluding own funds from other financial sectors and own funds from undertakings included via D&A method)						
	R0520	1.130.682	1.110.471	6.075	14.136	
Total available own funds to meet the minimum consolidated group SCR						
	R0530	1.130.682	1.110.471	6.075	14.136	
Total eligible own funds to meet the consolidated group SCR (excluding own funds from other financial sector and from the undertakings included via D&A)						
	R0560	1.130.682	1.110.471	6.075	14.136	
Total eligible own funds to meet the minimum consolidated group SCR						
	R0570	1.130.682	1.110.471	6.075	14.136	
Minimum consolidated group SCR						
	R0610	146.078				
Ratio of eligible own funds to Minimum Consolidated Group SCR						
	R0650	7,24				
Total eligible own funds to meet the total group SCR (including own funds from other financial sector and from the undertakings included via D&A)						
	R0660	1.130.682	1.110.471	6.075	14.136	
Total group SCR						
	R0680	287.557				

		Value				
		C0060				
Reconciliation reserve						
Excess of assets over liabilities	R0700	1,201,606				
Own shares held directly and indirectly	R0710	86				
Remainable dividends, distributions and charges	R0720	54,575				
Other basic own fund items	R0730	54,675				
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring-fenced funds	R0740					
Other non-avalable own funds	R0750					
Reconciliation reserve	R0760	1,061,871				
Expected profits						
Expected profits included in future premiums (EPFP) - Life Business	R0770	36,946				
Expected profits included in future premiums (EPFP) - Non-life business	R0780	8,082				
Total EPFP	R0790	45,028				

Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Group Purpose
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.25.01

Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula

		Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
		C0110	C0090	C0120
Market risk	R0010	230.437		
Counterparty default risk	R0020	27.747		
Life underwriting risk	R0030	116.823		
Health underwriting risk	R0040	24.725		
Non-life underwriting risk	R0050	204.191		
Diversification	R0060	-201.518		
Intangible asset risk	R0070			
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	402.406		

Calculation of Solvency Capital Requirement

		C0100
Operational risk	R0130	30.856
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-75.078
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-77.049
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	0
Solvency Capital Requirement calculated on the basis of Art. 336 (a) of Delegated Regulation (EU) 2015/35, excluding capital add-on	R0200	287.557
Capital add-ons already set	R0210	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a	R0211	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b	R0212	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c	R0213	
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d	R0214	
Consolidated Group SCR	R0220	287.557
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	0
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	278.238
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring-fenced funds	R0420	9.319
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	0
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	0
Minimum consolidated group solvency capital requirement	R0470	146.078
Information on other entities		
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements)	R0500	
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements) - Credit institutions, investment firms and financial institutions, alternative investment funds managers, UCITS management companies	R0510	0
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements) - Institutions for occupational retirement provisions	R0520	0
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements) - Capital requirement for non-regulated undertakings carrying out financial activities	R0530	0
Capital requirement for non-controlled participation	R0540	0
Capital requirement for residual undertakings	R0550	0
Capital requirement for collective investment undertakings or investments packaged as funds	R0555	
Overall SCR		
SCR for undertakings included via D&A method	R0560	0
Total group solvency capital requirement	R0570	287.557

Undertakings in the scope of the group - Public Disclosure

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA
Scenario: 2025 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.32.01

Undertakings in the scope of the group

Country	Identification code of the undertaking	Type of code of the ID of the undertaking	Legal Name of the undertaking
C0010	C0020	C0030	C0040
IT	8156004371CB0C756296	1 - LEI	SARA VITA S.P.A.
IT	81560081E1C9704FE816	1 - LEI	SARA ASSICURAZIONI S.P.A.
IT	11	2 - Specific code	FONDO HELIOS
IT	12	2 - Specific code	SARA SERVICES SRL



Sara Assicurazioni S.p.A.

Modelli “S.02.01 Stato Patrimoniale” e “S.23.01 Fondi propri” e la relativa informativa inclusa nelle sezioni “D. Valutazione a fini di solvibilità” e “E.1. Fondi propri” e Modelli “S.25.01 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard” e “S.28.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita” e dell’informativa presentata nella sezione “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo” della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

(con relative relazioni della società di revisione)

KPMG S.p.A.

20 maggio 2026



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

*Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Assicurazioni S.p.A.*

Giudizio

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

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.01 Fondi propri" (i "modelli di MVBS e OF") di Sara Assicurazioni S.p.A. (di seguito anche la "Società");
- sezioni "D. Valutazione a fini di solvibilità" e "E.1. Fondi propri" (l'"informativa") di Sara Assicurazioni S.p.A..

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";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello "S.23.01.01 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

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

A nostro giudizio, i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa, relativi a Sara Assicurazioni S.p.A., inclusi nella SFCR del Gruppo Sara Assicurazioni, 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 nel paragrafo "Responsabilità della



Sara Assicurazioni S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che 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.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard” e “S.28.01.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita” e la relativa informativa presentata nella sezione “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo” dell'allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, e alla normativa nazionale di settore e ai parametri specifici dell'impresa, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall'art. 4, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, a seguito della quale abbiamo emesso in data odierna una relazione di revisione limitata allegata alla SFCR.

Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli “S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività”, “S.17.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione non vita”, “S.19.01.21 Sinistri nell'assicurazione non vita”, “S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie”, S.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard” e “S.28.01.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita”;
- le sezioni “A. Attività e risultati”, “B. Sistema di governance”, “C. Profilo di rischio”, “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo”, “E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità”, “E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato”, “E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità” e “E.6. Altre informazioni”.



Sara Assicurazioni S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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 di Sara Assicurazioni S.p.A. 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 della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare 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 degli utilizzatori prese 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



Sara Assicurazioni S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di 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.

Roma, 20 maggio 2026

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

*Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Assicurazioni S.p.A.*

Introduzione

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

I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti dagli Amministratori sulla base delle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, della normativa nazionale di settore e dei parametri specifici dell'impresa 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 ai parametri specifici dell'impresa 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 del revisore

E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa. Abbiamo svolto la revisione contabile limitata in conformità al principio internazionale sugli incarichi di revisione limitata (*ISRE*) n. 2400 (*Revised*), *Incarichi per la revisione contabile limitata dell'informativa finanziaria storica*. Il principio *ISRE* 2400 (*Revised*) ci richiede di giungere a una



Sara Assicurazioni S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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 ai parametri specifici dell'impresa 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 gli allegati modelli di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR del Gruppo Sara Assicurazioni, per quanto riferito a Sara Assicurazioni S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, e alla normativa nazionale di settore e ai parametri specifici dell'impresa 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 "E2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione dei modelli di SCR e MCR. I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e ai parametri specifici dell'impresa, che costituiscono un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. In particolare, in conformità a quanto previsto dall'art. 45-sexies, comma 7, del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, l'utilizzo dei parametri specifici dell'impresa, sinteticamente descritti nell'informativa della SFCR è stato approvato dall'IVASS nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza. Come previsto dall'art. 13 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, le nostre conclusioni non si estendono alle determinazioni assunte dall'IVASS nell'esercizio delle sue funzioni di vigilanza e quindi, in particolare, all'idoneità dei parametri specifici dell'impresa rispetto allo scopo definito dalle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e dalla normativa nazionale.

Roma, 20 maggio 2026

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio



Sara Vita S.p.A.

Modelli “S.02.01 Stato Patrimoniale” e “S.23.01 Fondi propri” e la relativa informativa inclusa nelle sezioni “D. Valutazione a fini di solvibilità” e “E.1. Fondi propri” e Modelli “S.25.01 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard” e “S.28.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita” e dell’informativa presentata nella sezione “E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo” della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

(con relative relazioni della società di revisione)

KPMG S.p.A.

20 maggio 2026



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

*Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Vita S.p.A.*

Giudizio

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

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.01 Fondi propri" (i "modelli di MVBS e OF") di Sara Vita S.p.A. (di seguito anche la "Società");
- sezioni "D. Valutazione a fini di solvibilità" e "E.1. Fondi propri" (l'"informativa") di Sara Vita S.p.A..

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";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello "S.23.01.01 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

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

A nostro giudizio, i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa, relativi a Sara Vita S.p.A., inclusi nella SFCR del Gruppo Sara Assicurazioni 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 nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa" della



Sara Vita S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza dell'*International 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 a fini di solvibilità" che descrive i criteri di redazione. I modelli di MVBS e OF e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che costituisce un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tale aspetto.

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che 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.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard" e "S.28.01.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita" e la relativa informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" dell'allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall'art. 4, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, a seguito della quale abbiamo emesso in data odierna una relazione di revisione limitata allegata alla SFCR.

Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività", "S.12.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT", "S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie", "S.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard" e "S.28.01.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita";
- le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di governance", "C. Profilo di rischio", "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo", "E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità", "E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato", "E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità" e "E.6. Altre informazioni".



Sara Vita S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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 di Sara Vita S.p.A. 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 della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare 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 degli utilizzatori prese 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



Sara Vita S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di 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.

Roma, 20 maggio 2026

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

*Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Vita S.p.A.*

Introduzione

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

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

Responsabilità degli Amministratori

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

Responsabilità del revisore

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



Sara Vita S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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 gli allegati modelli di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR del Gruppo Sara Assicurazioni, per quanto riferito a Sara Vita S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Senza esprimere la nostra conclusione con modifica, richiamiamo l'attenzione alla sezione "E2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione dei modelli di SCR e MCR. I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi.

Roma, 20 maggio 2026

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio



Gruppo Sara Assicurazioni

Modelli “S.02.01 Stato Patrimoniale” e “S.23.01 Fondi propri” e la relativa informativa inclusa nelle sezioni “D. Valutazione a fini di solvibilità” e “E.1. Fondi propri” e Modelli “S.25.01 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard” e dell’informativa presentata nella sezione “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo” della Relazione Unica sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

(con relative relazioni della società di revisione)

KPMG S.p.A.

