



SACE BT S.P.A.

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025

Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2026

SACE BT S.p.A.
Sede Legale e Direzione Generale in Roma, Piazza Poli, 42
Cap.Soc. euro 56.539.356,00 int. versato
Codice Fiscale e Registro Imprese Roma 08040071006 - R.E.A. 1069493
Impresa autorizzata all'esercizio dell'assicurazione e riassicurazione
Iscritta all'Albo delle Imprese di Assicurazione e Riassicurazione al n° 1.00149
Società soggetta a coordinamento e controllo da parte di SACE S.p.A. (unico socio)



Organi Sociali ¹

Presidente	Rodolfo Mancini
Consiglieri di Amministrazione	Giammarco Boccia Nicoletta Cassano Teresa Rubino Alessandra Sbardella Monica Scipione ² Mario Terenzi ³
Collegio Sindacale	Paolo Giosuè Maria Bifulco Stefania Clerici Massimo Gatto Marina Scandurra (Sindaco supplente) Sergio Tempo (Sindaco supplente)
Società di revisione⁴	Deloitte & Touche S.p.A.
Direttore Generale⁵	Daniele Schroder

¹ Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono in carica dal 7 settembre 2022 per il triennio 2022-2024

² Consigliere fino al 21 maggio 2025

³ Incarico conferito dall'Assemblea del 1° febbraio 2023

⁴ Incarico conferito dall'Assemblea del 4 luglio 2019 a far data dall'Assemblea del 20 aprile 2020 per il novennio 2020 – 2028

⁵ Incarico con decorrenza dal 1° febbraio 2025

STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO - ATTIVITA'**(Importi espressi in €/000)**

	31/12/2025	31/12/2024
Attivi Immateriali		
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare - Rami vita	-	-
Altri costi pluriennali	5.389	6.515
Totale	5.389	6.515
Investimenti		
-Terreni e fabbricati		
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	-	-
Immobili ad uso terzi	14.393	13.270
-Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate		
Azioni e quote di imprese	-	-
Finanziamenti ad imprese	-	-
-Altri investimenti finanziari		
Quote di fondi comuni di investimento	-	-
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso quotati	285.535	223.563
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso non quotati	-	-
Finanziamenti	-	-
Investimenti finanziari diversi	25.000	25.000
-Depositi presso imprese cedenti	165	165
Totale	325.093	261.997
Riserve Tecniche a carico dei riassicuratori		
-Rami danni		
Riserva premi	69.264	57.466
Riserva sinistri	63.245	56.230
Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	551	508
Totale	133.060	114.204
Crediti		
-Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
Assicurati per premi dell'esercizio	29.920	24.005
Assicurati per premi degli esercizi precedenti	3.309	974
Intermediari di assicurazione	9.754	9.646
Compagnie conti correnti	2.077	1.161
Assicurati e terzi per somme da recuperare	4.909	7.072
-Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	14.088	13.817
-Altri crediti	42.827	38.290
Totale	106.885	94.965
Altri elementi dell'attivo		
-Attivi materiali e scorte		
Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	410	463
Impianti e attrezzature	28	58
-Disponibilità liquide		
Depositi bancari e c/c postali	81.770	78.652
Assegni e consistenza di cassa	1	1
-Altre attività	15.040	12.510
Totale	97.248	91.684
Ratei e Risconti		
Per interessi	1.842	1.728
Per canoni di locazione	-	-
Altri ratei e risconti	97	110
Totale	1.939	1.838
TOTALE ATTIVO	669.614	571.204

STATO PATRIMONIALE RIASSUNTIVO - PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO**(Importi espressi in €/000)**

	31/12/2025	31/12/2024
Patrimonio netto		
Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	56.539	56.539
Riserve di rivalutazione	3.927	3.927
Riserva legale	1.760	910
Altre riserve	6.103	227
Utili (perdite) portati a nuovo	16.017	5.752
Utile (perdita) d'esercizio	16.969	16.991
Totale	101.315	84.346
Passività subordinate	14.500	14.500
Riserve tecniche		
-Rami danni		
Riserva premi	232.623	195.898
Riserva sinistri	180.784	164.857
Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	1.713	1.569
Riserva di perequazione	19.309	14.853
Totale	434.429	377.178
Fondi per rischi e Oneri		
Fondi per trattamenti di quiescenza e obblighi simili	4.760	4.714
Fondi per imposte	-	-
Altri accantonamenti	2.861	1.784
Totale	7.621	6.498
Depositi ricevuti dai Riassicuratori	22.772	19.977
Totale	22.772	19.977
Debiti e altre passività		
-Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
Intermediari di assicurazione	375	396
Compagnie conti correnti	7.243	1.930
Assicurati per depositi cauzionali e premi	372	1.237
Fondi di garanzia a favore degli assicurati	-	-
-Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	23.862	17.630
-Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	833	965
-Altri debiti		
Per imposte a carico degli assicurati	5.546	2.310
Per oneri tributari diversi	2.737	2.833
Verso enti assistenziali e previdenziali	450	1.076
Debiti diversi	16.484	15.043
-Altre passività		
Conti transitori passivi di riassicurazione	-	-
Provvigioni per premi in corso di riscossione	9.826	6.710
Passività diverse	20.629	18.439
Totale	88.357	68.570
Ratei e Risconti	619	135
Totale	619	135
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	669.614	571.204

CONTO ECONOMICO RIASSUNTIVO (Importi espressi in €/000)	31/12/2025	31/12/2024
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione		
Premi lordi contabilizzati	223.105	185.420
(-) Premi ceduti in riassicurazione	86.638	59.837
Variazione dell'importo lordo della riserva premi	36.725	29.163
Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	11.798	4.683
Totale	111.540	101.103
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	6.091	6.557
Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	1.645	2.106
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazioni		
- Importi pagati		
Importo lordo	68.658	56.206
(-) Quote a carico dei riassicuratori	27.062	17.369
- Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori		
Importo lordo	6.691	7.572
(-) Quote a carico dei riassicuratori	2.905	3.542
- Variazione della riserva sinistri		
Importo lordo	15.927	(4.067)
(-) Quote a carico dei riassicuratori	7.015	(5.430)
Totale	46.722	36.170
Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	1.687	1.318
Spese di gestione		
Provvigioni di acquisizione	39.094	31.081
Altre spese di acquisizione	10.956	13.060
Altre spese di amministrazione	11.505	11.449
(-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	24.274	18.172
Totale	37.281	37.418
Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	2.995	4.525
Variazione delle riserve di perequazione	4.456	4.091
RISULTATO DEL CONTO TECNICO RAMI DANNI	26.134	26.244
Proventi da investimenti dei rami danni		
Proventi derivanti da azioni e quote provenienti da imprese del Gruppo	-	-
Proventi derivanti da altri investimenti	9.451	8.752
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	-	-
Profitto sul realizzo di investimenti	-	1.172
Totale	9.451	9.924
Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni		
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	550	664
Rettifiche di valore sugli investimenti	279	120
Perdite sul realizzo di investimenti	206	195
Totale	1.035	979
(-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico	6.091	6.557
Altri proventi	5.438	5.703
Altri oneri	9.162	9.920
RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA	24.735	24.416
Proventi straordinari	46	111
Oneri straordinari	114	54
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	24.668	24.472
Imposte sul reddito dell'esercizio	7.699	7.482
UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	16.969	16.991

Indice

Relazione sulla gestione.....	8
1. Lo scenario economico di riferimento.....	8
2. Principali eventi dell'esercizio.....	11
3. Informazioni sulla gestione.....	12
Stato patrimoniale e Conto economico.....	28
Allegato 1.....	28
Allegato 2.....	42
Nota integrativa.....	52
.	
Premessa.....	52
Parte A – Criteri di valutazione.....	52
Parte B – Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico.....	57
Parte C – Altre informazioni.....	73
Rendiconto Finanziario.....	75
Allegati alla Nota integrativa.....	79

RELAZIONE SULLA GESTIONE

La Relazione sulla gestione viene redatta ai sensi di quanto stabilito dall'art. 2428 del C.C., dall'art. 94 del D.lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (nel seguito "Codice delle Assicurazioni Private"), dall'art. 4, comma 7 del Regolamento ISVAP n.22/2008 e nella prospettiva della continuazione dell'attività, al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico di SACE BT. Eventuali differenze riscontrabili nei totali delle tabelle rispetto alla somma algebrica degli addendi sono esclusivamente riconducibili ad arrotondamenti attivi o passivi.

1. LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO

Il contesto macroeconomico globale

Nel 2025 il contesto macroeconomico globale è stato caratterizzato da un clima di elevata incertezza, alimentata prevalentemente dalla instabilità della politica commerciale statunitense, e che ha raggiunto l'apice durante il cosiddetto "Liberation day" del 2 aprile, durante il quale sono stati annunciati – e poco dopo sospesi – significativi aumenti dei dazi applicati alle importazioni americane provenienti da un vasto numero di paesi. Nel corso dell'anno, gli Stati Uniti hanno poi raggiunto numerose intese commerciali, tra cui quelle con l'Unione europea e la Cina, in base alle quali le nuove tariffe doganali si sono attestate su livelli ben inferiori a quelli inizialmente annunciati. Nonostante l'attuale ripiegamento dell'indice di incertezza commerciale, resta tuttavia l'incognita sull'evoluzione di molti dei dazi imposti (dichiarati illegittimi da una recente sentenza della Corte suprema americana), nonché la possibilità di nuovi inasprimenti come leva negoziale da azionare in un quadro geopolitico sempre più competitivo, in una fase storica segnata dall'indebolimento delle istituzioni multilaterali.

Nonostante tali tensioni, l'economia mondiale ha mostrato una resilienza superiore alle attese, con una crescita del commercio mondiale di beni in volume prossima al 5%, spiegata in parte dall'effetto di *front-loading* delle importazioni degli USA per anticipare potenziali dazi elevati. Parallelamente, pur in presenza di un aumento delle barriere tariffarie americane, il livello effettivo dei dazi globali è rimasto relativamente contenuto nel confronto storico, e le catene del valore hanno dimostrato un'elevata capacità di adattamento, mantenendo gli scambi mondiali su livelli record. Tra i fattori trainanti figura, inoltre, il boom di investimenti in intelligenza artificiale, che ha sostenuto soprattutto le esportazioni di beni tecnologici dei paesi asiatici verso gli Stati Uniti, e in generale degli investimenti in infrastrutture, in un quadro di politiche fiscali e monetarie diffusamente accomodanti. In questa direzione, l'indice del volume della produzione industriale mondiale ha segnato +3,2% e, secondo le recenti stime di Oxford Economics⁶, la crescita del Pil mondiale è stata pari a +3% per il 2025, in linea con il tasso registrato nel biennio precedente. Le economie avanzate hanno registrato una crescita pari a +1,9%, trainata dalla performance positiva degli USA (+2,2%) e dalla ripresa dell'Eurozona (+1,5%, quasi il doppio del 2024). La crescita del Pil aggregato per i paesi emergenti è stata rivista al rialzo più volte nel corso dell'anno, attestandosi a +4,4%, sostenuta dall'anticipo delle esportazioni, dalla resilienza degli investimenti e dalla debolezza del dollaro statunitense.

Il contenimento dei costi del trasporto marittimo e la relativa stabilizzazione delle materie prime energetiche hanno contribuito alla continua discesa dell'inflazione al consumo mondiale stimata in calo al 3,4% (in linea con la media storica del decennio 2010-19). Le minori pressioni inflative hanno permesso a numerose Banche Centrali di proseguire nel processo di normalizzazione della politica monetaria, con ulteriori tagli dei tassi di interesse di riferimento. In particolare, la Banca Centrale Europea ha ridotto il tasso sui depositi presso l'istituto centrale quattro volte nel primo semestre, portando al 2%, a fronte di un tasso di inflazione in linea con il target; la Federal Reserve americana ha ridotto il tasso di policy tra settembre e dicembre, portandolo nell'intervallo del 3,50% - 3,75%, in risposta a dati non favorevoli sul mercato del lavoro e sostenere dunque l'occupazione in un contesto di inflazione relativamente sotto controllo. Le condizioni finanziarie globali si sono mantenute accomodanti, favorendo flussi di capitale verso i mercati emergenti (sotto forma di investimenti di portafoglio).

Il Pil dell'Italia è avanzato dello 0,7% nel 2025, come certificato da Istat nella stima preliminare, sostenuto prevalentemente dagli investimenti fissi lordi (specie quelli nelle costruzioni di opere pubbliche) e dalla domanda

⁶ Oxford Economics, *World Economic Prospects*, marzo 2026.

estera. Dal lato dell'offerta, le costruzioni e i servizi hanno continuato a segnare una performance positiva mentre per l'industria la dinamica è risultata pressoché stabile. L'inflazione al consumo si è attestata a +1,5%.

Nel dettaglio, l'indice del volume della produzione industriale italiana ha segnato -0,2% su base annua, una dinamica sostanzialmente piatta ma che arresta la tendenza negativa che aveva contraddistinto il biennio 2023-24. A livello settoriale, farmaceutica, alimentari&bevande ed elettronica hanno registrato tassi di crescita positiva; Sistema Moda, *automotive* e chimica si confermano invece tra i settori in maggiore difficoltà. Secondo il relativo *Purchasing Managers' Index* (PMI), ottenuto da un'indagine condotta presso i direttori degli acquisti delle aziende, le condizioni operative manifatturiere stanno convergendo verso la soglia neutrale di 50 punti, segnalando un possibile miglioramento nei prossimi mesi. Il fatturato nominale dell'industria italiana (ossia misurato in valore, a prezzi correnti) è risultato in lieve aumento sia sul mercato domestico sia su quello estero, segnando nel complesso +0,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. A incidere negativamente su questa dinamica è stato il raggruppamento dei beni energetici; se si considera il fatturato al netto del comparto energia, la crescita è stata pari a +1,2% trainata dai beni di consumo (specie non durevoli) e dai beni strumentali; sostanzialmente stabili i beni intermedi. È un dato – che per quanto ancora debole – va letto positivamente, non solo perché si mantiene su livelli significativamente superiori al pre-Covid, ma perché si registra dopo una dinamica negativa che aveva caratterizzato il biennio precedente, segnando quindi una potenziale inversione di tendenza.

L'indice del volume della produzione nelle costruzioni è risultato ancora in forte espansione nel 2025 (+4,8%). Negli ultimi anni, il settore delle costruzioni ha trainato la crescita dell'economia italiana, favorito dal cambio di paradigma della politica fiscale. Gli incentivi per la riqualificazione del patrimonio abitativo e il lancio del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) per le opere infrastrutturali hanno sostenuto l'edilizia privata e pubblica su ritmi di crescita straordinari. Secondo i dati di contabilità nazionale rilevati dall'Istat, il volume degli investimenti nelle costruzioni è infatti avanzato a un tasso medio annuo composto (CAGR) del 20% nel triennio 2021-23, a fronte della dinamica stagnante che aveva caratterizzato il periodo pre-pandemia. A partire dal 2024, tuttavia, il ciclo delle costruzioni ha iniziato a mostrare segnali di rallentamento, frenato dalla contrazione del comparto delle abitazioni per effetto della rimodulazione degli incentivi fiscali per le ristrutturazioni edilizie del patrimonio esistente e della contrazione della nuova edilizia residenziale. Di contro, il comparto dei fabbricati non residenziali e delle altre opere pubbliche ha proseguito su una traiettoria di crescita vivace, grazie soprattutto al PNRR, avanzando a un tasso del +9% nel 2025. Considerando il dato espresso in valore (ossia a prezzi correnti), secondo le ultime stime della Commissione europea gli investimenti totali nelle costruzioni avrebbero superato la cifra record di 270 miliardi di euro nel 2025 (di cui circa 130 quelli in opere pubbliche), aumentando al contempo la loro quota sul Pil nominale al 12% (+4 p.p. sul 2019). L'impulso derivante dal settore pubblico nell'ambito degli investimenti strategici delineati nel PNRR interessano diversi settori critici per la nostra economia, dalla duplice transizione digitale ed ecologica (Mission 2 del PNRR) alle infrastrutture di trasporto per una mobilità sostenibile (Mission 3) al RePowerEU (Mission 7).

I servizi, che rappresentano circa il 70% del valore aggiunto dell'economia nazionale, si confermano un settore trainante. Il relativo indice PMI si è mantenuto sistematicamente al di sopra della soglia neutrale nel corso dell'anno, indicando quindi un'espansione dell'attività terziaria. Nei primi undici mesi del 2025, l'indice del fatturato nominale ha segnato +1,9%, con il forte sostegno di trasporto&magazzinaggio e informazione&comunicazione.

Le esportazioni italiane di beni in valore hanno chiuso il 2025 in crescita del 3,3%, raggiungendo quota 643 miliardi di euro. Tale andamento ha beneficiato del supporto sia dei valori medi unitari (+2,6%) sia dei volumi (+0,7%), tornati in positivo. L'incremento è spiegato dalle maggiori vendite di farmaceutica (+28,5%; l'Italia vanta numerosi siti produttivi farmaceutici legati a multinazionali straniere e diverse imprese nazionali di medie dimensioni che hanno un'elevata proiezione internazionale), metalli e prodotti in metallo (+9,8%), mezzi di trasporto esclusi autoveicoli (+11,6%; specie movimentazioni occasionali di cantieristica navale, come quella per le navi da crociera) e alimentari&bevande (+4,3%). Stazionarie le vendite di apparecchi elettrici, gomma e plastica e legno, carta e stampa, mentre per tutti gli altri settori si rilevano riduzioni: le più ampie per preziosi e strumenti medici (-7%), autoveicoli (-6,8%) e raffinati (-15,3%). In termini di mercati di sbocco, la spinta alla crescita dell'export è arrivata soprattutto dai Paesi Ue (+4,2%), ma anche da quelli extra-Ue (+2,4%). Forti segnali arrivano dai Paesi strategici del Sistema Italia, ossia destinazioni ad alto potenziale, come Emirati Arabi Uniti (+19,7%), India (+9,4%), Marocco (+8,1%) e Paesi ASEAN (+6,6%). Il saldo della bilancia commerciale è risultato positivo e si è attestato a 50,7 miliardi di euro.

Demografia d'impresa, prestiti bancari e fallimenti

La politica monetaria di riduzione dei tassi di interesse di riferimento si è trasmessa all'economia reale, con il tasso medio di interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie italiane sceso al 3,6% in dicembre (circa -82 punti base su dicembre 2024). Contestualmente, si è arrestata la contrazione dei prestiti bancari alle imprese italiane, tornati a crescere a partire dalla metà del 2025 arrivando a segnare +2% in dicembre su base annua. Secondo i risultati dell'indagine *Bank Lending Survey* della Banca d'Italia relativi al quarto trimestre del 2025, i criteri di offerta sui prestiti alle imprese sono rimasti invariati, mentre i termini e le condizioni sono stati leggermente allentati per effetto della riduzione dei tassi di interesse. La domanda di prestiti da parte delle imprese è aumentata lievemente, sostenuta in particolare da maggiori necessità per il rifinanziamento del debito, per investimenti fissi e per operazioni societarie di fusione o acquisizione. Nel complesso, secondo la valutazione delle banche, l'esposizione ai cambiamenti delle politiche commerciali e alla relativa incertezza non ha avuto un impatto sui criteri di offerta e ha lievemente aumentato la domanda di prestiti delle imprese. La qualità del credito bancario in Italia è risultata ancora soddisfacente, con l'NPL ratio lordo calcolato per l'intero sistema (ovvero, finanziamenti verso tutta la clientela, intermediari creditizi e banche centrali) rimasto stabile sotto il 3% al 30 giugno 2025 (contro una media del 9% nel 2017-19). Se si considera solo lo stock verso le società non finanziarie, l'NPL ratio lordo delle imprese si è mantenuto attorno al 5%, ben al di sotto della quota pre-pandemia. Si osserva, inoltre, un calo dei prestiti in "stage 2". In termini dinamici, il flusso dei nuovi crediti deteriorati in rapporto a quelli in bonis verso le imprese si collocherebbe al 2,2% in media d'anno⁷.

In questo contesto, i fallimenti delle imprese italiane sono aumentati del 7,8% nel 2025, pressoché in linea con le nostre stime. L'incremento ha riguardato soprattutto le imprese di costruzioni (oltre +20%), in continuità con l'accelerazione osservata l'anno precedente; di contro, il settore dell'industria in senso stretto ha segnato solo un lieve rialzo (circa +2,7%) arrestando la vivace crescita dei fallimenti che aveva contraddistinto il biennio 2023-24; si registra invece una flessione per l'aggregato del commercio all'ingrosso e al dettaglio. Nel complesso, il minore ricorso alle liquidazioni giudiziali riflette sia il miglioramento delle condizioni economiche e finanziarie delle imprese, sia i processi di selezione avvenuti nell'ultimo decennio, che hanno portato all'uscita dal mercato di quelle più vulnerabili (fonte: Banca d'Italia). Può avere inoltre contribuito il ricorso più frequente a strumenti di ristrutturazione del debito, favorito da alcune disposizioni del nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza, in vigore dal luglio 2022 con la finalità di preservare la continuità aziendale. Secondo Unioncamere, nei primi sei mesi del 2025 le istanze per l'utilizzo della composizione negoziata sono state 834 (+75% rispetto al corrispondente semestre del 2024) e dovrebbero superare le 1.600 unità nell'intero anno; sono inoltre aumentate le domande di concordato preventivo (+4,3%).

Alla fine del 2025 l'anagrafe⁸ delle imprese italiane registra un bilancio positivo, con un saldo tra aperture e chiusure che si attesta a +57mila unità. A determinare questo rafforzamento della base produttiva è stata la combinazione tra una sostanziale tenuta delle nuove iscrizioni (323.533 unità, in linea con il 2024) e, soprattutto, una significativa contrazione delle cessazioni di attività esistenti, scese a 266.934 unità (-6,7% rispetto all'anno precedente). Alla fine del 2025, lo stock complessivo delle imprese registrate in Italia si attesta a 5.849.524 unità.

Abitudini di pagamento

Sul fronte dei crediti commerciali, nel 2025 si è osservato in media un lieve miglioramento delle abitudini di pagamento delle aziende italiane⁹. Le realtà puntuali (ovvero le imprese che saldano le fatture entro la scadenza) sono state pari in media al 44% del totale. Sul fronte opposto, i ritardi gravi oltre i 90 giorni riguardano in media il 4,4% delle imprese, in leggera diminuzione rispetto al 2024. Le imprese che pagano con ritardi entro i 90 giorni si sono assestate al 51,7%. In generale, le aziende di più piccola dimensione risultano essere più virtuose nei pagamenti, mentre al crescere della dimensione aziendale la percentuale dei pagatori puntuali diminuisce, registrando il valore più basso nelle grandi aziende. Al contempo, le micro aziende registrano la percentuale più elevata di ritardi gravi (oltre 90 giorni). Anche a livello geografico, l'Italia sembra andare a due velocità, con le

⁷ Banca d'Italia, Rapporto sulla Stabilità Finanziaria, novembre 2025.

⁸ Fonte: Unioncamere, gennaio 2026. Le cancellazioni sono da considerarsi al netto delle cancellazioni d'ufficio effettuate in ciascun periodo.

⁹ Elaborazioni SACE su dati Cribis, Studio Pagamenti, febbraio 2026.

aziende del Nord decisamente più puntuali e quelle al Sud caratterizzate da una maggiore propensione a saldare i propri debiti in ritardo. A livello settoriale, l'incidenza maggiore di ritardi gravi si osserva nelle costruzioni, nella GDO, nell'energia e nelle industrie alimentari; di contro, l'incidenza di ritardi gravi è più contenuta nelle industrie della gomma, di macchinari e attrezzature elettriche ed elettroniche, ma anche nelle industrie chimiche e della carta. Nel complesso, il quadro evidenzia un sistema che regge, ma che resta fragile: la puntualità dei pagamenti in Italia resta sotto al 50% e rimane fortemente condizionata da dimensione aziendale, territorio e settore di attività.

2. PRINCIPALI EVENTI DELL'ESERCIZIO

Nell'esercizio 2025 l'attività della Compagnia è stata caratterizzata dall'impegno a perseguire la propria missione di offerta di servizi assicurativi alle imprese e alla clientela target di SACE BT superando tutti gli obiettivi previsti nel budget.

Il focus è stato incentrato principalmente nello sviluppo del business riscontrabile dalla raccolta premi che ha raggiunto al 31 dicembre 2025 il valore di € 223,1 milioni, in incremento del 20 % rispetto all'esercizio precedente. A tale risultato hanno contribuito principalmente la spinta commerciale condotta in sinergia fra le linee di business Cauzioni ed Engineering e lo sviluppo della nuova produzione sul ramo Credito grazie all'ampliamento della rete agenziale.

L'esercizio è stato al contempo caratterizzato da una fisiologica ripresa della sinistrosità sul ramo Credito che riflette gli andamenti di mercato delle insolvenze, nel trend dei livelli pre-covid, essendo ormai esaurite le misure di sostegno pubblico relative alla pandemia e alla crisi energetica.

Il risultato del conto tecnico chiude con € 26.134 mila, in linea con il valore dell'esercizio precedente.

La gestione finanziaria ha contribuito positivamente grazie ai maggiori valori investiti che hanno più che compensato la discesa dei tassi di interesse di riferimento.

In considerazione dei fattori sopra descritti il risultato prima delle imposte al 31 dicembre 2025 è pari a € 24.668 mila, e l'utile netto è pari a € 16.969 in linea con l'esercizio precedente e con un ROE del 18%.

Nel corso del 2025, SACE BT ha proseguito e rafforzato il percorso di trasformazione avviato negli anni precedenti, con l'obiettivo di sostenere la crescita del business, migliorare l'efficienza operativa e incrementare la qualità del servizio offerto a clienti e intermediari, in coerenza con le priorità strategiche del Gruppo.

In continuità con le iniziative sviluppate nel 2024, una particolare attenzione è stata dedicata al consolidamento e all'evoluzione delle soluzioni digitali e di processo a supporto dei principali rami operativi di SACE BT, con un focus su automazione, semplificazione dei workflow e valorizzazione dei dati, in un'ottica customer centrica.

Nel 2025, le progettualità hanno riguardato in modo trasversale i rami Credito, Cauzioni, Engineering e Property, con interventi mirati a:

- automatizzare le variazioni di polizza e le operazioni di gestione contrattuale, riducendo l'intervento manuale e migliorando la velocità di risposta verso il mercato, in particolare per i prodotti a maggiore volumi operativi;
- rafforzare l'efficienza dei processi di gestione e liquidazione dei sinistri, con un impatto positivo sia in termini di riduzione dei tempi di lavorazione sia di qualità e tracciabilità delle informazioni;
- migliorare la qualità e ottimizzare la gestione dei dati aziendali, garantendone l'immediata fruibilità;
- migliorare la relazione con il cliente, offrendo un servizio omnicanale proattivo, rapido e trasparente con l'obiettivo di trasformare le interazioni in esperienza positiva, rafforzando fiducia, engagement e fidelizzazione.

Nel corso del 2025 l'agenzia Fitch ha rivisto al rialzo il rating della Compagnia Insurer Financial Strength (IFS) e Long-Term Issuer Default Rating (IDR) da 'BBB' a 'BBB+' con Outlook "stabile", in linea con la medesima revisione del rating della capogruppo SACE che, a sua volta, ha seguito la revisione del Rating IDR a Lungo Termine da 'BBB' a 'BBB+' con Outlook "stabile" dell'Italia.

3. INFORMAZIONI SULLA GESTIONE**3.1 FORMAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO**

Di seguito si riporta una tabella di sintesi dei principali dati patrimoniali:

Sintesi principali voci di Stato Patrimoniale

Tabella 1 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione (%)
Immobilizzazioni immateriali	5.389	6.515	(1.127)	-17%
Immobili	14.393	13.270	1.123	8%
Attività finanziarie	392.306	327.216	65.090	20%
Crediti e altre attività	124.466	109.998	14.468	13%
Riserve tecniche cedute	133.060	114.204	18.856	17%
Totale Attivo	669.614	571.204	98.410	17%
Riserve tecniche lorde: lavoro diretto	397.504	341.716	55.788	16%
Riserve tecniche lorde: lavoro indiretto	17.616	20.609	(2.993)	-15%
Riserve di perequazione	19.309	14.853	4.456	30%
Passività subordinate	14.500	14.500	-	0%
Debiti e altre passività	119.370	95.180	24.190	25%
Patrimonio netto	101.315	84.346	16.969	20%
Totale Passivo	669.614	571.204	98.410	17%

Nella tabella seguente sono esposti i principali dati economici:

Sintesi principali voci di Conto Economico

Tabella 2 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione (%)
Premi lordi	223.105	185.420	37.685	20%
Premi netti di competenza	111.540	101.103	10.438	10%
Oneri netti relativi ai sinistri	(46.722)	(36.170)	(10.552)	29%
Spese di gestione	(37.281)	(37.418)	136	0%
Altre partite tecniche	(1.403)	(1.271)	(132)	10%
Risultato del conto tecnico	26.134	26.244	(110)	0%
Risultato finanziario	2.325	2.388	(63)	-3%
Altri ricavi	5.438	5.703	(265)	-5%
Altri costi	(9.162)	(9.920)	758	-8%
Risultato della gestione straordinaria	(67)	57	(124)	-219%
Risultato prima delle imposte	24.668	24.472	196	1%
Imposte	7.699	7.482	217	3%
Utile/(perdita) dell'esercizio	16.969	16.991	(22)	0%

I premi lordi crescono del 20% rispetto all'esercizio principalmente nei prodotti maggiormente profittevoli tra cui Cauzioni e Rischi delle costruzioni. Gli oneri relativi ai sinistri, al netto della riassicurazione, crescono del 29% rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto della ripresa della sinistrosità del ramo Credito essendo terminati gli effetti positivi le misure di sostegno pubblico relative alla pandemia e alla crisi energetica.

Principali Ratios Rami Danni

Tabella 3	31/12/2025	31/12/2024	Variazione (%)
Loss Ratio (1)	42%	29%	46%
External Cost Ratio (2)	21%	20%	5%
Internal Cost Ratio (3)	12%	16%	-23%
Combined Ratio (4)	75%	64%	17%
Premi ceduti/premi lordi	39%	32%	20%
Riserve tecniche/premi emessi	195%	203%	-4%

(1) Sinistri totali/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).

(2) Provvigioni/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).

(3) Altre spese di acquisizione + amm.ne/Premi lordi di competenza (senza Riserva per Rischi in Corso del ramo Credito).

(4) Somma Loss Ratio + Cost Ratio + Internal Cost Ratio.

3.2 ANDAMENTO TECNICO DEI SINGOLI RAMI

I risultati tecnici dei singoli rami sono analizzati sinteticamente come segue:

Risultato tecnico dei singoli rami

Tabella 4 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione (%)
Credito	3.634	4.477	(844)	-19%
Cauzioni	17.014	15.620	1.393	9%
Altri Danni ai Beni	5.520	10.418	(4.898)	-47%
R.C. Generale	338	230	109	47%
Incendio	(3.158)	(1.833)	(1.325)	72%
Infortuni	5	(3)	9	<100%
Corpi veicoli marittimi	2.781	(2.664)	5.445	<100%
Totale	26.134	26.244	(110)	0%

Di seguito si riporta una breve sintesi degli andamenti dei rami esercitati rispetto all'esercizio precedente:

- **Ramo Credito:** presenta un risultato tecnico in utile per € 3.634 mila, in contrazione del 19% rispetto all'esercizio precedente che era stato particolarmente positivo in termini di bassa sinistrosità.
- **Ramo Cauzioni:** presenta un risultato tecnico positivo per € 17.014 mila (€ 15.620 mila nel 2024), riflette la crescita del portafoglio premi (+11%) e la riduzione degli oneri per sinistri del 57%.
- **Altri Danni ai beni:** presenta un risultato tecnico positivo per € 5.520 mila in flessione rispetto all'esercizio precedente, per effetto di alcuni large claims non presenti nello scorso esercizio.
- **Altri rami:** il ramo Incendio, in perdita per € 3.158 mila, riflette un large claim non presente nello scorso esercizio, pari a circa € 8 milioni riassicurato per oltre il 60%, mentre il ramo Marine registra una utile di € 2.781 mila.

3.3 EVOLUZIONE DEL PORTAFOGLIO ASSICURATIVO

3.3.1 LE ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO E I NUOVI PRODOTTI

Nel corso del 2025 l'attività di studio e sviluppo prodotti è stata dedicata in misura prevalente alla revisione del prodotto "Protezione Rischio Clima". In particolare, a seguito della pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del Decreto n. 18 del 30 gennaio 2025 – recante le modalità attuative e operative degli schemi di assicurazione dei rischi catastrofali ai sensi dell'articolo 1, comma 105, della Legge 30 dicembre 2023, n. 213 (Legge di Bilancio 2024) – è stato confermato l'obbligo per le imprese di dotarsi di una copertura assicurativa contro gli eventi catastrofali.

Per rispondere a tale obbligo normativo, la Compagnia ha rilasciato una nuova versione del prodotto "Protezione Rischio Clima", articolata in due Sezioni: Sezione 1, finalizzata ad adempiere all'obbligo di legge, che copre i danni direttamente cagionati da calamità naturali ed eventi catastrofali verificatisi sul territorio nazionale; Sezione 1-bis, facoltativa, che estende la copertura ai danni relativi a merci, arredamenti, apparecchiature e macchine elettroniche, nonché alle spese di demolizione, sgombero, trasporto, ricollocamento e agli onorari dei periti.

A seguito della pubblicazione delle FAQ di ANIA in materia di obblighi e coperture dei rischi catastrofali, le Condizioni Generali del prodotto sono state ulteriormente aggiornate, al fine di migliorarne la chiarezza e la comprensibilità.

Nell'ambito del ramo Credito è stata inoltre rivista l'appendice allegata alle Condizioni Generali di Polizza relativa alle coperture di secondo livello, sulla base della revisione dell'accordo con l'assicuratore di primo livello.

È stata altresì standardizzata l'appendice di voltura da rilasciare in fase di emissione del prodotto "Sviluppo Export 24" nei casi di cessione pro-soluto dei crediti effettuata dall'Assicurato a favore di una banca o di un factor, con l'obiettivo di uniformare la documentazione contrattuale e semplificarne la gestione operativa.

Infine, quale attività comune ai rami Cauzioni, Costruzioni e Rami Elementari, in conformità al Provvedimento IVASS n. 147 del 20 giugno 2024, è stato predisposto il M.U.P. (Modello Unico Precontrattuale), che ha sostituito i previgenti Allegati 3, 4, 4-bis e 4-ter relativi alla distribuzione assicurativa. Sono stati inoltre aggiornati i DIP aggiuntivi e i Set Informativi.

3.3.2 PREMI

Nel raffronto con i risultati del precedente esercizio, i premi risultano così ripartiti:

Composizione dei premi

	31/12/2025	Distribuzione (%)	31/12/2024	Distribuzione (%)	Variazione (%)
Tabella 5 - (€/000)					
Credito	52.383	23%	48.971	26%	7%
Cauzioni	64.644	29%	57.978	31%	11%
Altri danni ai Beni	86.339	39%	60.389	33%	43%
R. C. Generale	3.306	1%	3.790	2%	-13%
Incendio	11.508	5%	8.506	5%	35%
Infortuni	5	0%	6	0%	-16%
Corpi veicoli marittimi	4.920	2%	5.781	3%	-15%
Totale	223.105	100%	185.420	100%	20%

- **Ramo Credito:** i premi pari a € 52.383 mila superiori del 7% rispetto all'esercizio precedente grazie alla nuova produzione, in crescita del 43%, principalmente grazie allo sviluppo della rete delle agenzie specializzate e alla buona retention del portafoglio che ha consentito maggiori premi del 4%.
- **Ramo Cauzioni:** i premi, pari a € 64.644 mila, risultano in aumento dell'11% rispetto all'esercizio precedente grazie alla nuova produzione (+9%) e ai maggiori premi di portafoglio (+14%). La crescita è concentrata principalmente sulle garanzie appalti (+13%) e assimilate appalti (+15%) grazie alla prosecuzione del piano PNRR ed alle sinergie di vendita con i prodotti Engineering.
- **Altri danni ai Beni:** i premi, complessivamente pari a € 86.339 mila, sono in crescita del 43% rispetto all'esercizio precedente, in particolare grazie alla spinta commerciale dei prodotti Engineering (CAR e postume decennali), date le opportunità di mercato ancora molto presenti in questo settore in Italia e all'estero. Si evidenzia inoltre, nel 2025 la copertura di un portafoglio Agro per un importo premi pari a € 15.375 mila (€ 2.654 mila nel 2024).
- **Altri rami** il ramo incendio in crescita del 35% grazie alla commercializzazione del nuovo prodotto Protezione Rischio Clima che ha realizzato una raccolta di circa € 1,5 milioni in 8 mesi di commercializzazione. Il ramo Corpi veicoli marittimi risulta in flessione del 15% data la progressiva revisione dell'interesse della Compagnia allo sviluppo in questo settore.

Di seguito si presenta l'evoluzione del portafoglio premi per area geografica:

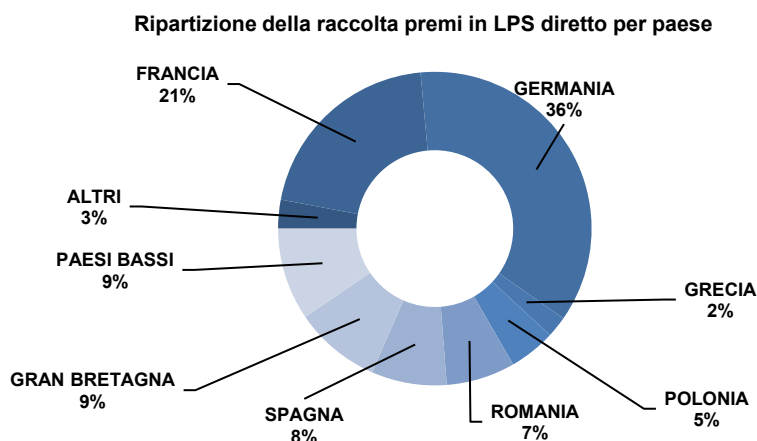
Distribuzione dei premi per area geografica

	31/12/2025	Distribuzione (%)	31/12/2024	Distribuzione (%)	Variazione (%)
Tabella 6 - (€/000)					
Nord	127.167	57%	109.029	59%	17%
Centro	56.704	25%	41.726	23%	36%
Sud	17.527	8%	17.840	10%	-2%
Isole	3.819	2%	2.246	1%	70%
Totale Italia	205.216	92%	170.841	92%	20%
LPS lavoro diretto	7.146	3%	5.293	3%	35%
Lavoro indiretto	10.744	5%	9.286	5%	16%
Totale	223.106	100%	185.420	100%	20%

L'area di maggior interesse in termini di produzione rimane il nord Italia con il 57% della raccolta premi totale. La Compagnia è autorizzata a operare all'estero in regime di Libera Prestazione di Servizi (LPS) nei paesi dell'Unione Europea e in altri paesi terzi per tutti i rami esercitati.

Nell'esercizio in esame l'acquisizione diretta di premi in LPS ha contribuito con una raccolta di € 7.146 mila, in crescita del 35% grazie ad alcuni contratti large business Engineering per la copertura di cantieri esteri. Rimane stabile il ramo Credito, i cui contraenti sono per lo più società controllate da assicurati italiani. L'attività del lavoro indiretto ha contribuito con una raccolta premi pari a 10.744 mila (€ 9.286 mila nel 2024), in aumento del 16%. Anche questo comparto si è sviluppato grazie ai prodotti Engineering.

Di seguito si riporta la distribuzione per paese nell'esercizio 2025 della raccolta premi in libera prestazione di servizi (di seguito LPS) del lavoro diretto:



3.4 SINISTRI E RECUPERI

Nel corso dell'esercizio il numero dei sinistri denunciati ha avuto il seguente andamento suddiviso per ramo:

Denunce pervenute	Numero denunce 2025	Numero denunce 2024	Variazione (%)
Tabella 7			
Credito	1.852	1.381	34%
Cauzioni	95	103	-8%
Altri Danni ai Beni	4.460	3.530	26%
R. C. Generale	95	104	-9%
Incendio	499	628	-21%
Infortuni	1	1	0%
Totale	7.002	5.747	22%

Si evidenzia un decremento del numero delle denunce in tutte le linee di business ad eccezione del ramo Credito per la ripresa della sinistrosità e del ramo Altri Danni ai beni la cui crescita è dovuta esclusivamente alle denunce dei rischi agricoli per un numero di 4.098 sinistri, per un costo medio molto contenuto, pari a circa € 2,5 mila trattandosi di un portafoglio molto frammentato.

L'onere per sinistri, al lordo della riassicurazione, è stato pari a € 77.894 mila dettagliato come segue:

Composizione degli oneri per sinistri	Sinistri pagati	Variazione riserva sinistri	Recuperi e variaz. somme da recuperare	Oneri per sinistri 31/12/2025	Oneri per sinistri 31/12/2024	Variazione (%)
Tabella 8 - (€/000)						
Credito	16.726	12.614	2.577	26.763	18.316	46%
Cauzioni	7.043	(2.002)	3.728	1.313	3.022	-57%
Altri Danni ai Beni	17.228	21.633	117	38.744	10.449	>100%
R.C. Generale	847	451	4	1.294	996	30%
Incendio	22.622	(13.132)	264	9.226	4.627	99%
Infortuni	-	-	-	1	7	-88%
Corpi Veicoli Marittimi	1.820	(1.067)	-	753	1.779	-58%
Totale Lavoro Diretto	66.288	18.497	6.691	78.094	39.195	99%
Lavoro Indiretto	2.370	(2.570)	-	(200)	5.371	>100%
Totale Generale	68.658	15.927	6.691	77.894	44.566	75%

Nel corso dell'esercizio si è registrato a livello complessivo un incremento degli oneri per sinistri lordi del 75% rispetto al 2024, con diverse dinamiche per singolo ramo come meglio dettagliato nel seguito:

- **Ramo Credito:** i sinistri di competenza sono pari a € 26.763 mila (€ 18.316 mila nel 2024). La crescita rispetto all'esercizio precedente è in gran parte dovuta ad una generalizzata ripresa delle insolvenze di mercato, già iniziata sul finire dell'esercizio precedente dopo un quadriennio di bassa sinistrosità in presenza delle misure di sostegno pubblico contro la pandemia e il caro energia.
- **Ramo Cauzioni:** la sinistrosità nell'esercizio 2025 è stata pari a € 1.313 mila, un terzo del valore dell'esercizio precedente. In particolare, si evidenzia una diminuzione del numero di denunce dell'8%.
- **Altri Danni ai Beni:** la sinistrosità nell'esercizio 2025 è stata pari a € 38.744 mila contro € 10.449 mila del 2024. La variazione è dovuta in parte al portafoglio Agro, per € 10.580 mila e in parte ad una sensibile crescita dei volumi del business dei prodotti Engineering.
- **Altri rami Danni:** Il ramo Incendio registra una sinistrosità pari a € 9.226 mila, in aumento rispetto all'esercizio precedente, dovuta principalmente ad un *large claim* per un valore di circa € 8.000 mila, riassicurato per oltre il 60%. Il portafoglio rischi, inoltre, si è sensibilmente ridotto grazie al run-off delle polizze degli enti pubblici.
- **Lavoro indiretto:** nel corso del 2025 la sinistrosità non registra eventi significativi diversamente dallo scorso anno che era stato impattato da alcuni *large claims* su coperture incendio estere.

Nel 2025 i recuperi incassati dalla Compagnia ammontano a € 7.657 mila, e includono alcuni incassi su posizioni rilevanti sul ramo Cauzioni (+22% rispetto all'esercizio precedente).

Di seguito si fornisce il dettaglio degli incassi derivanti dall'attività di recupero per singolo ramo:

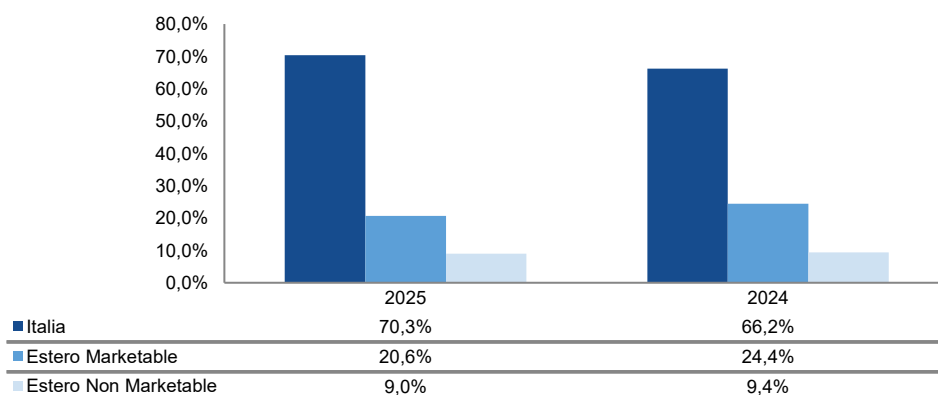
	Recuperi incassati nel 2025	Recuperi incassati nel 2024	Variazione (%)
Tabella 9 - (€/000)			
Credito	1.423	4.010	-65%
Cauzioni	5.876	4.809	22%
Altri Danni ai Beni	93	89	5%
R. C. Generale	1	11	-88%
Incendio	264	2	>100%
Altri minori	-	-	0%
Totale	7.657	8.920	-14%

3.5 PORTAFOGLIO RISCHI

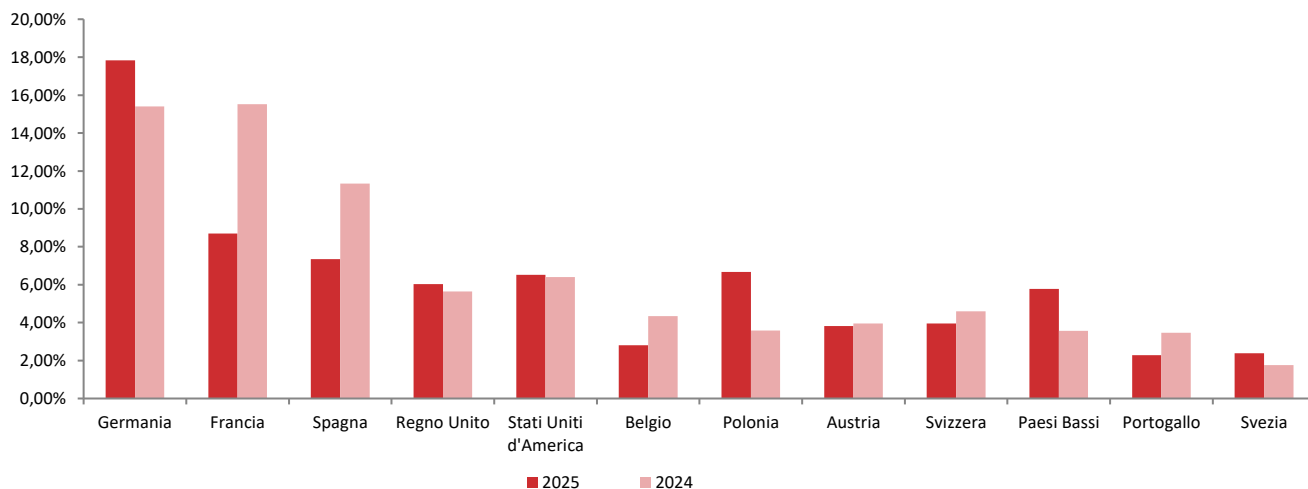
- **Ramo Credito:** il numero dei fidi in vigore è pari a n. 161.572 (n. 162.290 nel 2024), per un importo complessivo di massimali a rischio pari a € 16.884 mln (€ 16.640 mln al 31 dicembre 2024) tenuto conto degli effetti delle dilazioni di pagamento.

Da un punto di vista geografico i rischi sono ripartiti nelle seguenti aree:

Suddivisione per area geografica dei massimali in essere, in percentuale



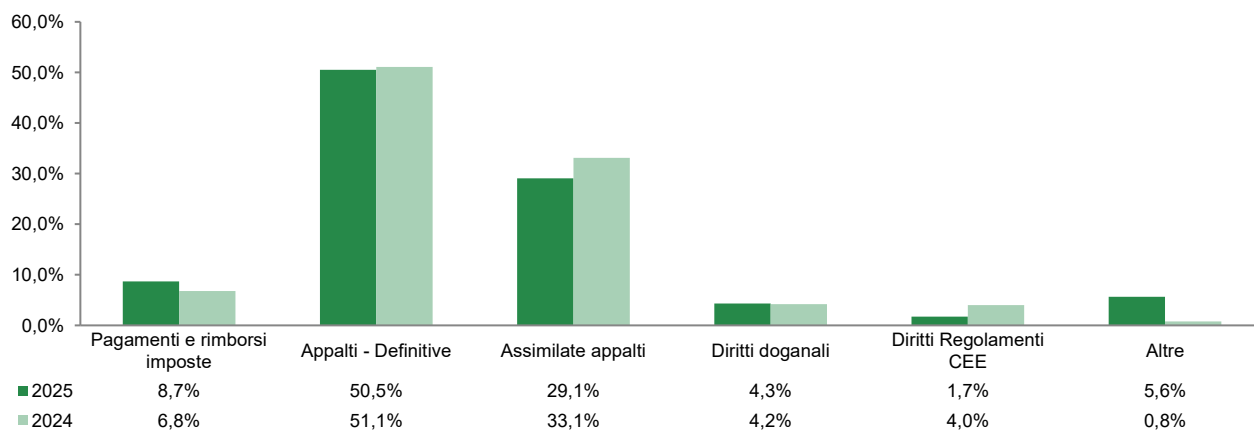
Nella seguente tabella sono indicati più in dettaglio i rischi assunti nei principali paesi area estero *marketable*:

Suddivisione per paese dei massimali in essere dell'area *Marketable*, in percentuale

- Ramo Cauzioni:**

I capitali assicurati alla data del 31 dicembre 2025 ammontano a € 9.578 mln (€ 9.041 mln al 31 dicembre 2024) e riguardano un numero di contratti pari a n. 52.062 (n. 50.235 al 31 dicembre 2024):

Suddivisione dei capitali assicurati per tipo garanzia

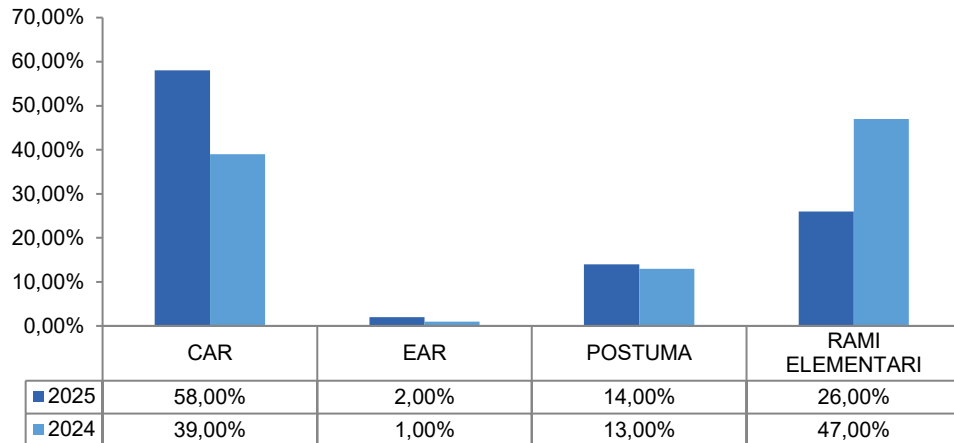


- Ramo Altri Danni ai Beni e altri rami:**

Alla data del 31 dicembre 2025 i capitali assicurati per i prodotti del ramo, costituito dalle polizze Construction All Risks (C.A.R.), Erection All Risks (E.A.R.), dalle Postume Decennali e dalle polizze dei Rami Elementari (Incendio, RCG, Furto), ammontano a € 77.130 mln (€ 71.093 mln al 31 dicembre 2024), per n. 12.577 polizze (n. 12.332 nel 2024).

L'esposizione catastrofale coperta dai prodotti del ramo Incendio, costituito da polizze del prodotto CatNat, ammonta a € 1.862 milioni, per n. 2.974 esposizioni.

Capitali assicurati per prodotto



3.6 RIASSICURAZIONE

Il rinnovo 2025 ha visto un contesto più favorevole rispetto all'anno precedente, grazie a una maggiore capacità riassicurativa globale, solidi risultati tecnici e finanziari del settore e un anno relativamente positivo in Italia sul fronte delle catastrofi naturali. Inoltre, i rami Credito e Cauzioni mostrano ottime performance e SACE BT ha beneficiato sia della buona reputazione presso i Riassicuratori e i broker sia dei buoni risultati di sottoscrizione in tutti i rami. Le condizioni favorevoli hanno permesso l'ampliamento del panel, aumentando la diversificazione e mantenendo al contempo un'elevata qualità media dei rating. Le condizioni dei trattati sono state complessivamente migliorate, con continuità nei livelli di copertura.

Tenuto conto delle linee guida aziendali e dei livelli di propensione al rischio della Compagnia per l'esercizio 2025, la politica riassicurativa si caratterizza come segue:

- **Trattato Credito Quota Share:** quota di cessione mantenuta al 30%
- **Trattato Credito Non Marketable Quota Share:** la quota di cessione rimane stabile al 60% in combinazione con il trattato Credito Quota Share.
- **Trattato Cauzioni Quota Share:** la quota di cessione ammonta al 30%. La capacità resta invariata rispetto al trattato 2024 salvo che per alcuni rischi nominati.
- **Quota Share Ramo Incendio e RCG:** quota di cessione al 30% del portafoglio Incendio. Per polizze sottoscritte su rete di terzi la quota di cessione è rimasta al 40%.
- **Trattato combinato Credito e Cauzione Excess of Loss:** il trattato è strutturato su tre *layer* con capacità combinata tra i rami per i primi due e un *top layer* solo per Cauzioni per soli rischi nominati. Invariata la soglia di eccesso a € 5 milioni.
- **Trattato Excess of Loss per i rami Altri danni ai Beni, Incendio, Decennale Postuma, RCG:** è stata mantenuta la struttura su cinque *layer* con ritenzione a € 3 milioni per rischio e € 7,5 milioni per evento.

Il collocamento è avvenuto tramite intermediari e con trattative dirette.

3.7 LE LINEE ESSENZIALI SEGUITE NELLA POLITICA DEGLI INVESTIMENTI

La politica strategica degli Investimenti mira a mantenere costantemente un basso livello di rischio del portafoglio e a perseguire la stabilità di performance positive nel corso del tempo, in coerenza con gli obiettivi di rendimento del budget, tenuto conto delle esigenze di copertura delle riserve tecniche, del fabbisogno di liquidità, di solvibilità e di tutela del capitale.

La Compagnia detiene i) un portafoglio di negoziazione costituito da investimenti mobiliari senza limiti alla negoziabilità; ii) un portafoglio immobilizzato in titoli e immobili mentre non è più presente la partecipazione in SACE SRV che è stata ceduta alla Controllante SACE a seguito di un'operazione straordinaria realizzata nel 2024, come già descritto nel paragrafo 2.

Al 31 dicembre 2025 gli investimenti della Compagnia hanno un valore pari a € 325.092 (€ 261.998 mila al 31 dicembre 2024) così composti:

Composizione Investimenti

Tabella 10 - (€/000)		31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione (%)
Portafoglio di negoziazione	Obbligazioni	176.036	138.169	37.867	27%
	Time Deposit	25.000	25.000	-	0%
	Obbligazioni	109.498	85.394	24.104	28%
Portafoglio immobilizzato	Proprietà immobiliari	14.393	13.270	1.123	8%
	Partecipazioni	-	-	-	0%
	Depositi presso imprese cedenti	165	165	-	0%
Totale		325.092	261.998	63.094	24%

Portafoglio di negoziazione

Il portafoglio di negoziazione, in coerenza con la politica strategica sugli investimenti, privilegia strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati con prevalenza di rating di livello non inferiore a *Investment Grade* a prevalente contenuto obbligazionario.

Il portafoglio di negoziazione al 31 dicembre 2025, pari a € 201.036 mila è cresciuto del 23% rispetto all'esercizio precedente, grazie ai maggiori volumi di cash flow destinato agli investimenti, determinato dalla crescita dei premi incassati. Il portafoglio è costituito da:

- titoli governativi per € 103.536 mila di cui italiani per € 15.119 mila, spagnoli per € 19.971 mila, belga per € 35.683 mila, francesi per 22.772 mila, portoghesi per 9.990 mila;
- titoli corporate per € 72.500 mila di cui italiani per € 50.565 mila, spagnoli 7.103 mila, francesi 2.040 mila, tedeschi 2.720 mila, olandesi 5.746 mila, finlandesi 4.327 mila;
- Time deposit bancari per € 25.000 mila.

Al 31 dicembre 2025 il portafoglio di negoziazione ha conseguito un risultato di € 4.812 mila rispetto a € 5.206 mila dell'esercizio precedente. La gestione ha beneficiato della crescita dei volumi, della tenuta dei tassi sui mercati europei di riferimento e della stabilità dello spread sui titoli di stato italiani.

Portafoglio immobilizzato

Il portafoglio immobilizzato, acquistato per essere detenuto sino alla scadenza, è composto da titoli di Stato italiani per un importo di € 109.498 mila e durata media non superiore a cinque anni. Tale portafoglio, si è incrementato del 28% rispetto al 31 dicembre 2024, in considerazione della crescita dei volumi complessivi di cash flow della Compagnia, già descritto nel punto precedente e risulta in linea per durata e importo con le necessità di cassa previste nell'orizzonte temporale futuro nelle proiezioni della Compagnia (Relazione O.R.S.A.), misurate in condizioni di stress e secondo un principio di coerenza tra attività e passività. Il suddetto portafoglio riporta un utile di € 3.520 mila (€ 2.657 mila nell'esercizio 2024).

Proprietà immobiliari

Il patrimonio immobiliare è composto da n. 6 immobili, ubicati a Milano e provincia, destinati alla locazione a terzi per un valore contabile di € 14.393 mila (€ 13.270 mila al 31 dicembre 2024). L'incremento di valore rispetto all'esercizio precedente è determinato principalmente dalla capitalizzazione dei costi di ristrutturazione dello stabile di Via San Maurizio a Milano, nell'ambito di un progetto di riqualificazione dell'immobile, terminato nel corso dell'esercizio finalizzato ad una migliore redditività grazie ad una partnership con una società leader nel comparto degli affitti brevi.

Nel corso del 2025 è stata inoltre avviata la cessione residuale delle unità locali ancora in essere Via Palmanova a Milano, non considerate strategiche per la Compagnia, che sarà completata con la sottoscrizione di un atto preliminare di vendita da perfezionare entro il primo trimestre del 2026.

Gli immobili locati hanno generato ricavi per € 643 mila (€ 534 mila nel 2024) ed € 262 mila di spese di gestione (€ 348 mila nel 2024), con un tasso di rendimento, al netto delle spese, pari al 3,1% su base annua contro l'1,4 % dell'esercizio precedente grazie alla nuova operatività dell'immobile di via San Maurizio sopra descritta. Nell'esercizio si è inoltre proceduto a negoziare la dismissione delle unità locali detenute presso la stabile di Via Palmanova a Milano, ritenuto non strategico la cui vendita sarà perfezionata nel primo trimestre del 2026.

Partecipazioni

A seguito della cessione della partecipazione in SACE SRV a SACE avvenuta nell'esercizio precedente non sono presenti partecipazioni in portafoglio.

3.8 GLI OBIETTIVI E LE POLITICHE DEL RISK MANAGEMENT. INDIVIDUAZIONE, GESTIONE E MITIGAZIONE DEI RISCHI

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, la Compagnia ha definito le strategie, le policy e le procedure volte all'individuazione, alla valutazione e al controllo dei rischi. Il framework generale per la gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche dell'attività svolta e delle disposizioni delle Autorità di Vigilanza in materia, con l'obiettivo di rappresentare specificatamente il profilo di rischio della Compagnia e di fornire un adeguato strumento di autovalutazione del livello di esposizione ai rischi e di solvibilità (own risk self assessment).

Le fasi principali del sistema di gestione dei rischi sono:

- la definizione e l'aggiornamento degli aspetti di *governance* aziendale per la gestione dei rischi;
- l'identificazione, la valutazione e il monitoraggio dei rischi attraverso specifiche procedure, definite sulla base delle caratteristiche della Compagnia;
- la definizione e la realizzazione del sistema di reporting;
- l'utilizzo delle valutazioni del capitale economico e di solvibilità nei processi gestionali e nell'allocazione del capitale.

Le principali categorie di rischio identificate dalla Compagnia sono legate al business assicurativo e alla gestione finanziaria. Per tali fattispecie la funzione di Risk Management ha definito delle procedure interne per la misurazione del requisito di capitale, basate su modelli matematico-attuariali di tipo Value at Risk (Modello interno parziale). Le valutazioni, svolte su base almeno trimestrale e ogni qual volta circostanze specifiche lo richiedano, vengono estese a tutti i rischi misurabili della Compagnia.

La Compagnia dal 2018 ha ottenuto da IVASS il riconoscimento del Modello interno parziale ai fini del calcolo del requisito patrimoniale Solvency II (*Solvency Capital Requirement*).

Relativamente ai rischi operativi, SACE BT effettua inoltre un self-assessment (SA) annuale per l'identificazione e il monitoraggio dei rischi operativi, in linea con quanto previsto dalla vigente normativa di Vigilanza. La classificazione delle categorie di rischio segue lo schema adottato a livello internazionale e fa, dunque, riferimento alla best practice di mercato. La Compagnia ha definito e avviato anche un processo di raccolta continuativa degli eventi di perdita connessi ai rischi operativi (Loss Data Collection - LDC).

A rafforzamento dei presidi di gestione e controllo dei rischi la Compagnia ha costituito il Comitato Rischi, presieduto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e coordinato dal Responsabile Risk Management. In tale sede vengono periodicamente analizzate e discusse le evidenze che emergono dall'attività di monitoraggio e valutazione dei rischi e vengono proposte le azioni utili al contenimento dei rischi, coerentemente ai livelli di propensione al rischio definiti dal Consiglio di Amministrazione nel Risk Appetite Framework.

A partire dal 2014, la Compagnia ha rafforzato le procedure interne di valutazione attuale e prospettica dei rischi (processo ORSA) e nel corso del 2025 ha predisposto per l'Autorità di Vigilanza l'ORSA Supervisory Report 2025 sull'orizzonte di planning 2026-2029.

Rischio di Mercato

Al 31 dicembre 2025 gli investimenti e le disponibilità liquide della Compagnia sono costituite prevalentemente dalla liquidità (26%), dai titoli del portafoglio Immobilizzato (30%) - composto principalmente da titoli governativi di stato italiani e da immobili- e dai titoli del portafoglio di negoziazione (43%).

Il portafoglio di Negoziazione, in particolare, si compone da titoli governativi dell'area euro e in misura inferiore da obbligazioni corporate e time deposit. Sul capitale economico assorbito a fronte dei rischi di mercato la Compagnia ha fissato dei limiti operativi, costantemente monitorati. Il profilo di rischio è mantenuto basso ed è assicurato un elevato grado di liquidabilità degli investimenti.

Rischio di Tasso

Gli investimenti obbligazionari, presenti principalmente nel portafoglio di Negoziazione e nel portafoglio Immobilizzato, sono per la quasi totalità a tasso fisso, eccezion fatta per due titoli a tasso variabile, il cui valore è

pari al 2% della totalità degli investimenti. La *duration*¹⁰ complessiva del portafoglio titoli è circa pari a 2 anni. Il contributo di tale rischio sul livello complessivo di capitale economico a rischio degli investimenti si mantiene a livelli molto contenuti.

Rischio di Cambio

L'esposizione al rischio cambio della Compagnia è associata esclusivamente al deposito bancario in dollaro americano. Le posizioni in divisa diversa dall'euro permettono un bilanciamento delle posizioni del passivo connesse al business assicurativo.

Rischio Azionario

Il rischio azionario non è presente alla data del 31 dicembre 2025 a seguito della cessione del 100% delle quote di partecipazione in SACE SRV, a SACE come descritto nel paragrafo n.2 della presente Relazione.

Rischio Property

Il rischio legato agli investimenti immobiliari è connesso in larga prevalenza ad immobili ubicati in centrali zone metropolitane italiane, e si conferma contenuto anche nel corso del 2025. Il valore peritale conferma la tenuta di valore degli immobili in portafoglio anche in un momento di importante volatilità del mercato immobiliare, grazie all'ubicazione e alle caratteristiche degli stessi.

Rischio di Credito su emittente/Rischio spread

Il rischio di credito, inteso come il rischio di perdite connesse al deterioramento del merito di credito degli emittenti non governativi delle obbligazioni in portafoglio, è connesso alla presenza delle obbligazioni Corporate per un valore nominale di € 72.500 mila.

Rischio di Liquidità

I premi, le commissioni, i redditi da investimenti, le entrate relative alle coperture riassicurative e all'attività di recupero sono le maggiori fonti di liquidità della compagnia a copertura dei pagamenti dei sinistri e dei costi operativi. La Compagnia effettua un monitoraggio settimanale della liquidità, attraverso un report gestionale e si assicura costantemente un congruo livello di cash attraverso i depositi bancari, che al 31 dicembre 2025 rappresentano il 26% del totale delle attività.

Gli investimenti finanziari si caratterizzano per un buon grado di liquidità. Relativamente agli immobili, la loro ubicazione e il mercato di riferimento conferiscono agli stessi un buon grado di liquidità.

Rischio di sottoscrizione

Il processo di assunzione e gestione delle polizze assicurative viene svolto coerentemente alle linee guida e alla struttura delle deleghe, definite dal Consiglio di Amministrazione e segue un articolato insieme di regole formalizzate nelle policy di gestione dei rischi e nei manuali operativi.

Il Consiglio di Amministrazione stabilisce il livello di ritenzione netta appropriata da applicare ad ogni singola classe di rischio, in relazione alle strategie aziendali ed in funzione del patrimonio netto disponibile della Compagnia, del profilo di rischio di portafoglio, dell'andamento tecnico delle varie linee di business, della frequenza e severità dei sinistri di maggiore rilevanza.

L'attività si configura in tre fasi fondamentali:

- la selezione del business, attraverso un processo di valutazione, di tariffazione e di eventuale inclusione di forme tecniche e clausole finalizzate a ridurre l'entità del rischio;
- l'accettazione del rischio, attraverso un processo di istruttoria che permette di valutare l'entità dei rischi e, coerentemente con i limiti operativi fissati, di definire i capitali assicurati/massimali;
- il monitoraggio periodico dei rischi assunti.

La Compagnia opera attraverso una struttura organizzativa centralizzata, responsabile della predisposizione dei prodotti e della definizione delle condizioni di polizza. I criteri di base della politica assuntiva sono ispirati alla sottoscrizione dei rischi secondo l'applicazione delle migliori regole tecniche riguardanti la normativa di polizza e la tariffazione, quali fattori fondamentali per il raggiungimento di un corretto andamento tecnico.

Tali politiche sono, inoltre, integrate dalla politica riassicurativa, che prevede l'ulteriore mitigazione dei rischi con la parziale cessione degli stessi a primari riassicuratori, mediante la sottoscrizione annuale di specifici trattati. Le coperture in essere sono sia di tipo Quota Share sia di tipo *Excess of Loss*. Per singoli rischi, che risultino eccedere

¹⁰ *Average weighted life*

il limite massimo di ritenuto fissato dal Consiglio di Amministrazione, è prevista l'attivazione di coperture facoltative/accettazioni speciali.

Il Risk Management ha sviluppato procedure interne di monitoraggio e misurazione dei rischi, basate su modelli di tipo *value-at-risk* per la stima del requisito di capitale assorbito dal portafoglio di polizze al netto e al lordo della riassicurazione. Il livello di assorbimento di capitale per i rischi assicurativi si è mantenuto al di sotto dei limiti stabiliti durante l'intero corso dell'anno.

L'esercizio 2025 ha visto il proseguimento delle attività di revisione e rafforzamento delle logiche assuntive, di riequilibrio dei volumi fra le varie linee commerciali, di rafforzamento del modello di tariffazione per il Ramo Credito, oltre che del rafforzamento dei processi e delle procedure di *risk underwriting*. A maggiore garanzia circa la qualità del sistema di misurazione di questa componente di rischio, la Compagnia ha preso parte a studi svolti a livello europeo sui modelli interni.

Rischio di credito su controparte

La Compagnia adotta una politica di gestione del rischio di controparte, tale da garantire un basso profilo di rischio nel tempo.

Relativamente alle politiche gestionali e con particolare riferimento alle controparti della riassicurazione passiva, il Consiglio di Amministrazione fissa le linee guida, i criteri di selezione e i limiti di concentrazione.

I riassicuratori che partecipano ai trattati sono scelti tra primarie Compagnie di Riassicurazione, dotate di un rating Standard & Poor's (o equivalente) non inferiore a BBB+, se operanti nei paesi della zona A, e non inferiore a A- per tutti gli altri. Il numero di riassicuratori è tale da garantire un'adeguata ripartizione del rischio. Al fine di limitare il rischio di concentrazione è definito un limite massimo di esposizione per riassicuratore. Con periodicità almeno annuale viene effettuato il monitoraggio delle esposizioni e il controllo sul livello di rating.

3.9 AZIONARIATO E CAPITALE SOCIALE

La compagine azionaria della Compagnia al 31 dicembre 2025 risulta invariata con il 100% del capitale, pari ad € 56.539 mila, detenuto da SACE S.p.A.

La Compagnia non possiede, né direttamente né indirettamente, azioni proprie o della Compagnia controllante.

3.10 RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2025, il personale dipendente ammonta a n. 118 unità (n. 127 unità al 31 dicembre 2024). I dati più significativi sulla ripartizione del personale sono di seguito riepilogati:

Principali dati sul personale dipendente

Tabella 11	Dirigenti	Funzionari / Quadri	Impiegati	Totale
Uomini (numero)	3	34	23	60
Donne (numero)	1	24	33	58
Totale	4	58	56	118
Età media	52	47	42	45
Anzianità lavorativa media	12	15	11	13
Contratto a tempo indeterminato	4	58	56	118
Contratto a tempo determinato	-	-	-	-
Totale	4	58	56	118
Titolo di studio: Laurea	4	54	49	107
Titolo di studio: Altro	-	4	7	11
Totale	4	58	56	118

Il turnover del personale nel 2025 ha avuto la seguente evoluzione:

Turnover del personale	31/12/2024	Assunzioni	Cessazioni	Passaggi di categoria/Trasformati	31/12/2025
Tabella 12					
Dirigenti	6	-	(2)	-	4
Funzionari/Quadri	59	-	(3)	2	58
Impiegati	61	-	(4)	(1)	56
Contratto a tempo indeterminato	126	-	(9)	1	118
Funzionari/Quadri	-	-	-	-	-
Impiegati	1	-	-	(1)	-
Contratto a tempo determinato	1	-	-	(1)	-
Totale	127	-	(9)	-	118

Le cessazioni del 2025 hanno interessato principalmente l'uscita di alcuni dipendenti in età pensionabile. La Compagnia ha proseguito nelle attività di promozione di piani formativi aziendali mirati a potenziare le specifiche competenze professionali richieste dalle diverse aree di attività, sviluppare le capacità manageriali e di leadership necessarie alla gestione della complessità e del cambiamento e supportare la creazione e la condivisione della conoscenza.

3.11 CONTENZIOSO

Il contenzioso passivo della Compagnia riguarda sinistri dei rami Credito, Cauzioni e Altri Danni ai Beni e, in minima parte, contenziosi generici.

Nel dettaglio, al 31 dicembre 2025 la Compagnia è parte in n. 87 contenziosi passivi, di cui n. 86 relativi alla gestione assicurativa, con un petitum complessivo di circa euro 42,3 milioni e n. 1 contenzioso generico del valore di ca. 12mila euro.

Sempre alla predetta data, sono pendenti n. 3 contenziosi attivi instaurati dalla Compagnia, per un petitum complessivo pari ad euro 1,2 milioni.

Nel corso del 2025 è inoltre proseguita l'opera di riduzione del contenzioso con la definizione di n. 46 posizioni. Nello specifico, si sono conclusi n. 19 procedimenti di merito, di cui n. 12 con sentenze favorevoli e n. 7 con sentenze sfavorevoli. Si sono altresì conclusi n. 9 accertamenti tecnici preventivi a seguito del deposito della relativa relazione tecnica e sono state finalizzate n. 18 transazioni.

3.12 RETE DI DISTRIBUZIONE

Al 31 dicembre 2025 la rete di vendita risulta composta da n. 57 agenzie, a seguito dell'ingresso della nuova agenzia della Sicilia e della Calabria e n.134 brokers. La Compagnia si avvale inoltre di un canale diretto che opera la distribuzione dei prodotti attraverso n. 5 membri (un responsabile e 4 addetti) e tramite un canale digitale.

Le modalità adottate per la distribuzione dei prodotti e lo sviluppo della rete di vendita è avvenuto nel rispetto e in coerenza con le strategie aziendali, potenziando zone geografiche ritenute ad alto impatto commerciale con la presenza di professionisti di comprovata esperienza che potessero contribuire ad una crescita profittevole.

3.13 CORPORATE GOVERNANCE, MODELLO DI ORGANIZZAZIONE D.LGS.231/01 E SICUREZZA

La Compagnia opera attraverso un modello tradizionale di amministrazione e controllo. Lo Statuto societario prevede quali principali organi societari l'Assemblea dei Soci, il Consiglio di Amministrazione, il Direttore Generale ed il Collegio Sindacale. La gestione si basa su principi di legalità e trasparenza, perseguiti anche attraverso l'adozione di un impianto di prevenzione e controllo costituito dal:

- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo per la prevenzione dei reati di cui al D. Lgs. 231/2001 recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive della personalità giuridica".
- Codice Etico che enuncia i valori ed i principi ispiratori a cui amministratori, sindaci, revisori contabili, dirigenti, dipendenti, collaboratori ed i terzi con i quali la Compagnia intrattiene rapporti, devono attenersi. Il Codice Etico è distinto dal Modello di Organizzazione ai sensi del D. Lgs. 231/01, anche se ad esso correlato, in quanto parte integrante del sistema di prevenzione di cui la Compagnia si è dotata.

La funzione di Vigilanza sull'applicazione, l'adeguatezza e l'attuazione del Modello è affidata all'Organismo di Vigilanza che deve altresì effettuare approfondimenti, per quanto di sua competenza, sulle segnalazioni di violazione del Codice Etico.

In linea con il Regolamento IVASS n. 38/2018 recante "disposizioni in materia di sistema di governo societario"—e con la Lettera al Mercato dell'IVASS del 5 luglio 2018 recante "Orientamenti sull'applicazione del principio di proporzionalità nel sistema di governo societario", la Compagnia ha adottato adeguati presidi organizzativi previsti dal sistema di governo societario rafforzato istituendo due comitati endoconsiliari, il Comitato per il Controllo Interno e i Rischi e il Comitato Remunerazioni, composti da amministratori non esecutivi, in maggioranza in possesso dei requisiti di indipendenza richiamati dallo Statuto e dalla Policy aziendale in materia.

La Compagnia si è dotata di un efficace sistema di governo societario costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici, la tempestività del sistema di reporting aziendale, l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio e la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e procedure aziendali anche in relazione al processo di informativa finanziaria annuale e infrannuale sia a livello individuale che consolidato.

La Funzione di *Internal Auditing* assiste l'organizzazione valutando e contribuendo al miglioramento dei processi di *governance*, gestione del rischio e di controllo.

La Funzione di *Compliance* valuta il rischio di non conformità alla normativa.

La Funzione di *Risk Management* svolge le attività operative connesse con l'individuazione, la misurazione, la valutazione ed il controllo dei rischi della Compagnia.

La Funzione Attuariale presidia l'analisi e la revisione attuariale del bilancio e del portafoglio assicurativo.

3.14 I RAPPORTI CON LE IMPRESE DEL GRUPPO E CON LE PARTI CORRELATE

La Compagnia è soggetta alla direzione e coordinamento di SACE S.p.A.

Si segnala che, nell'ambito della sua attività operativa, la società ha posto in essere operazioni infragruppo che non rivestono caratteristiche di atipicità o di estraneità alla conduzione degli affari tipici. Le controparti infragruppo interessate dalle suddette operazioni sono: la controllante SACE, la consociata SACE FCT e SACE SRV. Le operazioni infragruppo, regolate a prezzi di mercato, sono realizzate attraverso:

- polizze assicurative con SACE FCT;
- rapporti di riassicurazione con SACE;
- prestazioni di servizi ricevuti e/o prestati sulla base di specifici contratti con SACE e SACE SRV;
- affitti e/o sub-affitti di uffici con SACE e SACE FCT;
- consolidato fiscale con SACE.

In Nota Integrativa è fornita l'analisi dei costi e ricavi relativi alle operazioni infragruppo.

La Compagnia ha valutato, congiuntamente alla società controllante, di non revocare l'opzione del "consolidato fiscale nazionale", esercitata per il triennio 2022-2024 con la Società SACE SPA e, quindi, di proseguire a determinare l'IRES in forma consolidata anche per il triennio 2025-2027. Nello specifico l'IRES corrente è stata contabilizzata come onere da consolidato fiscale verso la Controllante.

Con riferimento alla "Reportistica di sostenibilità" di cui D.Lgs. 6 settembre 2024, n. 125, che recepisce la direttiva 2022/2464/UE che riforma la disciplina sulla reportistica societaria in materia di sostenibilità, si precisa che la Società si è avvalsa dell'esonero previsto dall'art.7, comma 1, del citato Decreto, in quanto la rendicontazione di sostenibilità viene predisposta a livello consolidato dalla controllante SACE. Inoltre, non ricorrono per SACE BT, ai

sensi dell'art. 7, comma 5 del medesimo Decreto, i presupposti per la redazione della citata rendicontazione in quanto SACE BT non risulta essere una società di grandi dimensioni i cui valori mobiliari siano ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani o dell'Unione europea. Il prestito subordinato (minibond) emesso da SACE BT, è stato negoziato sul Segmento ExtraMOT PRO, non considerato mercato regolamentato.

Non sono stati identificati ulteriori rapporti con parti correlate ai sensi dell'art. 2427 comma 1 del Codice Civile.

Informativa di Bilancio Pillar Two – Gruppo SACE

Il Gruppo ha svolto un'analisi dell'impatto della disciplina Global Minimum Tax (GMT - Pillar Two). Per il periodo d'imposta 2025, in linea con l'annualità 2024, i regimi transitori semplificati basati sul CbCR (cd. CbcR TSH) risultano superati nelle tre giurisdizioni in cui il Gruppo è presente (Italia, Brasile, Saudi Arabia), pertanto l'imposizione integrativa (cd. Top-up-Tax) è presunta essere pari a zero per disposizione di legge.

3.15 EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Prospettive per il 2026

In uno scenario base¹¹ – ossia a maggiore probabilità di accadimento – nel 2026 l'attività economica mondiale è attesa proseguire pressoché lungo la stessa traiettoria (+2,8%), mentre la crescita degli scambi di beni in volume dovrebbe essere più contenuta (+2,1%) per l'esaurirsi dell'*effetto scorte* e per l'effettiva entrata in vigore dei nuovi dazi. Anche il boom dell'intelligenza artificiale è atteso in parte attenuarsi: sebbene gli investimenti continueranno a rappresentare un fattore di sostegno per il commercio statunitense, le previsioni del *consensus* indicano una crescita del capex in IA dimezzata nel 2026, rispetto allo scorso anno (ma pur sempre su un trend positivo). Non da meno, non si possono escludere nuove restrizioni al commercio globale – non necessariamente provenienti solo dagli Stati Uniti – ma anche dagli altri paesi "minacciati" dalla competizione dei beni cinesi – che dal mercato USA sono stati dirottati verso altri mercati (come quello europeo che, ad esempio, ha già risposto con misure restrittive a protezione del settore metallurgico). Inoltre, permangono potenziali rischi al ribasso legati a instabilità geopolitiche, specie riguardo l'evoluzione del conflitto in Iran (al momento lo scenario base ipotizza che il conflitto sia circoscritto e di breve durata, con le tensioni sui prezzi dei beni energetici attese rientrare già nella seconda parte dell'anno, ma non si possono escludere scenari alternativi peggiorativi di *escalation* regionale).

Tra i fattori che contribuiranno a mitigare le conseguenze di maggiori dazi sull'economia globale, si segnalano le politiche fiscali espansive, soprattutto negli Stati Uniti, con ampi disavanzi di bilancio. In particolare, l'Eurozona potrà tornare a essere trainata dalla graduale ripresa dell'economia tedesca (il governo Merz ha approvato un fondo da 500 miliardi di euro per gli investimenti in difesa e infrastrutture, allentando al contempo i limiti al deficit fiscale), in un contesto favorito anche dal miglioramento delle condizioni creditizie (il tasso sui depositi presso l'istituto centrale è atteso rimanere invariato al 2% nel 2026). Dall'altra parte dell'Atlantico, per la Federal Reserve americana è atteso un paio di sforbiciate nel corso dell'anno, presumibilmente a partire dal secondo semestre.

Nel 2026 la crescita del Pil aggregato dei Paesi emergenti è stimata a +4,1% (con effetti limitati del conflitto in Iran), trainata dalla Cina che beneficerà degli investimenti governativi e del traino delle esportazioni. Anche per l'India, tra le economie più performanti, la recente intesa commerciale con gli Stati Uniti di riduzione dei dazi dal 50% al 18% rafforzerà le esportazioni; nel resto dell'Asia emergente, la crescita continuerà a essere trainata dalla politica fiscale espansiva e dal ciclo tecnologico statunitense. In America Latina, l'impatto geopolitico dell'intervento USA in Venezuela sarà limitato, ma la crescita del Messico rimarrà inferiore rispetto agli altri Paesi della regione anche in caso di successo nella rinegoziazione dell'accordo commerciale USA-Messico-Canada. Nell'Europa emergente la domanda interna solida dovrebbe sostenere un altro anno di forte espansione.

In questo scenario, il Pil dell'Italia è atteso avanzare del +0,7% nel 2026. La crescita economica italiana continuerà a essere sostenuta dagli investimenti fissi lordi (oltre le costruzioni di opere pubbliche, anche i macchinari sostenuti dal nuovo pacchetto di incentivi) e dalla domanda estera (secondo le nostre previsioni, il valore delle esportazioni italiane di beni è atteso continuare a crescere). In particolare, gli investimenti in volume nelle costruzioni di fabbricati non residenziali e altre opere pubbliche sono attesi avanzare del +4% nella media 2026-27, secondo la

¹¹ Informazioni disponibili alla data del 12 marzo 2026.

Commissione europea, trainati dal comparto del genio civile. Secondo Prometeia¹², nel biennio 2026-27 l'industria manifatturiera italiana potrà tornare a crescere a ritmi moderati, grazie sia al contributo della domanda interna sia al miglioramento della domanda europea, guidata dalla ripartenza della Germania. Tra i settori attesi più performanti figurano farmaceutica, apparecchiature elettriche, alimentari e bevande; mentre sono attese ancora critiche le condizioni operative del Sistema Moda e dell'*automotive*.

Nel complesso, l'economia italiana beneficerà della discesa dei tassi di interesse e della contestuale ripresa della domanda di credito da parte delle aziende. La qualità del credito bancario continuerà, peraltro, ad essere ancora soddisfacente, con l'NPL ratio lordo calcolato per l'intero sistema (ovvero, finanziamenti verso tutta la clientela, intermediari creditizi e banche centrali) atteso persistere attorno al 3%. I fallimenti delle imprese italiane dovrebbe stabilizzarsi attorno alle 10.000 unità nel 2026, in crescita di circa il 3,2%, gradualmente verso il livello pre-pandemia.

Sviluppo del portafoglio assicurativo

La Strategia Assicurativa per il 2026 è impostata coerentemente con il piano di sviluppo previsto per il budget 2026, approvato nel gennaio scorso che prevede una crescita su prodotti maggiormente remunerativi del core business della Compagnia, in particolare Credito, Cauzioni ed Engineering. Tale strategia prevede la sostanziale conferma della gamma dell'offerta, la prosecuzione dell'ampliamento della rete distributiva e della sottoscrizione di rischi in settori e aree con outlook positivo, migliorando ulteriormente il presidio dei rischi in essere e la presa di nuovi, al fine di incrementare la redditività e di mantenere un adeguato livello di patrimonializzazione.

Andamento dei sinistri

Le proiezioni della sinistrosità del portafoglio riflettono diverse dinamiche in base alle linee di business della Compagnia: in particolare:

- per il ramo Credito si prevede una moderata crescita sulla base dell'incremento dei tassi di fallimento;
- per il ramo Cauzioni si prevede una crescita coerente con gli andamenti storici della Compagnia non tenendo conto della straordinaria bassa sinistrosità registrata negli esercizi 2024 e 2025;
- sul ramo Altri Danni ai Beni si prevede una crescita in funzione dei maggiori volumi del portafoglio Engineering e Agro.

Riassicurazione

Per l'anno 2026 la struttura delle coperture riassicurative ed il livello di cessione per i trattati Quota Share è rimasta sostanzialmente in continuità con l'anno precedente. Il rinnovo dei trattati 2026 si è chiuso favorevolmente per SACE BT grazie ad un incremento della capacità disponibile sul mercato globale, ai buoni andamenti tecnici della Compagnia negli ultimi anni. La Compagnia ha collocato tutti i trattati sul mercato con significativo overplacement. Si segnalano inoltre l'ingresso di nuovi riassicuratori, aumentando così il livello di diversificazione del rischio di controparte, il mantenimento di un'elevata qualità del rating complessivo (da A- in su), condizioni medie migliorative su tutti i trattati, sia sotto l'aspetto economico, sia dal punto di vista normativo e tecnico.

3.16 FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Con riferimento all'attuale contesto bellico in Iran è stata effettuata un'attenta ricognizione di tutti i possibili impatti. In particolare, l'esposizione nell'area geografica mediorientale coinvolta nel conflitto è piuttosto contenuta. Inoltre, sono state già implementate linee guida stringenti in caso di nuove richieste assuntive e non si ravvedono impatti significativi attesi nel breve periodo né tantomeno elementi da riflettere nel Bilancio dell'esercizio 2025. Nel medio-lungo periodo non possono al momento essere effettuate stime di impatto attendibili, nel caso di esiti prolungati e persistenti del conflitto, anche in considerazione dello scenario in continua evoluzione.

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono intervenuti ulteriori fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio al 31 dicembre 2025.

¹² Rapporto ASI, febbraio 2026.

3.17 INFORMAZIONI SUL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

Ai sensi dell'art. 4, co. 7 del Regolamento 22/2008 si riportano le informazioni riguardanti il rispetto delle condizioni di esercizio di cui al capo IV-bis del Titolo III del D.lgs. 209/2005.

In particolare:

- il requisito patrimoniale di solvibilità di cui all'articolo 45-bis del d.lgs. 209/2005, calcolato con il modello interno parziale è pari a € 78.334 mila;
- il requisito patrimoniale minimo di cui all'articolo di cui all'articolo 47-bis del d.lgs. 209/2005 è pari a € 29.737 mila;
- l'importo ammissibile dei fondi propri a copertura dei suddetti requisiti è pari ad € 218.860 mila di cui € 206.815 mila Tier 1 e € 12.045 mila Tier 2.

per **Il Consiglio di Amministrazione**

Roma, 24 marzo 2026

Rodolfo Mancini

Società **SACE BT S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto € 56.539.356 Versato € 56.539.356

Sede in Piazza Poli 42, ROMA

Tribunale Roma Iscrizione N° 1069493

Stato Patrimoniale

Esercizio **2025**

(Valore in unità di Euro)

Il bilancio della Compagnia è corredato degli allegati previsti dal Regolamento 22/2008, gli allegati non valorizzati non sono stati inclusi.

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1	-
di cui capitale richiamato		2	-	
B. ATTIVI IMMATERIALI				
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare				
a) rami vita	3	-		
b) rami danni	4	-	5	-
2. Altre spese di acquisizione		6	-	
3. Costi di impianto e di ampliamento		7	-	
4. Avviamento		8	-	
5. Altri costi pluriennali		9	5.388.634	10
C. INVESTIMENTI				
I - Terreni e fabbricati				
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11	-	
2. Immobili ad uso di terzi		12	14.393.387	
3. Altri immobili		13	-	
4. Altri diritti reali		14	-	
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15	-	16
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
1. Azioni e quote di imprese:				
a) controllanti	17	-		
b) controllate	18	-		
c) consociate	19	-		
d) collegate	20	-		
e) altre	21	120	22	120
2. Obbligazioni emesse da imprese:				
a) controllanti	23	-		
b) controllate	24	-		
c) consociate	25	-		
d) collegate	26	-		
e) altre	27	-	28	-
3. Finanziamenti ad imprese:				
a) controllanti	29	-		
b) controllate	30	-		
c) consociate	31	-		
d) collegate	32	-		
e) altre	33	-	34	-
			35	120
			da riportare	5.388.634

Valori dell'esercizio precedente

			181	-
	182	-		
183	-			
184	-	185	-	
		186	-	
		187	-	
		188	-	
	189	6.515.443	190	6.515.443
	191	-		
	192	13.270.060		
	193	-		
	194	-		
	195	-	196	13.270.060
197	-			
198	-			
199	-			
200	-			
201	120	202	120	
203	-			
204	-			
205	-			
206	-			
207	-	208	-	
209	-			
210	-			
211	-			
212	-			
213	-	214	-	215
				120
		da riportare		6.515.443

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

Valori dell'esercizio

		riporto		
				5.388.634
C. INVESTIMENTI (segue)				
III - Altri investimenti finanziari				
1. Azioni e quote				
a) Azioni quotate	36	-		
b) Azioni non quotate	37	-		
c) Quote	38	-	39	-
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	-
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso				
a) quotati	41	285.534.669		
b) non quotati	42	-		
c) obbligazioni convertibili	43	-	44	285.534.669
4. Finanziamenti				
a) prestiti con garanzia reale	45	-		
b) prestiti su polizze	46	-		
c) altri prestiti	47	-	48	-
5. Quote in investimenti comuni			49	-
6. Depositi presso enti creditizi			50	25.000.000
7. Investimenti finanziari diversi			51	-
IV - Depositi presso imprese cedenti			52	310.534.669
			53	164.694
			54	325.092.871
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE				
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato			55	-
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione			56	-
			57	-
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI				
I - RAMI DANNI				
1. Riserva premi		58	69.264.138	
2. Riserva sinistri		59	63.245.172	
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni		60	550.687	
4. Altre riserve tecniche		61	-	62
				133.059.996
II - RAMI VITA				
1. Riserve matematiche		63	-	
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari		64	-	
3. Riserva per somme da pagare		65	-	
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni		66	-	
5. Altre riserve tecniche		67	-	
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		68	-	69
				-
				70
				133.059.996
				463.541.502
			da riportare	

Valori dell'esercizio precedente

riporto				6.515.443
216	-			
217	-			
218	-	219	-	
		220	-	
221	223.562.579			
222	-			
223	-	224	223.562.579	
225	-			
226	-			
227	-	228	-	
		229	-	
		230	25.000.000	
		231	-	
		232	248.562.579	
		233	164.694	234 261.997.454
		235	-	
		236	-	237 -
		238	57.466.235	
		239	56.229.723	
		240	508.070	
		241	-	242 114.204.028
		243	-	
		244	-	
		245	-	
		246	-	
		247	-	
		248	-	249 - 250 114.204.028
	da riportare			382.716.925

STATO PATRIMONIALE
ATTIVO

Valori dell'esercizio

	riporto			
				463.541.502
E. CREDITI				
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1. Assicurati				
a) per premi dell'esercizio	71	29.919.770		
b) per premi degli es. precedenti	72	3.309.283	73	33.229.053
2. Intermediari di assicurazione			74	9.754.020
3. Compagnie conti correnti			75	2.077.308
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	4.908.851
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	14.088.369
2. Intermediari di riassicurazione			79	-
III - Altri crediti			80	14.088.369
			81	42.827.245
			82	106.884.846
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO				
I - Attivi materiali e scorte:				
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83	409.719		
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84	-		
3. Impianti e attrezzature	85	27.591		
4. Scorte e beni diversi	86	-	87	437.311
II - Disponibilità liquide				
1. Depositi bancari e c/c postali	88	81.770.132		
2. Assegni e consistenza di cassa	89	1.212	90	81.771.344
III - Azioni o quote proprie			91	-
IV - Altre attività				
1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92	-		
2. Attività diverse	93	15.039.708	94	15.039.708
			95	97.248.363
G. RATEI E RISCONTI				
1. Per interessi			96	1.842.262
2. Per canoni di locazione			97	-
3. Altri ratei e risconti			98	96.802
			99	1.939.065
TOTALE ATTIVO			100	669.613.776

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

Valori dell'esercizio

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	56.539.356
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	-
III	- Riserve di rivalutazione	103	3.927.069
IV	- Riserva legale	104	1.759.722
V	- Riserve statutarie	105	-
VI	- Riserva per azioni della controllante	400	-
VII	- Altre riserve	107	6.102.661
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	16.017.439
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	16.968.867
X	- Riserva Negativa per azioni proprie in portafoglio	401	-
		110	101.315.115
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			
		111	14.500.000
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
1.	Riserva premi	112	232.622.795
2.	Riserva sinistri	113	180.784.391
3.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	1.712.580
4.	Altre riserve tecniche	115	-
5.	Riserve di perequazione	116	19.309.362
		117	434.429.128
II - RAMI VITA			
1.	Riserve matematiche	118	-
2.	Riserva premi delle assicurazioni complementari	119	-
3.	Riserva per somme da pagare	120	-
4.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121	-
5.	Altre riserve tecniche	122	-
		123	-
		124	434.429.128
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			
I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato			
		125	-
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			
		126	-
		127	-
da riportare		550.244.242	

Valori dell'esercizio precedente

		281	56.539.356		
		282	-		
		283	3.927.069		
		284	910.196		
		285	-		
		500	-		
		287	226.657		
		288	5.752.450		
		289	16.990.520		
		501	-	290	84.346.248
				291	14.500.000
	292		195.898.211		
	293		164.857.498		
	294		1.568.866		
	295		-		
	296	297	14.853.273	377.177.848	
	298		-		
	299		-		
	300		-		
	301		-		
	302	303	-	304	377.177.848
		305	-		
		306	-	307	-
	da riportare				476.024.096

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
riporto			550.244.242
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128 4.759.631	
2.	Fondi per imposte	129 0	
3.	Altri accantonamenti	130 2.861.129	131 7.620.760
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			
			132 22.772.128
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'			
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:			
1.	Intermediari di assicurazione	133 375.444	
2.	Compagnie conti correnti	134 7.243.013	
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135 371.624	
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136 -	137 7.990.081
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138 23.861.828	
2.	Intermediari di riassicurazione	139 -	140 23.861.828
III - Prestiti obbligazionari			
			141 -
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			
			142 -
V - Debiti con garanzia reale			
			143 -
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari			
			144 -
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			
			145 833.211
VIII - Altri debiti			
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146 5.545.817	
2.	Per oneri tributari diversi	147 2.737.243	
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148 449.527	
4.	Debiti diversi	149 16.484.496	150 25.217.082
IX - Altre passività			
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151 -	
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152 9.826.263	
3.	Passività diverse	153 20.628.698	154 30.454.960
		da riportare	155 88.357.163
			668.994.293

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			476.024.096
		308	4.714.020	
		309	0	
		310	1.783.849	311 6.497.871
				312 19.976.723
	313		396.224	
	314		1.930.160	
	315		1.236.512	
	316		-	
		317	3.562.895	
	318		17.630.339	
	319		-	
		320	17.630.339	
		321	-	
		322	-	
		323	-	
		324	-	
		325	965.082	
	326		2.310.308	
	327		2.833.219	
	328		1.076.363	
	329		15.042.639	
		330	21.262.529	
	331		-	
	332		6.710.106	
	333		18.439.390	
	da riportare	334	25.149.496	335 68.570.342
				571.069.031

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

	riporto		668.994.293
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi		156 134.671	
2. Per canoni di locazione		157 -	
3. Altri ratei e risconti		158 484.812	159 619.483
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 669.613.776

Valori dell'esercizio precedente

riporto		571.069.030	
	336	134.671	
	337	-	
	338	-	
		339	134.671
		340	571.203.702

I rappresentanti legali della Società (*)

<u>Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione</u>	(**)
<u>_____</u>	(**)
<u>_____</u>	(**)

(*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.
(**) Indicare la carica rivestita da chi firma.

Società **SACE BT S.p.A.**

Capitale sociale sottoscritto € 56.539.356 Versato € 56.539.356

Sede in Piazza Poli 42, ROMA

Tribunale Roma Iscrizione N° 1069493

Conto Economico

Esercizio **2025**

(Valore in unità di Euro)

Il bilancio della Compagnia è corredato degli allegati previsti dal Regolamento 22/2008, gli allegati non valorizzati non sono stati inclusi.

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI				
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				
a) Premi lordi contabilizzati		1	223.105.353	
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione		2	86.638.438	
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi		3	36.724.584	
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori		4	11.797.903	5 111.540.233
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)				6 6.090.764
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				7 1.644.639
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				
a) Importi pagati				
aa) Importo lordo	8	68.658.106		
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	27.061.702	10 41.596.404	
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori				
aa) Importo lordo	11	6.690.790		
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12	2.905.227	13 3.785.563	
c) Variazione della riserva sinistri				
aa) Importo lordo	14	15.926.892		
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	7.015.448	16 8.911.444	17 46.722.285
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				18 -
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				19 1.686.506
7. SPESE DI GESTIONE:				
a) Provvigioni di acquisizione		20	39.094.342	
b) Altre spese di acquisizione		21	10.955.938	
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare		22	-	
d) Provvigioni di incasso		23	-	
e) Altre spese di amministrazione		24	11.504.696	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori		25	24.273.608	26 37.281.368
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				27 2.995.359
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE				28 4.456.089
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)				29 26.134.029

Valori dell'esercizio precedente

		111	185.420.069			
		112	59.836.573			
		113	29.163.487			
		114	4.682.633	115	101.102.642	
				116	6.556.613	
				117	2.106.490	
	118	56.206.040				
	119	17.368.757	120	38.837.283		
	121	7.572.129				
	122	3.542.480	123	4.029.649		
	124	- 4.067.486				
	125	- 5.429.664	126	1.362.179	127	36.169.812
				128	-	
				129	1.318.190	
		130	31.080.934			
		131	13.060.014			
		132	-			
		133	-			
		134	11.449.082			
		135	18.172.227	136	37.417.803	
				137	4.524.847	
				138	4.090.892	
				139	26.244.201	

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

		Valori dell'esercizio
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:		
a) Premi lordi contabilizzati	30	
b) (-) premi ceduti in riassicurazione	31	32
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:		
a) Proventi derivanti da azioni e quote	33	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	34	
b) Proventi derivanti da altri investimenti:		
aa) da terreni e fabbricati	35	
bb) da altri investimenti	36	37
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	38	
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39	
d) Profitti sul realizzo di investimenti	40	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo)	41	42
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		
		43
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
		44
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:		
a) Somme pagate		
aa) Importo lordo	45	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	46	47
b) Variazione della riserva per somme da pagare		
aa) Importo lordo	48	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	49	50
		51
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
a) Riserve matematiche:		
aa) Importo lordo	52	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	53	54
b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:		
aa) Importo lordo	55	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	56	57
c) Altre riserve tecniche		
aa) Importo lordo	58	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	59	60
d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
aa) Importo lordo	61	
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	62	63
		64



Valori dell'esercizio precedente

	140		
	141		142
	143		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	144)	
	145		
	146	147	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	148)	
	149		
	150		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	151)	152
			153
			154
	155		
	156	157	
	158		
	159	160	161
	162		
	163	164	
	165		
	166	167	
	168		
	169	170	
	171		
	172	173	174

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			65
8. SPESE DI GESTIONE:			
a) Provvigioni di acquisizione	66		
b) Altre spese di acquisizione	67		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	68		
d) Provvigioni di incasso	69		
e) Altre spese di amministrazione	70		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	71		72
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	73		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	74		
c) Perdite sul realizzo di investimenti	75		76
10 ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			77
11 ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			78
12 (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)			79
13 RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)			80
III. CONTO NON TECNICO			
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)			81 26.134.029
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)			82
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:			
a) Proventi derivanti da azioni e quote	83	-	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	84	-	
b) Proventi derivanti da altri investimenti:			
aa) da terreni e fabbricati	85	643.359	
bb) da altri investimenti	86	8.807.175	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	87	9.450.533	
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	-	
d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	-	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	91	-	
			92 9.450.533

		Valori dell'esercizio precedente	
			175
	176		
	177		
	178		
	179		
	180		
	181		182
	183		
	184		
	185		186
			187
			188
			189
			190
			191
			26.244.201
			192
	193		-
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	194		-
	195		534.101
	196		8.218.269
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	197		8.752.371
	198		
	199		-
	200		1.171.776
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	201		1.089.327
			202
			9.924.147

CONTO ECONOMICO

		Valori dell'esercizio
4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)		93
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:		
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94 550.190	
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95 279.012	
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96 205.539	97 1.034.742
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)		98 6.090.764
7. ALTRI PROVENTI		99 5.437.884
8. ALTRI ONERI		100 9.161.773
9. RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA		101 24.735.168
10 PROVENTI STRAORDINARI		102 46.152
11 ONERI STRAORDINARI		103 113.630
12 RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA		104 - 67.478
13 RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		105 24.667.690
14 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		106 7.698.823
15 UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO		107 16.968.867



Valori dell'esercizio precedente

		203		
	204	664.004		
	205	120.219		
	206	194.914	207	979.137
			208	6.556.613
			209	5.703.121
			210	9.920.069
			211	24.415.649
			212	110.613
			213	54.102
			214	56.511
			215	24.472.161
			216	7.481.640
			217	16.990.520

I rappresentanti legali della Società (*)

<u>Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione</u>	(**)
<u>_____</u>	(**)
<u>_____</u>	(**)

- (*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.
(**) Indicare la carica rivestita da chi firma.

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

Il Bilancio della Compagnia al 31 dicembre 2025 che si compone degli schemi dello stato patrimoniale, del conto economico nonché della presente Nota Integrativa, inclusiva del Rendiconto Finanziario, è stato redatto secondo le norme del Codice Civile in materia di Bilancio d'esercizio così come riformate dal D.lgs. n. 139/15 in attuazione della Direttiva Europea 2013/34 e in conformità alle disposizioni e agli schemi per la redazione del Bilancio d'esercizio dettati dal Regolamento ISVAP n. 22/2008, modificato e integrato dal Provvedimento ISVAP n. 2771/2010 e dal Provvedimento IVASS n. 53/2016, al D.lgs. n. 209/2005, come novellato dal D.lgs. n. 74/2015, alle disposizioni applicabili di cui al D.lgs. n.173/1997, nonché agli altri provvedimenti e indicazioni emanati in materia dall'IVASS.

La Nota Integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi e, in taluni casi, un'integrazione dei dati di Bilancio e contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 del Codice Civile che sono in linea con le modifiche normative introdotte dal D.lgs. n.139/15 e con i principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (di seguito anche "OIC").

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessaria la deroga prevista al comma 4 dell'art. 2423 del Codice Civile.

Tutti i valori esposti nei prospetti di bilancio sono espressi in euro.

La nota integrativa è stata redatta in migliaia di euro. Eventuali differenze riscontrabili nei totali delle tabelle rispetto alla somma algebrica degli addendi sono esclusivamente riconducibili ad arrotondamenti attivi o passivi.

La Nota Integrativa è articolata nelle seguenti parti:

Parte A - Criteri di valutazione

Parte B - Informazioni sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico con i relativi allegati

Parte C - Altre informazioni.

Il bilancio è sottoposto alla revisione legale della società Deloitte & Touche S.p.A. incaricata dall'Assemblea degli Azionisti del 4 luglio 2019 per il periodo 2020-2028 a far data dall'assemblea di approvazione del bilancio 2019 avvenuta con Assemblea del 20 aprile 2020, ai sensi degli articoli 14 e 16 del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'articolo 102 del D.lgs. 9 settembre 2005, n. 209 (Codice delle assicurazioni private) aggiornato, da ultimo, dal Decreto Legislativo 21 maggio 2018, n. 68. L'incarico è in vigore fino all'approvazione del bilancio 2028.

PARTE A – CRITERI DI VALUTAZIONE

SEZIONE 1 – ILLUSTRAZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

Il bilancio è stato predisposto nel rispetto delle vigenti norme civilistiche e di quelle specifiche per il settore assicurativo, interpretate alla luce dei principi contabili nazionali. I richiamati principi contabili e criteri di valutazione sono, inoltre, ispirati ai criteri generali della prudenza e della competenza, e nella prospettiva della continuazione dell'attività al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico di SACE BT S.p.A. I criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio sono in linea con quelli adottati nell'esercizio precedente.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVI IMMATERIALI

Sono iscritti al costo storico di acquisizione ed esposti al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi precedenti ed imputati direttamente alle rispettive voci.

In applicazione del principio contabile nazionale OIC 9 e OIC 24, il valore contabile non potrà essere superiore del valore recuperabile considerato come il maggiore tra valore d'uso e valore equo. Qualora dalla verifica tramite *impairment test* risultasse una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione verrebbe di conseguenza svalutata. Se in esercizi successivi venissero meno i presupposti della svalutazione non potrebbe essere ripristinato il valore iniziale.

ALTRI COSTI PLURIENNALI

I software aziendali e gli altri costi aventi utilità pluriennale sono ammortizzati in base alla loro residua possibilità di utilizzo.

Le migliorie su beni di terzi sono ammortizzate con aliquote dipendenti dalla residua possibilità di utilizzazione e in base alla durata del contratto di locazione.

Le spese pubblicitarie sono imputate integralmente al conto economico nell'esercizio di competenza.

INVESTIMENTI

I beni che costituiscono immobilizzazioni sono iscritti in bilancio al costo di acquisto aumentato degli oneri accessori di diretta imputazione, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore, con ripristino del valore originario negli esercizi successivi se vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

Immobili

Sono iscritti al valore di acquisto, rivalutato in applicazione del D.L. n. 185/2008, convertito in Legge n. 2/2009, cosiddetto "Decreto Anticrisi", aumentato delle opere incrementative e diminuito, ove occorra, da perdite durevoli di valore determinate sulla base di perizie indipendenti.

Il valore dei fabbricati, per i soli immobili cielo-terra, è scorporato dal valore delle aree fabbricabili su cui insistono in applicazione del principio contabile nazionale OIC 16.

Gli immobili ad uso di terzi non vengono ammortizzati in considerazione dell'attenta e costante manutenzione.

Il valore di iscrizione degli immobili è stato aggiornato alla luce di quanto disciplinato dall'articolo 17 co. 3 del regolamento ISVAP n. 22/2008.

Portafoglio titoli

Gli investimenti finanziari rappresentati da titoli obbligazionari e azioni sono classificati nell'attivo circolante, ad eccezione di quelli indicati nell'Allegato n. 8 e destinati a rimanere in modo durevole nel patrimonio aziendale. In ottemperanza al Regolamento IVASS n. 24/2016, la classificazione dei titoli è effettuata in conformità ad apposita delibera quadro assunta dal Consiglio di Amministrazione.

I titoli a reddito fisso considerati ad utilizzo durevole sono valutati al costo d'acquisizione e rettificati dagli scarti di negoziazione maturati nell'anno.

I titoli dell'attivo circolante sono valutati come segue:

- titoli quotati, al minore tra il costo di acquisto (o di formazione - nel caso di precedenti valutazioni) ed il valore di mercato, inteso come prezzo dell'ultimo giorno di negoziazione del mese di dicembre;
- titoli non quotati, al minore tra il costo di acquisto ed il presumibile valore di realizzo desunto dall'andamento di mercato a fine esercizio con riferimento alle quotazioni di titoli aventi caratteristiche similari.

Il costo di acquisto o di formazione corrisponde alla media ponderata dei prezzi delle singole operazioni e comprende il valore degli scarti di emissione maturati pari alla differenza positiva o negativa tra il prezzo di emissione ed il prezzo di rimborso.

Il valore di carico originario dei titoli viene ripristinato, in tutto o in parte, qualora siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

La struttura del portafoglio titoli è conforme ai criteri previsti dal Codice delle Assicurazioni Private e dalla normativa IVASS per la copertura delle riserve tecniche (Regolamento ISVAP n. 24/2016).

RISERVE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Sono determinate conformemente agli accordi contrattuali di riassicurazione, in base agli importi lordi delle riserve tecniche. La Riserva Premi relativa agli importi di riassicurazione è calcolata applicando il metodo pro rata *temporis*, coerentemente alla scelta operata dalla Compagnia per il calcolo della Riserva Premi lorda.

Con riferimento al Lavoro Indiretto le riserve a carico dei Riassicuratori sono determinate con gli stessi criteri utilizzati per la formazione delle riserve dei rischi assunti e rappresentano la quota degli impegni contrattualmente previsti.

CREDITI E DEBITI

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo. Per quanto attiene in particolare ai crediti verso assicurati, viene effettuata una valutazione analitica per ciascuna posizione creditoria nel caso di insolvenza accertata del debitore (fallimenti, liquidazioni, concordato preventivo etc.) ed una valutazione statistica determinata sulla base dell'esperienza acquisita negli esercizi precedenti in merito all'anzianità dei crediti.

I crediti per somme da recuperare vengono iscritti successivamente al pagamento e sono valutati singolarmente tenendo conto anche dell'andamento delle azioni di recupero.

I debiti sono iscritti al valore nominale. I crediti e i debiti in valuta estera sono stati iscritti in bilancio utilizzando i tassi di cambio alla fine dell'esercizio.

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Mobili ed impianti

Sono iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori ed ammortizzati in quote costanti in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Per gli acquisti dell'esercizio le quote di ammortamento sono calcolate sulla base del periodo di effettivo utilizzo. In applicazione del principio contabile nazionale OIC 16 ai fini del calcolo dell'ammortamento si tiene conto di eventuali componenti aventi vite utili diverse da quella del cespite principale. Si procede inoltre all'interruzione dell'ammortamento quando il presumibile *residual value* è superiore al valore netto contabile.

RATEI E RISCOINTI

Sono iscritte in tali voci le quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza economica e temporale.

RISERVE TECNICHE

Riserve premi

La riserva Premi delle Assicurazioni Dirette viene accantonata in due distinte componenti: la "riserva per frazioni di premio" e la "riserva per rischi in corso", in conformità all'art. 32 del D.lgs. 173/97 che ha dato attuazione alla Direttiva 91/674/CEE in materia di conti annuali delle imprese di assicurazione.

Le riserve per frazioni di premi sono state calcolate con il metodo del *pro-rata temporis* sulla base di quanto indicato nell'Allegato n. 15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008, concernente le disposizioni ed i metodi di valutazione per la determinazione delle riserve tecniche dei rami danni, ai sensi dell'art. 23-ter del medesimo Regolamento.

In conformità al paragrafo 5 dell'allegato n. 15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 (di seguito anche "Allegato n.15") è stato effettuato un calcolo analitico, contratto per contratto, dei premi lordi contabilizzati, al netto delle provvigioni di acquisizione, riportando nella riserva premi gli importi di competenza degli esercizi successivi.

Per il ramo Cauzioni, la riserva per frazioni di premio è integrata secondo quanto previsto ai paragrafi 10 e 11 dell'Allegato n. 15 in funzione dell'incidenza della riserva pro-rata sui premi emessi dell'anno.

La riserva per frazioni di premio viene integrata con accantonamenti specifici per i rami Incendio, Altri danni ai beni e Corpi veicoli Marittimi secondo le norme stabilite dal citato Allegato n.15 ai paragrafi 12 e 16.

La riserva per rischi in corso è connessa all'andamento tecnico e destinata a coprire la parte di rischio ricadente nei periodi successivi alla chiusura dell'esercizio, ed è calcolata sulla base del metodo empirico previsto dal paragrafo 8 dell'Allegato n.15. Tale riserva è stimata sulla base di un valore prospettico del rapporto sinistri a premi netti di competenza della generazione corrente. Per il ramo Credito, caratterizzato da una elevata volatilità dei cicli macroeconomici che ne influenzano la sinistrosità, si procede a stimare tale riserva sulla base della media ponderata del rapporto sinistri a premi verificatosi nella serie storica registrata negli ultimi sei esercizi. Sulla base di tale metodologia, per l'esercizio corrente, non sarebbe scaturito un valore integrativo di riserva premi per rischi in corso. Tuttavia, in considerazione di possibili incrementi delle insolvenze nell'esercizio 2026, si è ritenuto ragionevole stimare la sinistrosità prospettica mantenendo invariato il rapporto sinistri su premi netti di competenza utilizzato per il calcolo della stessa riserva per i bilanci degli ultimi due esercizi, ossia pari alla media delle due generazioni più sinistrose dal 2013 al 2025. Per il ramo incendio, data la sinistrosità osservata nell'esercizio, si è proceduto ad accantonare la riserva per rischi in corso applicando il metodo empirico sulla base di un valore prospettico del rapporto sinistri a premi netti di competenza pari alla media delle due generazioni più sinistrose dal 2023 al 2025.

Riserve sinistri

Le riserve sinistri sono determinate secondo una prudente valutazione dei sinistri, effettuata in base ad elementi obiettivi e prospettici che tengono conto di tutti i futuri oneri prevedibili. Esse sono ritenute congrue a coprire il pagamento dei risarcimenti e delle spese di liquidazione, relativi ai sinistri avvenuti nell'anno e negli anni precedenti, ancorché non denunciati. La determinazione della riserva sinistri deriva da un complesso processo di stima, che include numerose variabili, la cui modifica può comportare una notevole variazione del risultato finale.

La riserva sinistri delle assicurazioni dirette viene determinata in conformità alle disposizioni dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 con stima analitica dei singoli sinistri, basata sull'esame della documentazione relativa a ciascuna pratica di sinistro denunciato. Il metodo dell'inventario, che risulta essere il più adatto in relazione alla natura del portafoglio, è integrato con l'esame delle risultanze dell'analisi degli smontamenti delle riserve nel tempo, al fine di prevedere l'evoluzione prospettica dei sinistri a riserva. Per i sinistri inferiori a € 200 mila del ramo

Credito sono applicate valutazioni effettuate con metodologie di tipo statistico già consolidate negli esercizi precedenti, nel rispetto di quanto previsto al paragrafo 33, punto 2, del Regolamento ISVAP n. 22/2008.

L'importo complessivamente accantonato è giudicato idoneo a far fronte al futuro pagamento dei sinistri e delle relative spese dirette e di liquidazione.

La riserva per sinistri denunciati tardivamente è stata accantonata sulla base delle esperienze acquisite negli esercizi precedenti, avuto riguardo alla frequenza e al costo medio dei sinistri denunciati nell'esercizio.

Riserva per partecipazioni agli utili

La riserva per partecipazione agli utili comprende tutti gli importi, imputabili all'esercizio, da pagare agli assicurati e rappresenta una distribuzione futura di utili tecnici derivanti dall'attività di gestione assicurativa in base ai contratti stipulati.

Riserva di perequazione

Le Riserve di perequazione comprendono per il ramo Credito, la riserva di perequazione determinata secondo quanto previsto ai paragrafi 38 e 39 dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 e, per rischi di calamità naturale e per danni derivanti dall'energia nucleare, la riserva di perequazione determinata secondo quanto stabilito dal paragrafo 41 del Regolamento ISVAP n. 22/2008.

FONDI PER IMPOSTE E ALTRI ACCANTONAMENTI

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per fronteggiare perdite, ritenute di natura certa o probabile, per le quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non è determinabile in modo certo l'ammontare e il momento della manifestazione finanziaria. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi disponibili. Tale voce accoglie altresì gli accantonamenti relativi all'eventuale differimento di imposte. In applicazione del principio contabile nazionale OIC 31 non si procede con l'attualizzazione dei fondi per oneri al fine di tener conto del fenomeno inflattivo.

DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ

Sono iscritti per importi pari al loro valore nominale.

Fondo trattamento fine rapporto

Il fondo riflette l'intera passività maturata nei confronti di ogni singolo dipendente in base alle leggi, ai contratti di categoria ed agli accordi aziendali vigenti e tenendo conto degli effetti derivanti dalla riforma della previdenza complementare ai sensi della Legge n.252/2005 e della Legge n.296/2006.

GARANZIE, IMPEGNI ED ALTRI CONTI D'ORDINE

A seguito dell'abrogazione dell'OIC 22 la presente nota integrativa recepisce maggiori informazioni sugli impegni assunti o le garanzie prestate o ricevute.

VOCI DI BILANCIO ESPRESSE IN VALUTA

Le partite di debito e di credito sono valutate al cambio di fine esercizio, mentre i costi ed i ricavi in valuta sono rilevati al cambio vigente al momento dell'effettuazione dell'operazione. Le differenze cambio risultanti da tali rettifiche sono imputate nelle voci "Altri Proventi" e "Altri Oneri". Gli utili e le perdite da valutazione sono imputati al conto economico.

La principale valuta diversa dall'euro è il Dollaro USA. Il tasso di cambio al 31 dicembre 2025 è pari a 1,175 per euro.

CONTO ECONOMICO

Premi ed accessori dell'esercizio

I premi e gli accessori, comprensivi di eventuali integrazioni e rettifiche per premi tardivi, regolamenti di premi e restituzioni, sono determinati nel rispetto del principio della competenza economica.

Oneri di acquisizione, di produzione e di organizzazione

Gli oneri di acquisizione, di produzione e di organizzazione sono imputati interamente a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti, secondo il principio della prudenza.

Spese generali e ammortamenti

Le spese generali e gli ammortamenti sono stati allocati, secondo quanto indicato dal Regolamento ISVAP n. 22/2008, alle diverse gestioni cui si riferiscono (sinistri, produzione, investimenti, amministrazione generale). L'attribuzione è stata effettuata sulla base della contabilità analitica per centro di costo.

Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico

Secondo quanto previsto dal D.lgs. n. 173/97, la quota dell'utile degli investimenti, determinata in base al Regolamento ISVAP n. 22/2008, viene trasferita dal conto non tecnico a quello tecnico.

Gestione straordinaria

In aderenza al D.lgs. n. 173/97 e al Regolamento ISVAP n. 22/2008 negli oneri e proventi straordinari, sono ricompresi i risultati economici delle alienazioni di investimenti durevoli e le sopravvenienze e pertanto non si tiene conto di quanto previsto dal principio contabile OIC 12 relativamente alle novità introdotte sugli schemi di bilancio.

MONETA DI CONTO DEL BILANCIO

Tutti i valori esposti nei modelli di bilancio sono espressi in unità di euro. I dati della Nota Integrativa sono espressi in migliaia di euro.

RILEVAZIONE DELLE IMPOSTE CORRENTI

Le imposte sul reddito dell'esercizio (IRES ed IRAP) dovute sono iscritte nel conto economico alla voce "imposte dell'esercizio" ed i relativi debiti (ovvero crediti) nello stato patrimoniale alla voce "debiti (ovvero crediti) di natura tributaria".

ACCONTI ED ECCEDENZE D'IMPOSTA

Gli acconti d'imposta sono iscritti nello stato patrimoniale alla voce "crediti di natura tributaria" in contropartita del movimento finanziario.

REMUNERAZIONE DEI VANTAGGI ECONOMICI A FAVORE DELLA COMPAGNIA

La remunerazione delle perdite fiscali della Compagnia viene riconosciuta al momento di effettivo utilizzo delle perdite stesse nell'ambito del consolidato fiscale, all'aliquota IRES vigente nel periodo di imposta in cui la perdita fiscale è portata ad abbattimento del reddito imponibile consolidato. I vantaggi economici conseguenti ad eventuali rettifiche di consolidamento operate dalla consolidante sono remunerate a favore della Compagnia.

IMPOSTE SUL REDDITO

L'onere per l'imposta sul reddito d'esercizio (IRES) e per l'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) è rilevato sulla base della migliore stima della base imponibile determinata nel rispetto delle norme vigenti in materia.

Si è tenuto altresì conto di quanto statuito dal principio contabile di riferimento in materia di imposte differite e anticipate; pertanto, le imposte anticipate, così come il beneficio fiscale connesso a eventuali perdite riportabili a nuovo, sono rilevate in ragione della loro recuperabilità futura.

UTILIZZO DI STIME

Nella predisposizione del bilancio gli amministratori sono tenuti ad effettuare stime e valutazioni che hanno effetto sugli importi contabilizzati relativi alle attività, passività, costi e ricavi. Per il bilancio dell'esercizio 2025 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e, conseguentemente, che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili gli amministratori hanno fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base a tutte le informazioni disponibili. Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché sulle passività potenziali riportate nel bilancio ai fini di informativa, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi. In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi: nella determinazione delle riserve tecniche, nella determinazione del valore recuperabile dei crediti iscritti, nella stima della recuperabilità delle imposte differite attive, nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri.

PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO**STATO PATRIMONIALE – ATTIVO****Sezione 1 - Voce B – Attivi immateriali**

La consistenza degli attivi immateriali, delle quote di ammortamento e delle relative movimentazioni è contenuta nell'**Allegato n. 4**. Il saldo si riferisce interamente alla voce "Altri costi pluriennali" il cui dettaglio è di seguito riportato:

Attività Immateriali

Tabella 1 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Marchio aziendale	-	-	-
Sistemi informativi e licenze software	4.554	5.518	(964)
Diritti di brevetto	-	-	-
Migliorie su beni di terzi	697	836	(139)
Altri attivi Immateriali	138	161	(23)
Totale Altri costi pluriennali (Voce B5)	5.389	6.515	(1.126)

Nella tabella seguente viene illustrata la movimentazione nell'anno per le diverse fattispecie di attivi presenti nel bilancio della Compagnia:

Altri costi pluriennali

	Software	Altri oneri pluriennali	Totale 31/12/2025
Tabella 2 - (€/000)			
Esistenze iniziali lorde	17.267	1.433	18.700
- incrementi nell'esercizio	1.470	6	1.476
- altre variazioni dell'esercizio	-	-	-
Esistenze finali lorde	18.736	1.439	20.176
Ammortamenti:			
- esistenze iniziali lorde	11.749	436	12.185
- incrementi nell'esercizio	2.433	169	2.602
- altre variazioni dell'esercizio	-	-	-
Esistenze finali	14.182	605	14.787
Totale Altri costi pluriennali (Voce B5)	4.554	834	5.389

La voce *Software* comprende le spese sostenute per l'acquisizione, lo sviluppo e le personalizzazioni dei pacchetti applicativi gestionali e contabili, per l'installazione di collegamenti telematici con la rete di vendita, nonché per i prodotti applicativi di rete. La voce accoglie principalmente due software sviluppati internamente denominati "Leonardo" e "Net@i", rispettivamente per la gestione del ciclo di vita della polizza assicurativa del ramo Credito e per i restanti rami.

Al 31 dicembre 2025 le nuove capitalizzazioni dei software ammontano a € 1.470 mila.

Gli ammortamenti risultano pari a € 2.602 mila (€ 3.949 mila nel 2023). Il decremento rispetto all'esercizio precedente deriva dalla revisione della vita utile dei due software di business sopra citati, ripristinata a 8 anni, in linea con i criteri in vigore fino al 2023, che era stata rivista nel 2024 alla luce di un piano di trasformazione tecnologica di Gruppo che prevedeva la dismissione dei suddetti software, nell'arco di due anni. Tale Piano non si è più concretizzato ed è stato abbandonato nel 2025 per revisione della strategia del Gruppo.

Le altre variazioni dell'esercizio riportate nella tabella n. 2 rappresentano i movimenti per le eliminazioni ascrivibili ai cespiti integralmente ammortizzati alla data di redazione del bilancio.

Sezione 2 – Voce C – Investimenti

2.1 Terreni e Fabbricati - Voce C.I.

La Compagnia detiene 6 proprietà immobiliari nel territorio di Milano e provincia. Nel corso del 2025 è proseguita la dismissione delle unità locali di Via Palmanova a Milano, già avviata nello scorso esercizio considerata non strategica per la Compagnia. La dismissione completa sarà realizzata con il perfezionamento della vendita previsto per il primo trimestre 2026 per l'importo complessivo di € 930 mila a cui è stato allineato il valore contabile al 31 dicembre 2025.

2.1.1 Variazioni nell'esercizio dei terreni e fabbricati (v. Allegato n. 4)

Terreni e Fabbricati Tabella 3 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	-	-	-
Immobili ad uso terzi	14.393	13.270	1.123
Totale Terreni e Fabbricati (Voce C.I.)	14.393	13.270	1.123

I terreni e fabbricati sono dettagliati come segue:

Movimentazione dei Terreni e Fabbricati

Tabella 4 - (€/000)	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	31/12/2025	Valore di Mercato al 31/12/2025
Milano - Via San Maurilio 12	7.330	1.152	-	8.481	12.120
Liscate - Via Martiri della Libertà	3.601	-	-	3.601	3.670
Milano - Via Palmanova 24	953	-	(23)	930	930
Milano - Viale Lunigiana 15	768	-	-	768	867
Milano - Piazza Marengo 6	445	-	-	445	482
Cinisello Balsamo (MI) - Via Garibaldi 29	173	-	(5)	168	168
Totale Terreni e Fabbricati (Voce C.I.)	13.270	1.152	(28)	14.393	18.237

Il comparto immobiliare al 31 dicembre 2025 riporta complessivamente un valore contabile di € 14.393 mila inferiore al suo valore di mercato, complessivamente pari a € 18.237 mila.

Si fa riferimento all'**Allegato n. 4** per l'analisi della movimentazione della consistenza dei terreni e fabbricati. Gli incrementi registrati nel 2025 ammontano ad € 1.152 mila per il completamento dei lavori di ristrutturazione dell'immobile di via San Maurilio a seguito di un progetto di riqualificazione che prevede la locazione ad un partner specializzato nel settore degli affitti brevi. I decrementi riguardano per € 23 mila l'allineamento del valore contabile al valore di vendita della proprietà di Via Palmanova, in precedenza descritto e una rettifica di valore di € 5 mila per l'allineamento al valore della perizia di dicembre 2025 dell'immobile di Cinisello Balsamo.

Le proprietà immobiliari della Compagnia non sono gravate da vincoli e/o ipoteche.

2.1.2 Metodi seguiti per la determinazione del valore di mercato dei terreni e fabbricati

Il valore degli immobili inclusivo del valore dei terreni ammonta complessivamente a € 18.237 mila. Il valore di mercato risulta superiore rispetto allo scorso anno principalmente in ragione del completamento dei lavori dell'immobile di via San Maurilio. Come stabilito dagli artt. 16. e 20 del Regolamento ISVAP n. 22/2008 il valore di mercato è stato determinato sulla base di una perizia redatta nel dicembre 2025 da un esperto in possesso dei requisiti richiesti dalla normativa. L'esperto ha predisposto un'apposita relazione di stima contenente l'identificazione di ogni cespite, le principali caratteristiche, l'ubicazione, la destinazione urbanistica, il corrente utilizzo e la redditività in base al metodo comparativo con il mercato. L'aggiornamento della suddetta perizia è stato effettuato dal medesimo fornitore il cui incarico è stato deliberato dal CdA il 28/11/2023 in linea con l'art. 17 comma 3 del Regolamento ISVAP n. 22/2008 che prevede la revisione dell'affidamento dell'incarico almeno ogni 5 anni.

2.2. Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate – voce C.II.

La voce Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate risulta pari a zero a partire dallo scorso esercizio a seguito della cessione del 100% della partecipazione nella SACE SRV S.r.l., a SACE.

Le variazioni negli investimenti sono altresì illustrate nell'**Allegato n. 5**, mentre il prospetto contenente le informazioni relative alle imprese partecipate è esposto nell'**Allegato n. 6** ed il prospetto analitico delle movimentazioni è esposto nell'**Allegato n. 7**.

2.3. Altri investimenti finanziari - voce C.III.

Il portafoglio titoli è suddiviso in portafoglio ad utilizzo durevole e portafoglio ad utilizzo non durevole come indicato nell'**Allegato n. 8**.

Al 31 dicembre 2025 il portafoglio degli investimenti finanziari comprende:

Altri investimenti finanziari			
Tabella 5 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Azioni e quote	-	-	-
Quote di fondi comuni di investimento	-	-	-
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	285.535	223.563	61.972
Depositi presso enti creditizi	25.000	25.000	-
Totale Altri investimenti finanziari (Voce C.III.)	310.535	248.563	61.972

Il portafoglio si è incrementato complessivamente di € 61.972 mila. La crescita complessiva rispetto al 2024 riflette i maggiori volumi di cash flow della Compagnia derivanti dall'incremento dei premi.

Movimentazione Altri investimenti finanziari

Tabella 6 - (€/000)	Azioni e quote	Obbligazioni	Time Deposit	Totale
Valori iniziali	-	223.563	25.000	248.563
Acquisti	-	207.766	85.000	292.766
Rimborsi	-	(147.800)	(85.000)	(232.800)
Vendite	-	-	-	-
Riprese di valore/(Svalutazioni)	-	(274)	-	(274)
Scarti di emissione e negoziazione	-	1.829	-	1.829
Utili/(Perdite)	-	451	-	451
Totale Altri investimenti finanziari (Voce C.III.)	-	285.535	25.000	310.535

In relazione alle obbligazioni e agli altri titoli a reddito fisso, di cui alla voce C.III.3, si riporta di seguito una ripartizione per tipologia di emittente:

Ripartizione dei titoli		
Tabella 7 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Titoli di Stato	213.034	187.580
Obbligazioni corporate	72.500	35.983
Titoli non quotati	-	-
Totale Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso (Voce C.III.3)	285.535	223.563

La Policy degli investimenti della Compagnia per il portafoglio investito in titoli di stato limita l'esposizione ai paesi dell'area OCSE in valuta euro.

La *duration* complessiva del portafoglio titoli al 31 dicembre 2025 risulta pari a circa 2 anni.

Nel portafoglio obbligazionario sono presenti:

- titoli di stato per € 213.034 mila di cui:
 - ✓ destinati al comparto non durevole per € 103.536 mila di cui italiani per € 15.120 mila, spagnoli per € 19.971 mila, belga per € 35.683 mila, francesi per € 22.772 mila, portoghesi per € 9.990 mila;
 - ✓ destinati al comparto durevole esclusivamente composto da titoli di stato italiani per un importo di € 109.498 mila e durata media non superiore a cinque anni;
- titoli corporate europei € 72.500 mila destinati al comparto non durevole.

La Compagnia non si è avvalsa delle disposizioni sulla sospensione temporanea delle minusvalenze nei titoli non durevoli previste dal Regolamento IVASS n. 57/2026.

Gli scarti di emissione inerenti alle obbligazioni e altri titoli a reddito fisso di cui alla voce C.III.3 sono i seguenti:

Scarti di emissione Tabella 8 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Scarti di emissione	(120)	(119)	(1)
Scarti relativi a Zero Coupon	(1.709)	(1.560)	(149)
Totale scarti di emissione e negoziazione (Voce C.III.3)	(1.829)	(1.679)	(150)

L'analisi delle variazioni intervenute nel corso dell'esercizio è riportata nell'**Allegato n. 9** per quanto riguarda i titoli ad utilizzo durevole.

Sezione 4 - Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - voce D-bis

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori ammontano complessivamente a € 133.060 mila (€ 114.204 mila al 31 dicembre 2024) la variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a € 18.856 mila è dovuta principalmente alla maggiore riserva premi e alla maggiore riserva sinistri come meglio descritto nel seguito.

Riserva Premi

Riserva Premi a carico dei Riassicuratori Tabella 9 - (€/000)	Lavoro ceduto	Lavoro retroceduto	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Credito	5.792	377	6.168	5.570	598
Cauzioni	30.916	13	30.929	25.675	5.254
Altri Danni ai Beni	20.061	3.120	23.181	18.202	4.978
R. C. Generale	470	1.494	1.964	1.707	257
Incendio	5.807	-	5.807	5.048	759
Corpi veicoli marittimi	1.183	32	1.215	1.264	(48)
Totale Riserva Premi carico Riassicuratori	64.229	5.035	69.264	57.466	11.798

La riserva premi a carico dei riassicuratori risulta pari a € 69.264 mila, in crescita di € 11.798 mila rispetto all'esercizio precedente. L'incremento è dovuto principalmente ai maggiori premi ceduti Cauzioni e Altri Danni ai beni, data la crescita dei volumi lordi di tali portafogli.

Riserva sinistri

Riserva Sinistri a carico dei Riassicuratori Tabella 10 - (€/000)	Lavoro ceduto	Lavoro retroceduto	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Credito	15.171	15	15.186	8.491	6.695
Cauzioni	19.973	31	20.004	20.719	(715)
Altri Danni ai Beni	7.421	289	7.710	3.925	3.785
R. C. Generale	1.323	-	1.323	1.163	160
Incendio	17.635	130	17.764	19.366	(1.601)
Infortuni	-	-	-	-	-
Corpi veicoli marittimi	1.135	122	1.258	2.565	(1.308)
Totale Ris.Sinistri carico Riassicuratori	62.658	587	63.245	56.229	7.016

La riserva sinistri a carico dei riassicuratori, pari a € 63.245 mila si incrementa di € 7.016 mila rispetto all'esercizio precedente in conseguenza della maggiore sinistrosità del ramo Credito e della crescita dei volumi del business dei prodotti Engineering sul ramo Altri Danni ai Beni.

La riserva per partecipazione agli utili ceduta, presente per il solo ramo Credito, ammonta ad € 551 mila contro € 508 mila dell'esercizio precedente.

Sezione 5 - Crediti - voce E

Il dettaglio delle voci riguardanti i crediti è riportato nel seguente prospetto:

Crediti	Saldi lordi	Svalutazione	Saldi netti
Tabella 11 - (€/000)			
Assicurati:	42.452	9.223	33.229
a) di cui Premi dell'esercizio	31.934	2.014	29.920
b) di cui Premi dell'esercizio precedente	10.518	7.209	3.309
Intermediari di assicurazione	10.477	723	9.754
Compagnie conti correnti	2.147	69	2.077
Assicurati e terzi per somme da recuperare	4.964	55	4.909
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (Voce E.I.)	60.039	10.070	49.969
Compagnie di ass.ne e riass.ne (Voce E.II.)	14.088	-	14.088
Altri crediti (Voce E.III.)	42.827	-	42.827
Totale Crediti (Voce E)	116.955	10.070	106.885

I crediti derivanti da operazioni di assicurazione verso assicurati sono costituiti dai premi scaduti e non ancora incassati al 31 dicembre 2025, al netto delle relative svalutazioni, come di seguito riportato:

Crediti verso assicurati per ramo	Saldi lordi	Svalutazione	Saldi netti
Tabella 12 - (€/000)			
Credito	3.360	(1.997)	1.363
Cauzioni	17.095	(4.580)	12.514
Altri Danni ai Beni	13.713	(1.950)	11.764
R. C. Generale	1.024	(113)	910
Incendio	5.990	(339)	5.652
Infortuni	2	-	2
Corpi veicoli marittimi	1.268	(243)	1.025
Totale Crediti verso assicurati (Voce E.I.1)	42.452	(9.223)	33.229

Le svalutazioni dei crediti verso assicurati per premi arretrati sono attribuite ad ogni singola posizione creditoria e registrate in base a previsioni di perdita che differiscono, in base all'esperienza derivante dall'analisi storica, in funzione sia delle fasce di anzianità di ogni singolo ramo, sia delle tipologie di rischio considerate (arretrati operativi, al legale e in procedura concorsuale).

Rispetto all'esercizio precedente risulta un incremento dei crediti del 33% ascrivibile sia ai maggiori volumi dei premi emessi (+20% rispetto all'esercizio precedente) sia all'incremento della raccolta proveniente dal canale broker per i prodotti Engineering (+39 % rispetto all'esercizio precedente) caratterizzato da dilazioni di pagamento su ticket rilevanti.

I maggiori crediti riguardano il ramo Cauzioni per il 38% del valore complessivo dei crediti, a cui segue il ramo altri Danni ai Beni con il 35 %, e riflettono la crescita del portafoglio premi realizzata nel corso dell'esercizio 2025.

Il fondo svalutazione crediti al 31 dicembre 2025 risulta adeguato rispetto alle proiezioni di sviluppo degli incassi realizzate sulla base delle esperienze osservate dalla Compagnia sulle generazioni precedenti. Nei primi due mesi del 2026 sono stati incassati € 5.719 mila dei crediti in essere al 31 dicembre 2025.

I crediti verso intermediari e verso compagnie sono esposti secondo le disposizioni del Regolamento ISVAP n. 22/2008 tra i crediti o tra i debiti iscrivendo il saldo netto tra le partite attive e passive verso la stessa controparte in base al segno di tale saldo. Si precisa inoltre che i crediti sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti calcolato analiticamente sulla singola partita creditoria.

I crediti verso intermediari sono rappresentati prevalentemente dagli incassi del mese di dicembre 2025 regolati nel corso del mese di gennaio 2026 sulla base dei termini contrattuali.

I crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare ammontano a € 4.909 mila (€ 7.071 rispetto all'esercizio precedente) e si riferiscono principalmente a sinistri del lavoro diretto del ramo Cauzioni e del ramo Credito. Tali crediti sono valutati singolarmente sulla base del presumibile valore di realizzo a partire dalla data di liquidazione del sinistro, in base all'evoluzione delle azioni di recupero appositamente monitorate

Il valore delle somme da recuperare del ramo Cauzioni del lavoro diretto è pari a € 3.151 mila riferiti ad un importo nominale cumulato di sinistri liquidati nell'esercizio e negli anni precedenti pari a € 119.067 mila. Nel corso del 2025 sono stati incassati € 4.027 mila relativi a crediti dell'esercizio precedente di cui € 3.052 mila superiori al valore della valutazione esistente, sono stati stralciati € 1.772 mila e sono stati registrati crediti per nuove posizioni per € 865 mila al netto dei relativi incassi. Per quanto riguarda il ramo Credito il valore delle somme da recuperare è pari a € 1.658 mila, composto da valutazioni puntuali su singole posizioni di importo nominale (valore indennizzato) superiore a € 1.000 mila. Per le posizioni di importo inferiore, calcolate con criteri statistici, in continuità con la metodologia applicata negli esercizi precedenti, si rimanda a quanto descritto alla Sezione 6 (Altri elementi dell'attivo).

Gli altri crediti sono composti principalmente come segue:

Altri crediti	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Tabella 13 - (€/000)			
Crediti verso società del gruppo	4.682	2.474	2.208
Crediti verso clienti e fornitori	1.013	654	359
Altri crediti verso erario	26.754	24.972	1.782
Crediti verso il personale	79	45	34
Altri crediti	944	1.311	(367)
Imposte differite attive	9.355	8.834	521
Totale Altri Crediti (Voce E.III.)	42.827	38.290	4.537

Gli altri crediti, pari a € 42.827 mila sono complessivamente superiori di € 4.537 mila rispetto all'esercizio precedente. L'incremento è dovuto per € 2.208 a somme da incassare da società del gruppo nell'ambito dei contratti in essere e per € 1.782 mila dai crediti verso l'erario per le maggiori imposte di assicurazione versate in acconto, determinate dall'incremento dei premi incassati nell'esercizio.

I crediti verso società del gruppo sono analizzati nell'**Allegato n. 16** e più dettagliatamente:

Crediti verso società del Gruppo	SACE	SACE SRV	SACE FCT	Totale
Tabella 14 - (€/000)				
II Crediti derivanti da operazioni di riass.ne	-	-	-	-
III. Altri Crediti	4.126	408	148	4.682
Crediti per servizi	232	408	148	788
Crediti per dividendi	-	-	-	-
Crediti da consolidato fiscale	3.894	-	-	3.894
Totale Crediti verso società del gruppo	4.126	408	148	4.682

Relativamente alle imposte differite attive, in calce alla **Parte B** della presente Nota Integrativa, viene dato il dettaglio previsto dall'art. 2427 del Codice Civile.

Sezione 6 - Altri elementi dell'attivo - voce F

Altri elementi dell'attivo	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Tabella 15 - (€/000)			
Attivi materiali e scorte	437	521	(84)
Disponibilità liquide	81.771	78.653	3.118
Altre attività	15.040	12.510	2.530
Totale Altri elementi dell'attivo (Voce F)	97.248	91.684	5.564

Le disponibilità liquide sono complessivamente pari a € 81.771 mila e sono costituite dai saldi attivi sui conti correnti bancari. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto ai maggiori volumi di cash flow generati dal business assicurativo che vengono mantenute nei conti correnti con tassi di interesse attivi riconosciuti dalle banche depositarie ancora di interesse per la Compagnia. Alla data del 31 dicembre 2025 non sussistono vincoli sui conti correnti.

Le altre attività, pari a € 15.040 mila comprendono principalmente:

- i premi da emettere per € 7.087 mila. Si evidenzia che sono stati mantenuti al 31 dicembre 2025 gli stessi criteri prudenziali di stima delle regolazioni dei premi di conguaglio del ramo Credito dell'esercizio precedente;
- gli importi a carico dei riassicuratori pari a € 2.480 mila rivenienti principalmente dalle svalutazioni dei crediti per premi;
- gli importi a carico di intermediari, pari a € 2.814 mila rivenienti dalle svalutazioni dei crediti per premi per € 1.443 mila e per la restante parte da provvigioni in sospeso da abbinare alla partita di debito;
- le previsioni di recupero su sinistri del ramo Credito per € 2.694 mila calcolate con metodo statistico. Rispetto al valore riportato nell'anno precedente si evidenziano incassi per € 76 mila, decrementi per valutazione pari a € 233 mila, accantonamenti per € 1.509 mila.

Attivi materiali e scorte – dettaglio

Dettaglio attività materiali e scorte

Tabella 16 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto	410	463	(53)
Macchine elettroniche	28	58	(30)
Totale Attivi materiali e scorte (Voce F.I.)	437	521	(84)

Nel seguito le movimentazioni intervenute nell'esercizio alla voce "attivi materiali":

Variazioni attivi materiali

	Macchine elettroniche	Mobili, macchine d'ufficio	Totale
Tabella 17 - (€/000)			
Esistenze iniziali lorde	2.641	2.935	5.576
- incrementi nell'esercizio	0	24	24
- altre variazioni dell'esercizio	0	0	0
Esistenze finali lorde	2.641	2.959	5.600
Ammortamenti:			
- esistenze iniziali lorde	2.583	2.472	5.055
- incrementi nell'esercizio	30	77	108
- altre variazioni dell'esercizio	0	0	0
Esistenze finali	2.613	2.549	5.163
Totale attivi materiali (Voce B5)	28	410	437

La voce "Macchine elettroniche" comprende personal computer e stampanti. Per tale classe viene applicata un'aliquota di ammortamento del 20% rappresentativa della vita utile di tali cespiti.

La voce "Mobili, macchine d'ufficio" comprende l'arredamento degli uffici della Compagnia. Per tale classe di cespiti viene applicata un'aliquota di ammortamento del 12% rappresentativa della vita utile.

Per i cespiti acquistati durante l'anno viene calcolato l'ammortamento in base ai giorni di effettivo utilizzo del cespite.

Sezione 7 - Ratei e risconti - voce G

Si riporta nel seguito il dettaglio della composizione della voce Ratei e risconti:

Ratei e Risconti

Tabella 18 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Per interessi	1.842	1.728	115
Per canoni di locazione	0	0	0
Altri ratei e risconti	97	110	(14)
Totale Ratei e risconti (Voce G)	1.939	1.838	101

La voce Ratei e risconti comprende principalmente ratei per interessi attivi sul portafoglio obbligazionario. La differenza rispetto all'esercizio precedente è dovuta alle diverse scadenze cedolari del portafoglio obbligazionario del comparto non durevole in essere al 31 dicembre 2025 rispetto allo scorso anno.

STATO PATRIMONIALE – PASSIVO**Sezione 8 - Patrimonio netto – voce A**

Il dettaglio del patrimonio netto è riportato nel seguente prospetto:

Patrimonio Netto	Consistenza alla fine dell'esercizio precedente	Utile/(Perdita) portate a nuovo	decrementi del periodo	incrementi del periodo	Consistenza alla fine dell'esercizio
Tabella 19 - (€/000)					
Ripartizione dell'utile dell'esercizio 2024					
Capitale sociale	56.539				56.539
Riserve di rival.ne	3.927				3.927
Riserva legale	555	355			910
Riserva straord.	-				0
Altre riserve	227				227
Utile/ Perdita a nuovo	(1.002)	6.754			5.752
Utile/ Perdita dell'esercizio	7.110	(7.110)		16.991	16.991
Consistenza al 31 dicembre 2024	67.356	-	-	16.991	84.346
Ripartizione dell'utile dell'esercizio 2025					
Capitale sociale	56.539				56.539
Riserve di rival.ne	3.927				3.927
Riserva legale	910	850			1.760
Riserva straord.	0				0
Altre riserve	227	5.876			6.103
Utile/ Perdita a nuovo	5.752	10.265			16.017
Utile/ Perdita dell'esercizio	16.991	(16.991)		16.969	16.969
Consistenza al 31 dicembre 2025	84.346	-	-	16.969	101.315

Il Patrimonio netto della Compagnia è variato rispetto al 31 dicembre 2025 per effetto del risultato dell'esercizio 2025, pari ad € 16.969 mila. E' stato inoltre allocato tra le Altre Riserve l'importo di € 5.752 mila, presente negli utili portati a nuovo al 31 dicembre 2024, in coerenza con quanto disposto nella delibera assembleare del 24 aprile 2024 per la destinazione dell'utile dell'esercizio 2023.

Il Capitale sociale al 31 dicembre 2025 è composto da n. 56.539.356 azioni di valore nominale unitario di un euro, interamente di proprietà di SACE S.p.A.

Nel prospetto successivo sono rappresentate analiticamente le voci del Patrimonio netto secondo il loro grado di disponibilità e di possibile distribuzione come richiesto dall'art. 2427 n. 7 bis del Codice Civile:

Analisi della composizione del patrimonio netto

	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Copertura perdite
Tabella 20 - (€/000)				
Capitale al 31 dicembre 2024	56.539			
Riserve di utili:				
Riserva Legale	1.760	B	1.760	
Riserve Straordinaria	-	A, B	-	
Altre riserve:				
Fondo di organizzazione		A, B	-	
Riserva di rivalutazione	3.927	B	3.927	
Altre riserve	6.103	B	6.103	
Utili (perdite) portati a nuovo	16.017		16.017	
Utili (perdite) dell'esercizio	16.969	B,C	16.969	
Totale al 31 dicembre 2025	101.315		44.776	

Quota non distribuibile

10.030

Quota distribuibile

16.120

Legenda: A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci.

Sezione 9 - Passività subordinate – voce B

Le passività subordinate sono interamente composte dal prestito obbligazionario emesso il 14 ottobre 2021 per l'importo di € 14.500 mila nel Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del Mercato ExtraMOT operato da Borsa Italiana.

Detto prestito è computabile tra i fondi propri di base di livello 2, in conformità all'art. 44-septies e ss. del Codice delle Assicurazioni Private. La durata prevista è di 10 anni con opzione di rimborso anticipato a partire dal quinto anno conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (c) ii) degli "Atti Delegati"¹³.

Non sono state previste forme di *step-up*. Il prezzo di emissione è alla pari ed il tasso di interesse è fisso e pari al 3,25% con pagamento annuale posticipato. Non sono previste modifiche al tasso nel caso di rimborso anticipato conformemente all'art. 73, paragrafo 1, lettera (e) degli "Atti Delegati".

Sezione 10 - Riserve tecniche - voce C.I rami danni

Le variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e delle componenti della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni sono riportate nell'**Allegato n. 13**.

Tabella 21 - (€/000)	Lavoro Diretto			Lavoro Indiretto	
	Riserva per frazioni di premio	Riserva per rischi in corso	altre riserve integrative	Riserva premi	Totale
Credito	15.185	4.953	-	373	20.512
Cauzioni	50.213	-	37.918	43	88.174
Altri Danni ai Beni	81.681	-	9.145	7.607	98.433
R.C.Generale	873	-	-	2.753	3.626
Incendio	4.682	9.959	2.437	111	17.189
Infortunati	3	-	-	-	3
Corpi veicoli marittimi	2.308	-	1.507	872	4.687
Totale	154.945	14.913	51.007	11.760	232.623

La riserva per frazioni di premio è calcolata analiticamente per tutti i rami con il metodo *pro-rata temporis*.

Successivamente alle verifiche effettuate ai sensi del paragrafo 3 dell'Allegato n. 15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 (di seguito anche "Allegato n.15") la suddetta riserva viene integrata con la riserva premi per rischi in corso. Al 31 dicembre 2025 è stata accantonata la riserva per rischi in corso sui rami Credito e Incendio. Per quanto concerne il ramo Credito, da una prima verifica effettuata fondata sull'osservazione del rapporto sinistri a premi dell'esercizio, in considerazione di possibili incrementi di sinistrosità, è stata accantonata una riserva per rischi in corso pari a € 4.953 mila. Tale valore è stato determinato mantenendo invariati i criteri dello scorso esercizio nel quale per stimare la sinistrosità prospettica si era tenuto conto del rapporto sinistri a premi pari alla media delle due generazioni maggiormente sinistrose, in particolare il 2019 (rapporto sinistri a premi del 139,3%) e il 2013 (rapporto sinistri su premi del 126%). Per il ramo incendio data la sinistrosità osservata nell'esercizio si è proceduto ad accantonare una riserva per rischi in corso di € 9.959 mila sulla base del metodo empirico sopra descritto utilizzando la media del rapporto sinistri su premi dell'esercizio e dell'esercizio 2023, i peggiori in termini di sinistrosità degli ultimi due anni.

Per il ramo Cauzioni viene calcolata la riserva premi integrativa in conformità all'articolo 11 dell'Allegato n.15 al regolamento ISVAP n. 22/2008. Al 31 dicembre 2025 sono state effettuate le consuete verifiche ai fini dell'eventuale appostazione della riserva integrativa per singola garanzia e si è riscontrata per la garanzia Assimilate appalti una percentuale Riserva Premi/Premi di esiguo importo (102,7%) che non avrebbe reso necessario l'accantonamento della riserva integrativa per tale garanzia. Tuttavia, in considerazione dei seguenti fattori:

- trend di crescita dei premi della suddetta garanzia (+14% medio degli ultimi 5 anni) e del contestuale deterioramento dell'eccedenza della riserva premi rispetto ai premi che è passata dal 114,6% del 2021 al 102,7% del 2025;
- ulteriore incremento del portafoglio premi su tale garanzia già osservato nei primi mesi del 2026 fino alla data odierna rispetto alla riserva premi anche a valere sul portafoglio a rischio al 31 dicembre 2025;
- previsioni del budget 2026 sul nuovo business che evidenziano una crescita dei premi superiore al valore della riserva premi;

¹³ Regolamento Delegato (UE) 2015/35 della commissione del 10 ottobre 2014

si è ritenuto ragionevole stimare che l'effettiva percentuale di competenza del 2025 fosse inferiore al 100% dando luogo ad un accantonamento di € 9,3 milioni sulla specifica garanzia, per un valore complessivo di riserva integrativa al 31 dicembre 2025 pari a € 37.918 mila.

In conformità agli artt. 12, 15 e 16 dell'Allegato n.15 al regolamento ISVAP n. 22/2008 si accantonano inoltre riserve integrative per danni da calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi e da altre calamità naturali. Al 31 dicembre 2025 le predette riserve del lavoro diretto ammontano per il ramo Altri danni ai beni a € 9.145 mila, per il ramo Incendio a € 2.437 e per il ramo Marine a € 1.507. Le riserve premi del lavoro indiretto sono costituite sulla base dei medesimi criteri di riservazione descritti per il lavoro diretto e ammontano a € 11.760 mila.

Riserva Sinistri

Tabella 22 - (€/000)	Lavoro Diretto	Lavoro Indiretto	Totale al 31/12/2025	31/12/2024
Credito	40.424	48	40.473	27.810
Cauzioni	54.859	57	54.915	56.919
Altri Danni ai Beni	40.951	812	41.762	21.067
R.C.G.	5.413	-	5.413	4.962
Incendio	30.761	1.815	32.577	44.831
Infortuni	7	-	7	7
Corpi veicoli marittimi	2.513	3.124	5.637	9.261
Totale	174.928	5.856	180.784	164.857

La riserva sinistri risulta pari a € 180.784 mila. L'incremento è dovuto principalmente al ramo Credito che riflette la generalizzata ripresa delle insolvenze di mercato, già iniziata sul finire dell'esercizio precedente dopo un periodo di bassa sinistrosità in presenza delle misure di sostegno pubblico contro la pandemia e il caro energia e dal ramo Altri Danni ai Beni che riflette la sensibile crescita dei volumi del business dei prodotti Engineering, mantenendo nel complesso livelli contenuti di loss ratio inferiori ai benchmark del mercato.

Per il ramo Credito le tipologie di rischio dei sinistri riservati si riferiscono a:

- crediti commerciali all'interno;
- crediti commerciali all'esportazione.

Non sono presenti nel portafoglio della Compagnia prodotti che contemplino altre tipologie di rischio.

La valutazione dei sinistri del ramo Credito è effettuata in base alle fattispecie di insolvenza del debitore e alle seguenti regole:

- sinistri per insolvenza di diritto del debitore: valutati singolarmente in base agli elementi oggettivi e legati alle procedure legali in cui versa il debitore;
- sinistri per insolvenza di fatto del debitore: la fattispecie rilevata al momento dell'apertura è quella descritta all'art. 32, punto 1, lett. b 2) dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008.

Per tutti i sinistri che ricadono nella fattispecie riportata nel secondo punto sopra descritto, aventi riserva iniziale inferiore a € 200 mila, è eseguita una valutazione statistica basata sui dati storici della Compagnia. Tale metodo è applicato ai sinistri denunciati nell'esercizio nonché ai sinistri già valutati statisticamente nell'esercizio precedente e che si trovano ancora a riserva.

Per i sinistri che non ricadono nella tipologia sopra descritta la Compagnia determina la riserva con il metodo dell'inventario analitico.

Per il ramo Cauzioni la riserva sinistri è stata valutata analiticamente e rappresenta la somma assicurata o la chiamata in garanzia, se minore, eventualmente ridotta in presenza di documentati elementi oggettivi che lo consentano.

Per i rami Altri Danni ai Beni e R.C. Generale si è fatto ricorso ad una valutazione analitica, verificata con metodologie di tipo statistico – attuariale *Chain-Ladder* sugli importi denunciati, pagati e sui coefficienti di smontamento delle riserve. A seguito di tale verifica, al 31 dicembre 2025, non è stata necessaria alcuna integrazione della riserva analitica.

Per quanto riguarda la riserva per sinistri tardivi (IBNR) è stata effettuata una stima, complessivamente pari a € 14.667 mila, elaborata in prevalenza in base a tecniche attuariali utilizzando i dati storici della Compagnia per i rami Credito, Cauzioni, Altri Danni ai Beni, R. C. Generale.

Riserva per partecipazione agli utili e ristorni

La riserva per partecipazione agli utili, pari ad € 1.713 mila (€ 1.569 mila nel 2024), attiene esclusivamente al ramo Credito e comprende tutti gli importi maturati nell'esercizio sui contratti stipulati ed erogabili nell'esercizio successivo in base alle condizioni di polizza.

Riserve di perequazione

Le riserve di perequazione obbligatorie sono costituite per i seguenti rami:

Riserve di perequazione Tabella 23 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Credito	17.668	13.474	4.194
Altri Danni ai Beni	1.613	1.354	259
Incendio	4	-	3
Infortuni	25	25	-
Totale	19.309	14.853	4.456

La variazione della riserva di perequazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta principalmente all'accantonamento effettuato per il ramo Credito di € 4.194 mila ai sensi dell'art. 39 dell'Allegato n.15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008, in presenza di un saldo tecnico positivo di € 6.646 mila.

Sezione 12 - Fondi per rischi ed oneri - voce E

I fondi per rischi e oneri ammontano a € 7.621 mila e comprendono e € 4.760 mila per il fondo indennità agenti (€ 4.714 mila nel 2024) e € 2.861 mila per le passività di natura determinata ed esistenza certa, stimate nell'importo o nella data di erogazione, connesse a obbligazioni in essere alla data di bilancio.

Sezione 13 – Depositi ricevuti dai riassicuratori - voce F

I depositi dei riassicuratori ammontano a € 22.772 mila e sono costituiti in forza dei trattati di riassicurazione in essere al 31 dicembre 2025.

Sezione 14 – Debiti ed altre passività – voce G

Debiti e altre passività Tabella 24 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Debiti da operazioni di assicurazione diretta	7.990	3.563	4.427
Debiti da operazioni di riassicurazione	23.862	17.630	6.231
Trattamento di fine rapporto	833	965	(132)
Altri debiti	25.217	21.263	3.955
Altre passività	30.455	25.149	5.305
Totale Debiti ed altre passività (Voce G)	88.357	68.570	19.787

I debiti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione sono costituiti principalmente dai saldi degli estratti conto di coassicurazione e di riassicurazione del secondo semestre 2025 che saranno pagati nel corso del primo semestre 2026.

Le variazioni nell'esercizio del Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) sono riportate nell'**Allegato n. 15**.

Le altre passività, pari a € 30.455 mila sono composte principalmente da:

- da somme incassate da abbinare a premi e recuperi per circa € 11.435 mila;
- da accantonamenti di somme da pagare ai riassicuratori per € 5.422 mila;
- accantonamenti di provvigioni per premi in corso di riscossione e altri importi da pagare agli intermediari per € 13.599 mila.

L'incremento delle altre passività è dovuto in parte alla crescita dei volumi del portafoglio che si riflette nelle altre passività nella componente delle provvigioni da regolare agli intermediari sui premi non ancora incassati.

Di seguito si riporta la composizione degli altri debiti:

Altri debiti**Tabella 25 - (€/000)**

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Imposte a carico assicurati	5.546	2.310	3.236
Oneri tributari diversi	2.737	2.833	(96)
Enti assistenziali e previdenziali	450	1.076	(627)
Fornitori/Inquilini	4.291	5.908	(1.617)
Debiti verso Società del gruppo	9.708	6.491	3.217
Debiti verso il personale	2.486	2.644	(158)
Debiti verso terzi per titoli da regolare	-	-	-
Debiti vari	-	-	-
Totale Altri debiti (Voce G.VIII.)	25.217	21.263	3.955

Le imposte a carico degli assicurati relative al lavoro diretto di competenza del mese di dicembre 2025 sono state versate entro il 31 gennaio 2025.

I debiti verso fornitori sono composti principalmente da fatture ancora da pagare alla data del 31 dicembre 2025 per € 3.537 mila (€ 3.611 mila nel 2024) e da accantonamenti per fatture da ricevere pari a € 754 mila (€ 2.297 mila nel 2024).

I debiti verso Società del Gruppo, pari a € 9.708 in crescita rispetto all'esercizio precedente per le maggiori imposte tramite il contratto di consolidato fiscale in essere con la Capogruppo SACE calcolate sul risultato del bilancio 2025 e dalla crescita degli importi riguardanti i contratti di outsourcing verso SACE.

Sezione 15 - Attività e passività relative ad imprese del gruppo ed altre partecipate

Il saldo complessivo dei debiti verso le società del Gruppo è pari a € 9.708 mila (€ 6.491 mila nel 2024), per la variazione si rinvia a quanto descritto nel precedente paragrafo. Per ulteriori informazioni in merito ai debiti verso le società del gruppo si rimanda all' **Allegato n. 16**.

Debiti verso società del Gruppo**Tabella 26 - (€/000)**

	SACE	SACE SRV	SACE FCT	Totale
II. Debiti derivanti da op. di riassicurazione	13	-	-	13
VIII. Altri Debiti:	9.197	459	40	9.695
<i>Debiti per servizi</i>	3.396	459	40	3.895
<i>Debiti per fitti passivi e utenze</i>	43	-	-	43
<i>Debiti per imposte</i>	5.758	-	-	5.758
<i>Debiti per altre spese</i>	-	-	-	-
Totale Debiti verso società del gruppo	9.209	459	40	9.708

Sezione 16 - Crediti e debiti

Il totale dei crediti al 31 dicembre 2025 è pari a € 106.885 mila (€ 94.965 mila nel 2024). La crescita deriva dai maggiori volumi del portafoglio premi che si riflette sui crediti verso assicurati, verso riassicuratori, intermediari e in maggiori acconti versati per le imposte di assicurazione calcolate sui premi incassati. Non si rilevano crediti con scadenza oltre l'esercizio successivo.

Il totale dei debiti, escludendo il trattamento di fine rapporto, ammonta ad € 57.069 mila, di cui € 45.851 mila scaduti al 31 dicembre 2025 e € 11.218 mila con scadenza entro l'esercizio successivo.

Ripartizione temporale dei Crediti e Debiti

	Scaduti al 31/12/2025	Scadenza entro l'es. successivo	Scadenza oltre l'es. successivo	Totale
Tabella 27 - (€/000)				
Crediti verso Assicurati, interm.e comp.Coass	45.060	-	-	45.060
Assicurati e terzi per somme da recuperare	4.909	-	-	4.909
Crediti verso Riassicuratori	14.088	-	-	14.088
Altri Crediti	42.827	-	-	42.827
Totale Crediti	106.885	-	-	106.885
Debiti derivanti operazioni di assicurazione	7.990	-	-	7.990
Debiti derivanti operazioni di riassicurazione	23.862	-	-	23.862
Altri Debiti	13.999	11.218	-	25.217
Totale Debiti	45.851	11.218	-	57.069

Sezione 17 - Garanzie, impegni, passività potenziali e altri conti d'ordine

La voce comprende principalmente:

- gli impegni dovuti ai canoni complessivi dei contratti di noleggio relativi alle autovetture aziendali per € 431 mila (€ 237 mila nel 2024);
- i titoli in deposito ammontano ad € 285.535 mila (€ 223.563 mila nel 2024) depositati presso la Banca Popolare di Sondrio;
- le fidejussioni ricevute in garanzia ammontano a € 4.176 mila (€ 4.530 mila nel 2024) di cui da intermediari per € 3.556 mila e locatari per € 101 mila;
- le garanzie reali ricevute ammontano a € 180 mila (€ 180 mila nel 2024);
- le fidejussioni prestate in garanzia ammontano a € 1.936 mila relative alla locazione dell'immobile della sede di Milano.

Le informazioni di dettaglio riguardanti garanzie, impegni passività potenziali e altri conti d'ordine sono riportate nell'**Allegato n.17** a cui si rimanda per ulteriori dettagli.

Non sussistono informazioni da segnalare in merito a passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale di cui all'art. 2427, comma 1, punto 9) del c.c.

La Compagnia non ha strumenti derivati in portafoglio.

CONTO ECONOMICO**Sezione 18 - Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami danni****18.1 Premi contabilizzati**

Durante il 2025 la Compagnia ha esercitato l'assicurazione diretta ed indiretta sia nel territorio italiano, sia all'estero in Libera Prestazione di Servizi – LPS, originati principalmente dal canale Broker. Si forniscono di seguito i dati relativi ai premi ed alla variazione della riserva premi:

Premi lordi contabilizzati

	Lavoro Diretto italiano	Lavoro Diretto LPS	Lavoro indiretto	31/12/2025	31/12/2024
Tabella 28 - (€/000)					
Premi					
Premi lordi contabilizzati	205.215	7.146	10.744	223.105	185.420
Premi ceduti ai riassicuratori	(82.943)	(609)	(3.087)	(86.638)	(59.837)
Premi netti ritenuti	122.273	6.537	7.657	136.467	125.583
Variazione Riserva Premi					
per Premi lordi contabilizzati	(35.446)	(1.702)	423	(36.725)	(29.163)
per Premi ceduti ai riassicuratori	12.133	(45)	(290)	11.798	4.683
Riserva premi netta ritenuta	(23.313)	(1.747)	133	(24.927)	(24.481)
Totale Premio di competenza al netto delle cessioni di riass	145.586	8.284	7.524	111.540	101.103

I premi lordi, pari a € 223.105 mila si incrementano del 20% rispetto all'esercizio precedente.

La crescita è dovuta sia alla spinta commerciale posta in essere dalla Compagnia verso i prodotti Engineering (+23%) e Cauzioni (+11%), date le opportunità presenti ancora nel 2025 nel mercato delle costruzioni e degli appalti sia al ramo Credito (+7%) grazie all'incremento della nuova produzione generata dallo sviluppo del canale agenziale e del canale diretto.

I premi ceduti crescono proporzionalmente al business lordo in base ai trattati riassicurativi vigenti. Si evidenzia la crescita del portafoglio AGRO più che triplicato rispetto all'esercizio precedente.

La variazione della riserva premi riflette le stesse dinamiche sopra descritte per i premi lordi e ceduti.

18.2. Informazioni di sintesi sul conto tecnico dei rami danni

Le informazioni di sintesi sul conto tecnico dei rami danni italiani sono riportate nell'**Allegato n. 19**.

I costi di produzione e amministrazione sono dettagliati come segue:

Spese di gestione

Tabella 29 - (€/000)	Lordo	31/12/2025		31/12/2024	
		Ribaltato	Netto	Netto	Netto
Spese del personale	13.979	(8.917)	5.063		6.250
Altre spese amministrative	8.425	(1.983)	6.442		5.199
Totale spese amministrative	22.404	(10.899)	11.505		11.449
Provvigioni pagate	39.094	-	39.094		31.081
Altre spese di acquisizione	1.022	9.934	10.956		13.060
Totale spese di acquisizione	40.116	9.934	50.050		44.141
Provvigioni ricevute dai riassicuratori	(24.274)	-	(24.274)		(18.172)
Totale spese di gestione	38.247	(966)	37.281		37.418

Le spese di gestione risultano pari a € 37.281 mila (€ 37.418 mila al 31 dicembre 2024). A fronte di un incremento delle provvigioni pagate agli intermediari che aumentano in proporzione alla crescita del portafoglio premi in precedenza descritta, le spese di amministrazione risultano in linea con l'esercizio precedente mentre decrescono le spese di acquisizione per effetto dei minori costi interni in parte dovuti alla riduzione del personale.

18.3. Specificazione delle ragioni del trasferimento di quote dell'utile degli investimenti dal conto non tecnico e indicazione della base applicata per il calcolo

Per l'esercizio 2025 la quota di utile degli investimenti da assumere ai fini della determinazione della quota da trasferire al conto tecnico dei rami danni ai sensi dell'art. 22 del Regolamento ISVAP n. 22/2008 ammonta a € 6.091 mila (€ 6.557 mila 2024). Il decremento è dovuto alla presenza nello scorso esercizio degli utili consolidati di SACE SRV, ceduta alla controllante SACE nel secondo semestre 2024.

18.4. Dettaglio degli altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione

Dettaglio altri proventi tecnici netto Riassicurazione

Tabella 30 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Utilizzo Fondo Svalutazione Crediti per incassi	517	613	(97)
Quota riassicurazione di annullamenti Premi e svalutazioni crediti	478	598	(120)
Accantonamento provvigioni da stornare per svalutazioni crediti	367	375	(7)
Storno provvigioni su annullamenti tecnici	283	521	(238)
Abbattimenti provvigioni su incassi da contenzioso	-	-	-
Totale	1.645	2.106	(462)

I proventi tecnici ammontano a € 1.645 mila (€ 2.106 al 31 dicembre 2024). La decrescita è dovuta principalmente a minori proventi per annullamenti di debiti verso intermediari, per provvigioni legate a premi stornati o svalutati e per minori cessioni ai riassicuratori anch'esse legati ad annullamenti di premi e svalutazioni crediti.

18.5. Risultato dello smontamento delle riserve sinistri

Smontamento delle Riserve Sinistri del lavoro diretto

Tabella 31 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Ris. sinistri e spese es prec.te all'inizio dell'es.	156.431	162.187	(5.755)
Indennizzi e spese es.prec liquidati nell'esercizio	(43.119)	(41.155)	(1.964)
Ris. Sinistri e spese es prec.te a fine esercizio	(113.203)	(119.522)	6.319
Totale	109	1.510	(1.401)

Si rileva una sostanziale tenuta della riserva degli esercizi precedenti per effetto di chiusure senza seguito e di risparmi sulle somme liquidate rispetto agli importi accantonati negli esercizi precedenti.

18.6. Ristorni e partecipazione agli utili al netto delle cessioni in riassicurazione

Ristorni e partecipazione agli utili netto riassicurazione Tabella 32 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Part.ni agli utili pagate agli assicurati	2.340	2.025	315
Part.ni agli utili cedute ai riassicuratori	(755)	(668)	(87)
Variaz.ne Riserva per part.ni agli utili	144	(155)	298
Variaz.ne Riserva per part.ni agli utili ai Riass.ri	(43)	116	(158)
Totale	1.687	1.318	368

Nel corso dell'esercizio sono stati pagati € 2.340 mila per partecipazione agli utili, superiori di € 315 mila rispetto all'esercizio precedente.

18.7. Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori (voce I.7.f.)

I riassicuratori hanno riconosciuto alla Compagnia provvigioni per € 24.274 mila (€ 18.172 mila nel 2024). Il maggior valore rispetto all'esercizio precedente è dovuto alle migliori condizioni riconosciute alla Compagnia grazie al positivo andamento tecnico degli esercizi precedenti, in particolare sul ramo Credito.

18.8. Dettagli degli altri oneri tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione

Dettaglio altri oneri tecnici netto Riassicurazione Tabella 33 - (€/000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Annullamenti di Premi degli esercizi precedenti	1.430	2.850	(1.420)
Prelievo dal fondo svalutazione esercizi precedenti	(1.107)	(1.908)	801
Accantonamento Fondo svalutazione Crediti per Premi	2.288	2.976	(689)
Restituzione di provvigioni ricevute dai riassicuratori	175	293	(117)
Altre partite tecniche	208	313	(105)
Totale	2.995	4.525	(1.529)

Gli oneri tecnici al netto delle cessioni risultano pari a € 2.995 mila, in diminuzione per € 1.529 mila rispetto all'esercizio precedente, principalmente per minori annullamenti di premi degli esercizi precedenti e minori svalutazioni. Si rimanda a quanto descritto nella Sezione 5 relativamente alle verifiche effettuate sulla consistenza del fondo svalutazione credito al 31 dicembre 2025.

Sezione 20 - Sviluppo delle voci tecniche di ramo

Il prospetto dei conti tecnici per singolo ramo è riportato nell'**Allegato n. 25**, mentre il prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami è riportato nell'**Allegato n. 26**.

Sezione 21 - Informazioni concernenti il conto non tecnico (voce III)

Il dettaglio dei proventi da investimenti è riportato nell'**Allegato n. 21**.

Il dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari è riportato nell'**Allegato n. 23**.

Gli Altri Proventi ammontano a € 5.438 mila (€ 5.703 mila nel 2024), in linea rispetto all'esercizio precedente. A fronte della crescita rispetto all'esercizio precedente dei proventi per interessi attivi su conti correnti bancari pari a € 1.817 mila (€ 994 mila nel 2024) si rilevano minori proventi per rilasci di accantonamenti degli esercizi precedenti.

Gli Altri Oneri ammontano a € 9.162 mila (€ 9.920 mila nel 2024). La flessione è dovuta principalmente ai maggiori ammortamenti dei due software sviluppati internamente denominati "Leonardo" e "Net@I", registrata nel 2024 in considerazione del Piano di Trasformazione tecnologica del Gruppo SACE che prevedeva la dismissione dei due citati software nell'arco dei due successivi anni. Il predetto Piano è stato successivamente abbandonato a seguito di una diversa strategia del Gruppo SACE; pertanto, è stata ripristinata la vita utile dei suddetti software in linea con quella in precedenza fissata ad 8 anni. Il totale degli ammortamenti dei beni immateriali al 31 dicembre 2025 ammonta a € 2.603 mila (€ 4.118 mila al 31 dicembre 2024). La voce Altri Oneri accoglie inoltre € 2.258 mila per accantonamenti al fondo rischi e oneri, oneri amministrativi e spese per conto terzi per € 2.318 mila, perdite su cambi

per € 513 mila, gli interessi passivi sul prestito subordinato per € 471 mila, interessi passivi su depositi ricevuti da riassicuratori per € 464 mila, € 330 mila per indennità agenti pagate e accantonate, perdite su crediti per € 60 mila e altre voci minori per € 145 mila.

I Proventi Straordinari ammontano a € 46 mila (€ 111 mila nel 2024). Gli Oneri Straordinari ammontano a € 54 mila (€ 114 mila nel 2024).

Sezione 22 - Informazioni varie relative al conto economico

In merito ai rapporti con le parti correlate, ai sensi dell'art. 2427 comma 1 del codice civile, si riportano nel seguito le componenti economiche relativi alle operazioni verso la controllante e le collegate:

Ricavi verso società del Gruppo				
Tabella 34 - (€/000)	SACE	SACE SRV	SACE FCT	Totale
Ricavi derivanti da cessioni in riassicurazione	18	-	-	18
Organi collegiali	-	-	-	-
Personale distaccato presso società del Gruppo	-	-	-	-
Contratti di Outsourcing	-	10	-	10
Ricavi della gestione immobiliare	897	-	440	1.337
Altri proventi	-	-	-	-
Premi incassati	-	-	2.683	2.683
Totale	915	10	3.123	4.048

Costi verso società del Gruppo				
Tabella 35 - (€/000)	SACE	SACE SRV	SACE FCT	Totale
Spese per informazioni commerciali	-	758	-	758
Organi collegiali	98	-	20	118
Contratti di Outsourcing	3.290	317	-	3.607
Fitti passivi e utenze	83	-	-	83
Altre spese	131	244	-	375
Cessione in riassicurazione	22	-	-	22
Sinistri pagati	-	-	-	-
Personale distaccato da società del Gruppo	782	-	-	782
Totale	4.406	1.319	20	5.745

I dati riguardanti la controllante SACE nella precedente tabella in continuità con l'esercizio precedente non includono le partite contabili riguardanti le Convenzioni di Stato previste dal Decreto legislativo n. 34 del 19 maggio 2020 che al 31 dicembre 2022 e dal Decreto Legge 21 marzo 2022, n. 21 che costituiscono importi marginali.

Si evidenzia che nei confronti della collegata SACE FCT risultano in essere alcune polizze assicurative del ramo Credito per le quali sono state applicate condizioni contrattuali e tariffe standard e utilizzate le medesime procedure di gestione (assuntiva, di valutazione dei rischi etc.) applicate alla clientela della Compagnia. La tabella sopra esposta non include la variazione della riserva sinistri dell'esercizio precedente pari a € 24 mila, la riserva sinistri dell'esercizio corrente per € 1.794 mila e la variazione dei recuperi per € 428 mila, con un onere complessivo pari a € 1.407 mila.

Il prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del Lavoro Diretto è riportato nell'**Allegato n. 31**.

Il dettaglio degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci è riportato nell'**Allegato n. 32**.

La Compagnia non ha attuato alcuna operazione di trasferimento dei titoli da un comparto (durevole o non durevole) all'altro sulla classe C.III né dismissione anticipata di titoli classificati ad utilizzo durevole che rivestono carattere di eccezionalità e straordinarietà.

Riconciliazione tra onere fiscale da bilancio ed onere fiscale teorico

Tabella 36 - (€/000)		31/12/2025
Risultato civilistico pre Tax		24.668
Aliquota IRES teorica		24%
Imposta corrente IRES teorica		5.920
(+) Differenze Temporanee positive		16.760
Riserva sinistri anno in corso		6.684
Svalutazione crediti nel conto Tecnico (VOCE I.8 e II.11)		-
altre differenze temporanee		24
Accantonamenti non disciplinati dal TUIR		10.053
(-) Differenze Temporanee negative		(12.718)
Svalutazione crediti nel conto Tecnico (VOCE I.8 e II.11) -Reversal		-
Perdite su crediti conto tecnico-Reversal		-
Quota annua Riserva Sinistri (art. 111, co.3 del Tuir)		(7.831)
Utilizzi Fondo accantonamenti non disciplinati dal TUIR		(4.887)
Differenze Permanenti positive		734
variazioni in diminuzione permanenti		734
Differenze Permanenti negative		(346)
Altre variazioni (Minori) + Deduzione Irap sul personale		(346)
Aliquota effettiva		28%
Imposta corrente Ires effettiva		6.482

Dettaglio delle imposte sul reddito art.

2427, c.14 Cc

Tabella 37 - (€/000)	31/12/2024 (IRES+IRAP)		UTILIZZO 2025 (IRES)		UTILIZZO 2025 (IRAP)	
	Differenze temporanee	Imposte Complessive	Differenze temporanee	Imposte IRES 24%	Differenze temporanee	Imposte IRAP 6,82%
Tipologia delle differenze temporanee						
Riserva Sinistri	18.738	4.497	(6.494)	(1.559)	-	-
Svalutazione e perdite su crediti	5.447	1.106	(59)	(14)	-	16
Altre	13.463	3.231	(8.102)	(1.944)	-	-
Totale proventi	37.648	8.834	(14.655)	(3.517)	-	16

Tipologia delle differenze temporanee	Accantonamenti 2025 (IRES)		Accantonamenti 2025 (IRAP)		31/12/2025(IRES+IRAP)	
	Differenze temporanee	Imposte IRES 24%	Differenze temporanee	Imposte IRAP 6,82%	Differenze temporanee	Imposte Complessive
Riserva Sinistri	6.684	1.604	-	-	18.927	4.543
Svalutazione e perdite su crediti	-	-	-	-	5.388	1.108
Altre	10.077	2.418	-	-	15.438	3.705
Totale proventi	16.760	4.022	-	-	39.753	9.355

PARTE C – ALTRE INFORMAZIONI

ELEMENTI PATRIMONIALI DI CUI ALLE VOCI A.1 E A.X DELLO STATO PATRIMONIALE

Il patrimonio netto della Compagnia al 31 dicembre 2025 ammonta a € 101.315.115 (€ 84.446.248 nel 2024). La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta all'utile dell'esercizio appena concluso. Gli elementi che compongono il patrimonio netto della Compagnia al 31 dicembre 2025 sono:

- Capitale sociale pari a € 56.539.356
- Riserva di rivalutazione degli immobili ex. Art 15, del D.lgs 185/2008, pari a € 3.927.069 mila
- Riserva legale pari a € 1.759.722
- utili portati a nuovo pari a € 5.752.450
- Riserva utili su cambi, pari a € 350.211
- Utile dell'esercizio pari a € 16.968.867 che si propone di destinare conformemente alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti. Si segnala che è necessario procedere all'accantonamento alla riserva legale per € 848.443.

OBBLIGO DI REDAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

A seguito della cessione del 100% delle quote di partecipazione in SACE SRV avvenuta con decorrenza 30 settembre 2024 non ricorrono più i presupposti per la redazione del bilancio consolidato da parte di SACE BT.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

La Compagnia non è soggetta agli obblighi di redazione della Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari prevista dall'art. 123-bis del d.lgs. n. 58/1998, (Testo Unico della finanza) in quanto il prestito subordinato, già in precedenza descritto, è stato emesso su un mercato non regolamentato (segmento di Borsa Italiana Extra Mot).

INFORMATIVA SUI CORRISPETTIVI PER LA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO

Si riporta di seguito la tabella dei corrispettivi di competenza dell'esercizio riconosciuti alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. cui è stato conferito l'incarico di revisione contabile.

Onorari revisione contabile**Tabella 38 - (€/000)****31/12/2025**

Revisione legale	93
Altri servizi di revisione	22
Totale	116

Rendiconto Finanziario

Tab. 39 -(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Fonti di finanziamento		
<i>Liquidità generata dalla gestione reddituale</i>		
Utile/Perdita dell'esercizio	16.969	16.991
<i>Rettifiche per partite che non hanno effetto sulla liquidità</i>		
Ammortamenti e svalutazioni dell'esercizio	2.716	4.246
decremento (+)/ incremento(-) attivi materiali/immateriali	(1.129)	(282)
Aumento netto riserve tecniche	38.395	29.895
Rivalutazioni Investimenti	-	-
Svalutazioni Investimenti	279	120
Svalutazioni cambi	498	-
<i>Incremento/Decremento netto</i>		
T.F.R.	(132)	(352)
Fondo Imposte	-	-
Altri Fondi	1.123	1.635
<i>Incremento/decremento dei crediti/debiti e attività/passività</i>		
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	(7.383)	(3.524)
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	10.659	1.165
Altri crediti	(4.537)	338
Altre attività e ratei e risconti attivi	(2.631)	2.486
Depositi ricevuti dai riassicuratori	2.795	1.912
Debiti e altre passività	9.260	10.296
Ratei e risconti passivi	485	(82)
Totale liquidità generata dalla gestione	67.367	64.845
<i>Realizzo di investimenti</i>		
Versamento capitale sociale	-	-
Versamento fondo di dotazione	-	-
Totale realizzo investimenti	-	-
Totale fonti di finanziamento (A)	67.367	64.845
Impieghi di liquidità		
<i>Investimenti</i>		
Azioni e quote di imprese	-	(6.911)
Titoli a reddito fisso	62.749	52.333
Quote di fondi comuni di investimenti	-	-
Mobili, impianti e costi pluriennali	1.500	2.173
Immobili e terreni	-	-
Totale	64.249	47.596
Mutui e prestiti	-	-
Rimborso di debiti/TFR	-	-
Utili distribuiti	-	-
Totale impieghi (B)	64.249	47.596
Differenza fonti/impieghi (A-B)	3.118	17.249
Disponibilità liquide alla fine dell'Esercizio	81.771	78.653
Disponibilità liquide all'inizio dell'Esercizio	78.653	61.404
Incremento/(decremento) disponibilità liquide	3.118	17.249

DIREZIONE E COORDINAMENTO DELLA SOCIETA'

La Compagnia è controllata al 100% da SACE S.p.A. e sottoposta all'attività di direzione e coordinamento della stessa società. La SACE è al 100% di proprietà del MEF.

Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di SACE S.p.A. al 31 dicembre 2024, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato della relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

Stato Patrimoniale SACE S.p.A. dell'ultimo bilancio approvato**Tabella 40 - (€/000)**

ATTIVO	31/12/2024	31/12/2023
Attivi immateriali	1.525	8.891
Investimenti	8.238.794	8.275.597
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	2.390.117	3.519.174
Crediti	5.537.830	1.249.376
Altri elementi dell'attivo	32.121.092	32.098.965
Ratei e risconti attivi	91.931	71.089
TOTALE ATTIVO	48.381.289	45.223.092
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	31/12/2024	31/12/2023
Patrimonio netto	4.900.427	5.220.523
Prestito subordinato	493.500	493.500
Riserve tecniche	4.154.760	5.400.227
Fondi per rischi e oneri	42.988	74.348
Debiti ed altre passività	38.735.399	33.991.096
Ratei e risconti passivi	54.215	43.398
TOTALE PASSIVO	48.381.289	45.223.092

Conto economico SACE S.p.A. dell'ultimo bilancio approvato**Tabella 41 - (€/000)**

Conto Tecnico	31/12/2024	31/12/2023
Premi lordi	221.543	403.941
Variazione della riserva premi e premi ceduti	(65.820)	(168.608)
Quota dell'utile da investimenti trasferita	108.959	60.933
Oneri relativi ai sinistri	34.611	(11.191)
Ristorni e partecipazioni a gli utili	(2.137)	(11.411)
Spese di gestione	(116.021)	(109.394)
Altri proventi e oneri tecnici	193.780	145.508
Variazione della riserva di perequazione	-	-
Risultato del Conto Tecnico	374.915	309.777
Conto Operativo		
Proventi e oneri da investimenti	447.606	247.731
Quota dell'utile trasferito al conto tecnico dei rami danni	(108.959)	(60.933)
Altri proventi	99.159	149.506
Altri oneri	(187.415)	(128.518)
Risultato del conto Operativo	250.391	207.786
Proventi straordinari	2.288	12.333
Oneri straordinari	(2.440)	(601)
Risultato prima delle imposte	625.155	529.294
Imposte sul reddito dell'esercizio	(169.249)	(131.082)
Risultato dell'esercizio	455.906	398.212

Con riferimento alle informazioni richieste dall'art. 2427, punto 22-quinquies e sexies del Codice Civile, si precisa che SACE S.p.A., con sede legale in Piazza Poli, 37/42, Roma, provvede a redigere il Bilancio consolidato del Gruppo SACE, di cui SACE BT S.p.A. fa parte, e che lo stesso risulta essere disponibile presso i canali ufficiali previsti.

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono intervenuti ulteriori fatti che comportino una rettifica dei risultati esposti nel bilancio al 31 dicembre 2025.

Con riferimento all'attuale conflitto in Iran non si ravvedono particolari impatti attesi nel breve periodo né tantomeno elementi da riflettere nel Bilancio dell'esercizio 2025 in considerazione della contenuta esposizione a rischi nell'area geografica coinvolta. Inoltre, oltre a uno stretto monitoraggio sono state già implementate linee guida stringenti in caso di nuove richieste assuntive.

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DELL'UTILE

Si propone di approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 e di destinare l'utile di esercizio, pari a € 16.968.867 conformemente alle deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli azionisti. Si segnala che è necessario procedere all'accantonamento alla riserva legale per € 848.443.

per **Il Consiglio di Amministrazione**

Roma, 24 marzo 2026

Rodolfo Mancini

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA**Esercizio 2025**

Valori in migliaia di euro

ALLEGATO 1	STATO PATRIMONIALE GESTIONE DANNI
ALLEGATO 3	PROSPETTO RELATIVO ALLA RIPARTIZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO TRA RAMI DANNI E RAMI VITA
ALLEGATO 4	VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ATTIVI IMMATERIALI (VOCE B) E DEI TERRENI E FABBRICATI (VOCE C.I)
ALLEGATO 5	VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE: AZIONI E QUOTE (VOCE C.II.1), OBBLIGAZIONI (VOCE C.II.2) E FINANZIAMENTI (VOCE C.II.3)
ALLEGATO 6	PROSPETTO CONTENENTE INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE
ALLEGATO 7	PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE MOVIMENTAZIONI DEGLI INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE
ALLEGATO 8	RIPARTIZIONE IN BASE ALL'UTILIZZO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI: AZIONI E QUOTE DI IMPRESE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE DI INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1,2,3,5,7)
ALLEGATO 9	VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEGLI ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI A UTILIZZO DUREVOLE: AZIONI E QUOTE, QUOTE DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO, QUOTE IN INVESTIMENTI COMUNI E INVESTIMENTI FINANZIARI DIVERSI (VOCI C.III.1,2,3,5,7)
ALLEGATO 10	VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FINANZIAMENTI E DEI DEPOSITI PRESSO ENTI CREDITIZI (VOCI C.III.4,6)
ALLEGATO 13	VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DELLE COMPONENTI DELLA RISERVA PREMI (VOCE C.I.1) E DELLA RISERVA SINISTRI (VOCE C.I.2) DEI RAMI DANNI
ALLEGATO 15	VARIAZIONI NELL'ESERCIZIO DEI FONDI PER RISCHI E ONERI (VOCE E) E DEL TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO (VOCE G.VII)
ALLEGATO 16	PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE ALLE IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE
ALLEGATO 17	DETTAGLIO DELLE CLASSI I, II, III E IV DELLE "GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE"
ALLEGATO 19	INFORMAZIONI DI SINTESI CONCERNENTI IL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI
ALLEGATO 21	PROVENTI DA INVESTIMENTI (VOCE II.2 E III.3)
ALLEGATO 23	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (VOCE II.9 E III.5)
ALLEGATO 25	PROSPETTO DI SINTESI DEI CONTI TECNICI PER SINGOLO RAMO
ALLEGATO 26	PROSPETTO DI SINTESI DEL CONTO TECNICO RIEPILOGATIVO DI TUTTI I RAMI DANNI - PORTAFOGLIO ITALIANO
ALLEGATO 29	PROSPETTO DI SINTESI RELATIVO AI CONTI TECNICI DANNI E VITA - PORTAFOGLIO ESTERO
ALLEGATO 30	RAPPORTI CON IMPRESE DEL GRUPPO E ALTRE PARTECIPATE
ALLEGATO 31	PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI PREMI CONTABILIZZATI DEL LAVORO DIRETTO
ALLEGATO 32	PROSPETTO DEGLI ONERI RELATIVI AL PERSONALE, AMMINISTRATORI E SINDACI

IL BILANCIO DELLA COMPAGNIA È CORREDATO DAGLI ALLEGATI PREVISTI DAL REGOLAMENTO 22/2008, GLI ALLEGATI NON VALORIZZATI NON SONO STATI INCLUSI.

Società **SACE BT S.p.A.**Capitale sociale
sottoscritto

€

56.539.356

Versato € 56.539.356

Sede in

Piazza Poli 42, ROMA

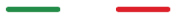
Tribunale

Roma Iscrizione N° 1069493

**Allegati alla Nota
integrativa**Esercizio **2025**

(Valore in migliaia di Euro)

Il bilancio della Compagnia è corredato degli allegati previsti dal Regolamento 22/2008, gli allegati non valorizzati non sono stati inclusi.



Società SACE BT S.p.A.

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO		1	-
di cui capitale richiamato	2	-	
B. ATTIVI IMMATERIALI			
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	4	-	
2. Altre spese di acquisizione	6	-	
3. Costi di impianto e di ampliamento	7	-	
4. Avviamento	8	-	
5. Altri costi pluriennali	9	5.388,63	10 5.389
C. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	-	
2. Immobili ad uso di terzi	12	14.393,39	
3. Altri immobili	13	-	
4. Altri diritti reali	14	-	
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	-	16 14.393
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote di imprese:			
a) controllanti	17	-	
b) controllate	18	-	
c) consociate	19	-	
d) collegate	20	-	
e) altre	21	0,12	22 0
2. Obbligazioni emesse da imprese:			
a) controllanti	23	-	
b) controllate	24	-	
c) consociate	25	-	
d) collegate	26	-	
e) altre	27	-	28
3. Finanziamenti ad imprese:			
a) controllanti	29	-	
b) controllate	30	-	
c) consociate	31	-	
d) collegate	32	-	
e) altre	33	-	34 35 0
		da riportare	5.389

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

Valori dell'esercizio

		riporto	Valori dell'esercizio	
				5.389
C. INVESTIMENTI (segue)				
III - Altri investimenti finanziari				
1. Azioni e quote				
a) Azioni quotate	36	-		
b) Azioni non quotate	37	-		
c) Quote	38	-	39	-
2. Quote di fondi comuni di investimento				
			40	-
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso				
a) quotati	41	285.534,67		
b) non quotati	42	-		
c) obbligazioni convertibili	43	-	44	285.535
4. Finanziamenti				
a) prestiti con garanzia reale	45	-		
b) prestiti su polizze	46	-		
c) altri prestiti	47	-	48	
5. Quote in investimenti comuni				
			49	-
6. Depositi presso enti creditizi				
			50	25.000,00
7. Investimenti finanziari diversi				
			51	-
			52	310.535
IV - Depositi presso imprese cedenti				
			53	164,69
			54	325.093
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI				
I - RAMI DANNI				
1. Riserva premi		58	69.264,14	
2. Riserva sinistri		59	63.245,17	
3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni		60	550,69	
4. Altre riserve tecniche		61	-	62
				133.060
				463.542
			da riportare	

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

Valori dell'esercizio

		riporto			463.542
E. CREDITI					
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1.	Assicurati				
a)	per premi dell'esercizio	71	29.919,77		
b)	per premi degli es. precedenti	72	3.309,28	73	33.229
2.	Intermediari di assicurazione	74	9.754,02		
3.	Compagnie conti correnti	75	2.077,31		
4.	Assicurati e terzi per somme da recuperare	76	4.908,85	77	49.969
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78	14.088,37		
2.	Intermediari di riassicurazione	79	-	80	14.088
III	- Altri crediti			81	42.827,25
				82	106.885
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I	- Attivi materiali e scorte:				
1.	Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83	409,72		
2.	Beni mobili iscritti in pubblici registri	84	-		
3.	Impianti e attrezzature	85	27,59		
4.	Scorte e beni diversi	86	-	87	437
II	- Disponibilità liquide				
1.	Depositi bancari e c/c postali	88	81.770,13		
2.	Assegni e consistenza di cassa	89	121	90	81.771
IV	- Altre attività				
1.	Conti transitori attivi di riassicurazione	92	-		
2.	Attività diverse	93	15.039,71	94	15.040
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	901	-	95	97.248
G. RATEI E RISCOINTI					
1.	Per interessi			96	1.842,26
2.	Per canoni di locazione			97	-
3.	Altri ratei e risconti			98	96,80
				99	1.939
TOTALE ATTIVO				100	669.614

Valori dell'esercizio precedente

		riporto			382.717
251	24.005,44				
252	973,70	253	24.979		
		254	9.646,05		
		255	1.160,51		
		256	7.071,97	257	42.857,66
		258	13.817,06		
		259	-	260	13.817,06
				261	38.289,97
				262	94.965
		263	462,53		
		264	-		
		265	58,10		
		266	-	267	521
		268	78.652,16		
		269	1,21	270	78.653
		272	-		
		273	12.510,20	274	12.510
		903	-	275	91.684
				276	1.727,53
				277	-
				278	110,36
				279	1.838
				280	571.204

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

Valori dell'esercizio

A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	56.539,36
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	-
III	- Riserve di rivalutazione	103	3.927,07
IV	- Riserva legale	104	1.759,72
V	- Riserve statutarie	105	-
VI	- Riserva per azioni della controllante	400	-
VII	- Altre riserve	107	6.102,66
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	16.017,44
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109	16.968,87
X	- Riserva Negativa per azioni proprie in portafoglio	401	-
		110	101.315
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			111
			14.500,00
C. RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI		
1.	Riserva premi	112	232.622,80
2.	Riserva sinistri	113	180.784,39
3.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	1.712,58
4.	Altre riserve tecniche	115	-
5.	Riserve di perequazione	116	19.309,36
		117	434.429
	da riportare		550.244

Valori dell'esercizio precedente

		281	56.539,36	
		282	-	
		283	3.927,07	
		284	910,20	
		285	-	
		500	-	
		287	226,66	
		288	5.752,45	
		289	16.990,52	
		501	-	290
				84.346
				291
				14.500,00
	292		195.898,21	
	293		164.857,50	
	294		1.568,87	
	295		-	
	296		14.853,27	297
				377.178
	da riportare			476.024

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

Valori dell'esercizio

	riporto			550.244
E. FONDI PER RISCHI E ONERI				
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		128	4.759,63	
2. Fondi per imposte		129	-	
3. Altri accantonamenti		130	2.861,13	131 7.621
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132 22.772
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'				
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
1. Intermediari di assicurazione	133	375,44		
2. Compagnie conti correnti	134	7.243,01		
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	371,62		
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	-	137 7.990	
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	23.861,83		
2. Intermediari di riassicurazione	139	-	140 23.862	
III - Prestiti obbligazionari			141	
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			142	
V - Debiti con garanzia reale			143	
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	833,21
VIII - Altri debiti				
1. Per imposte a carico degli assicurati	146	5.545,82		
2. Per oneri tributari diversi	147	2.737,24		
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	449,53		
4. Debiti diversi	149	16.484,50	150 25.217	
IX - Altre passività				
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	-		
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	9.826,26		
3. Passività diverse	153	20.628,70	154 30.455	155 88.357
di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	-		
		da riportare		668.994

Valori dell'esercizio precedente

	riporto			476.024
		308	4.714,02	
		309	-	
		310	1.783,85	311 6.498
				312 19.977
	313		396,22	
	314		1.930,16	
	315		1.236,51	
	316	317	-	3.562,90
	318		17.630,34	
	319	320	-	17.630
		321	-	
		322	-	
		323	-	
		324	-	
		325	965,08	
	326		2.310,31	
	327		2.833,22	
	328		1.076,36	
	329	330	15.042,64	21.263
	331		-	
	332		6.710,11	
	333	334	18.439,39	25.149 335 68.570
	904		-	
	da riportare			571.069

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		
			668.994
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi		156 134,67	
2. Per canoni di locazione		157 -	
3. Altri ratei e risconti		158 484,81	159 619
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 669.614



Valori dell'esercizio precedente

riporto				571.069
	336	134,67		
	337	-		
	338	-	339	135
			340	571.204

Società SACE BT S.p.A.Esercizio 2025

Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita

		Gestione danni	Gestione vita	Totale	
Risultato del conto tecnico	1	26.134	21	41	26.134
Proventi da investimenti	+ 2	9.451		42	9.451
Oneri patrimoniali e finanziari	- 3	1.035		43	1.035
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+ 4		24	44	
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	- 5	6.091		45	6.091
Risultato intermedio di gestione	6	28.459	26	46	28.459
Altri proventi	+ 7	5.438	27	47	5.438
Altri oneri	- 8	9.162	28	48	9.162
Proventi straordinari	+ 9	46	29	49	46
Oneri straordinari	- 10	114	30	50	114
Risultato prima delle imposte	11	24.668	31	51	24.668
Imposte sul reddito dell'esercizio	- 12	7.699	32	52	7.699
Risultato di esercizio	13	16.969	33	53	16.969

Nota integrativa - Allegato 4

Esercizio 2025Società SACE BT S.p.A.

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)

		Attivi immateriali B	Terreni e fabbricati C.I
Esistenze iniziali lorde	+	1 18.700	31 13.270
Incrementi nell'esercizio	+	2 1.476	32 1.152
per: acquisti o aumenti		3	33
riprese di valore		4	34
rivalutazioni		5	35
altre variazioni		6 1.476	36 1.152
Decrementi nell'esercizio	-	7	37 29
per: vendite o diminuzioni		8	38
svalutazioni durature		9	39 5
altre variazioni		10	40 23
Esistenze finali lorde (a)		11 20.176	41 14.393
Ammortamenti:			
Esistenze iniziali	+	12 12.185	42
Incrementi nell'esercizio	+	13 2.602	43
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14 2.602	44
altre variazioni		15	45
Decrementi nell'esercizio	-	16	46
per: riduzioni per alienazioni		17	47
altre variazioni		18	48
Esistenze finali ammortamenti (b)		19 14.787	49
Valore di bilancio (a - b)		20 5.389	50 14.393
Valore corrente			51 18.237
Rivalutazioni totali		22	52
Svalutazioni totali		23	53

Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2025

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1	21	41
Incrementi nell'esercizio:	+	2	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3	23	43
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6	26	46
Decrementi nell'esercizio:	-	7	27	47
per: vendite o rimborsi		8	28	48
svalutazioni		9	29	49
altre variazioni		10	30	50
Valore di bilancio		11	31	51
Valore corrente		12	32	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14	34	54

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61
Obbligazioni non quotate	62
Valore di bilancio	63
di cui obbligazioni convertibili	64

Società SACE BT S.p.A.

Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate (*)

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Patrimonio Netto (**)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (**)	Quota posseduta (5)		
						Importo (4)	Numero Azioni/Quote			Diretta %	Indiretta %	Totale %
4	e	NQ	7	UCI	242	510	1.000	0	0	0,00	0,00	0,00

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

(1) Tipo

- a = Società controllanti
- b = Società controllate
- c = Società consociate
- d = Società collegate
- e = Altre

(3) Attività svolta

- 1=Compagnia di Assicurazione
- 2=Società finanziaria
- 3=Istituto di credito
- 4=Società immobiliare
- 5=Società fiduciaria
- 6=Società di gestione e di distribuzione di fondi comuni di investimento
- 7=Consorzio
- 8=Impresa industriale
- 9=Altra società o ente

(**) Da compilare solo per società controllate e collegate

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in m regolamentati e NQ per gli altri

Società SACE BT S.p.A.

Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate:
azioni e quote

N. ord. (1)	Tipo (2)	(3)	Denominazione	Incrementi nell'esercizio			Decrementi nell'esercizio			Valore di bilancio (4)		Costo d'acquisto	Valore corrente
				Per acquisti		Altri incrementi	Per vendite		Altri decrementi	Quantità	Valore		
				Quantità	Valore		Quantità	Valore					
4	E	D	UCI	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
			Totali C.II.	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
	a		Società controllanti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	b		Società controllate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	c		Società consociate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	d		Società collegate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	e		Altre	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
			Totale D.I.										
			Totale D.II.										

(1) Devono corrispondere a quello indicato nell'Allegato 6

(4) Evidenziare con (*) se valutata con il metodo del patrimonio netto (solo per Tipo b e d)

(2) Tipo

- a = Società controllanti
- b = Società controllate
- c = Società consociate
- d = Società collegate
- e = Altre

(3) Indicare:

- D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
 - V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
 - V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.I)
 - V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)
- Alla partecipazione anche se frazionata deve essere comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

Attivo - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	1	21	41	61	81	101
a) azioni quotate	2	22	42	62	82	102
b) azioni non quotate	3	23	43	63	83	103
c) quote	4	24	44	64	84	104
2. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65	85	105
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6	109.498	46	176.036	86	285.535
a1) titoli di Stato quotati	7	109.498	47	103.536	87	219.034
a2) altri titoli quotati	8	28	48	72.500	88	72.500
b1) titoli di Stato non quotati	9	29	49	69	89	109
b2) altri titoli non quotati	10	30	50	70	90	110
c) obbligazioni convertibili	11	31	51	71	91	111
5. Quote in investimenti comuni	12	32	52	72	92	112
7. Investimenti finanziari diversi	13	33	53	73	93	113

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	121	141	161	181	201	221
a) azioni quotate	122	142	162	182	202	222
b) azioni non quotate	123	143	163	183	203	223
c) quote	124	144	164	184	204	224
2. Quote di fondi comuni di investimento	125	145	165	185	205	225
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	126	146	166	186	206	226
a1) titoli di Stato quotati	127	147	167	187	207	227
a2) altri titoli quotati	128	148	168	188	208	228
b1) titoli di Stato non quotati	129	149	169	189	209	229
b2) altri titoli non quotati	130	150	170	190	210	230
c) obbligazioni convertibili	131	151	171	191	211	231
5. Quote in investimenti comuni	132	152	172	192	212	232
7. Investimenti finanziari diversi	133	153	173	193	213	233

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli altri investimenti finanziari a utilizzo durevole: azioni e quote, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

		Azioni e quote C.III.1	Quote di fondi comuni di investimento C.III.2	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3	Quote in investimenti comuni C.III.5	Investimenti finanziari diversi C.III.7	
Esistenze iniziali	+	1	21	41	85.394	81	101
Incrementi nell'esercizio:	+	2	22	42	31.661	82	102
per: acquisti		3	23	43	31.522	83	103
riprese di valore		4	24	44		84	104
trasferimenti dal portafoglio non durevole ...		5	25	45		85	105
altre variazioni		6	26	46	139	86	106
Decrementi nell'esercizio:	-	7	27	47	7.556	87	107
per: vendite		8	28	48		88	108
svalutazioni		9	29	49		89	109
trasferimenti al portafoglio non durevole		10	30	50		90	110
altre variazioni		11	31	51	7.556	91	111
Valore di bilancio		12	32	52	109.498	92	112
Valore corrente		13	33	53	112.450	93	113

Nota integrativa - Allegato 10

Esercizio 2025Società SACE BT S.p.A.

Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III.4, 6)

		Finanziamenti C.III.4	Depositi presso enti creditizi C.III.6
Esistenze iniziali	+	1	21 25.000
Incrementi nell'esercizio:	+	2	22 85.000
per: erogazioni		3	
riprese di valore		4	
altre variazioni		5	
Decrementi nell'esercizio:	-	6	26 85.000
per: rimborsi		7	
svalutazioni		8	
altre variazioni		9	
Valore di bilancio		10	30 25.000

Nota integrativa - Allegato 13

Società SACE BT S.p.A.Esercizio 2025

Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni

Tipologia	Esercizio		Esercizio precedente		Variazione	
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	217.710	11	179.711	21	37.999
Riserva per rischi in corso	2	14.913	12	16.187	22	-1.275
Valore di bilancio	3	232.623	13	195.898	23	36.725
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	156.903	14	141.767	24	15.136
Riserva per spese di liquidazione	5	9.479	15	8.423	25	1.055
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	14.403	16	14.667	26	-264
Valore di bilancio	7	180.784	17	164.857	27	15.927

Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri (voce E) e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

		Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	Fondi per imposte	Altri accantonamenti	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Esistenze iniziali	+	1 4.714		1.784	965
Accantonamenti dell'esercizio	+	2 188	12	2.258	32 157
Altre variazioni in aumento	+	3	13	23	33
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4 142	14	1.181	34 145
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15	25	35 144
Valore di bilancio		6 4.760	16	2.861	36 833

Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2025

Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1	2	3	4	5	6
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36
Depositi presso imprese cedenti	37	38	39	40	41	42
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45	46	47	48
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57	58	59	60
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62	63	64	65	66
Altri crediti	67	4.126	68	556	71	4.682
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75	76	77	78
Attività diverse	79	80	81	82	83	84
Totale	85	4.126	87	556	89	4.682
di cui attività subordinate	91	92	93	94	95	96

Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Depositi ricevuti da riassicuratori	103	23	104	105	107	23
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	13	117	118	119	13
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	134	135	136	137	138
Debiti diversi	139	9.197	141	499	143	9.695
Passività diverse	145	146	147	148	149	150
Totale	151	9.232	153	499	155	9.731

Società SACE BT S.p.A.Esercizio 2025

Informativa su "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"

	Esercizio	Esercizio precedente
I. Garanzie prestate:		
a) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1	31
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2	32
c) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3	33
d) altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4	34
e) altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5	35
f) altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6	36
g) garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7	37
h) garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8	38
i) garanzie reali per obbligazioni di terzi	9	39
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10	1.936
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11	40
Totale	12	41
	1.936	1.936
II. Garanzie ricevute:		
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13	43
b) da terzi	14	4.710
Totale	15	4.753
	3.657	4.710
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:		
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16	46
b) da terzi	17	237
Totale	18	283
	431	237
IV. Impegni:		
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19	49
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20	50
c) altri impegni	21	51
Totale	22	150
	52	150
V. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	23	53
VI. Titoli depositati presso terzi	24	223.563
Totale	25	223.563
	285.535	223.563

Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2025

Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1 5	2 7	3 1	4 1	5 5
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6	7	8	9	10
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11	12	13	14	15