20 maggio 2026



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7, del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 5, comma 1, lettere a) e b), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018

*Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Assicurazioni S.p.A.*

Giudizio

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

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.22 Fondi propri" (i "modelli di MVBS e OF");
- sezioni "D. Valutazione a 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";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità di gruppo totale (voce R0680) e il Requisito patrimoniale di gruppo consolidato minimo (voce R0610) del modello "S.23.01.22 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

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

A nostro giudizio, i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa inclusi nella SFCR del Gruppo Sara Assicurazioni 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 nel paragrafo "*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 a Sara Assicurazioni S.p.A. (la "Capogruppo" o la



Gruppo Sara Assicurazioni

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

“Società”) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza dell'*International 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 a fini di solvibilità” che descrive i criteri di redazione. I modelli di MVBS e OF e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore, che costituisce un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tale aspetto.

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 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 il modello “S.25.01.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard” e la relativa informativa presentata nella sezione “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo” dell'allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, della normativa nazionale di settore e dei parametri specifici del Gruppo, che sono stati da noi assoggettati a revisione contabile limitata, secondo quanto previsto dall'art. 5, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, a seguito della quale abbiamo emesso in data odierna una relazione di revisione limitata allegata alla SFCR.

Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli “S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività”, “S.05.02.04 Premi, sinistri e spese per paese”, “S.22.01.22 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie”, “S.25.01.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard” e “S.32.01.22 Imprese incluse nell'ambito del gruppo”;
- le sezioni “A. Attività e risultati”, “B. Sistema di governance”, “C. Profilo di rischio”, “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo”, “E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità”, “E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato”, “E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità” e “E.6. Altre informazioni”.

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



Gruppo Sara Assicurazioni

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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 di Sara Assicurazioni S.p.A. 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 della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo 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 capogruppo Sara Assicurazioni S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile 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 degli utilizzatori prese 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



Gruppo Sara Assicurazioni

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

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 del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sui modelli di MVBS e OF e sulla relativa informativa. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sui modelli di MVBS e OF e sulla relativa informativa del Gruppo.

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.

Roma, 20 maggio 2026

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7, del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e dell'art. 5, comma 1, lettera c), del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018

*Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Assicurazioni S.p.A.*

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato modello "S.25.01.22 Requisito patrimoniale di solvibilità per i gruppi che utilizzano la formula standard" (il "modello di SCR e MCR") e dell'informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" (l'"informativa") dell'allegata Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria ("SFCR") del Gruppo Sara Assicurazioni (nel seguito anche il "Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, predisposta ai sensi dell'art. 47-septies del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

Il modello di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti dagli Amministratori sulla base delle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, della normativa nazionale di settore e dei parametri specifici del Gruppo così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

Responsabilità degli Amministratori

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del modello di SCR e MCR e della relativa informativa in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore, della normativa nazionale di settore e dei parametri specifici del Gruppo 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 del modello di SCR e MCR e della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Responsabilità del revisore

E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul modello di SCR e MCR e sulla relativa informativa. Abbiamo svolto la revisione contabile limitata in conformità al principio internazionale sugli incarichi di revisione limitata (*ISRE*) n. 2400 (*Revised*), *Incarichi per la revisione contabile limitata dell'informativa finanziaria storica*. Il principio *ISRE* 2400 (*Revised*) ci richiede di giungere a una conclusione sul fatto se siano pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il modello di SCR e MCR e la relativa informativa non siano redatti, in tutti gli aspetti significativi, in



Gruppo Sara Assicurazioni

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e ai parametri specifici del Gruppo 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 del modello 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.

Inoltre, come previsto dall'art. 14 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, con riguardo alle informazioni relative ad entità non regolamentate ricomprese nel perimetro del Gruppo, le nostre attività di revisione si sono limitate a verificare la loro inclusione in base ai valori determinati ai sensi delle disposizioni del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, delle relative disposizioni di attuazione e delle previsioni dell'Unione Europea direttamente applicabili.

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 sul modello 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 l'allegato modello di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR del Gruppo Sara Assicurazioni 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 ai parametri specifici del Gruppo 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 "E2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione del modello di SCR e MCR. Il modello 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 ai parametri specifici del Gruppo, che costituiscono un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi. In particolare, in conformità a quanto previsto dall'art. 45-sexies, comma 7, del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, l'utilizzo dei parametri specifici del Gruppo, sinteticamente descritti nell'informativa della SFCR è stato approvato dall'IVASS nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza. Come previsto dall'art. 13 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, la nostra conclusione non si estende alle determinazioni assunte dall'IVASS nell'esercizio delle sue funzioni di vigilanza e quindi, in particolare, all'idoneità dei parametri specifici del Gruppo rispetto allo scopo definito dalle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e dalla normativa nazionale.

Roma, 20 maggio 2026

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio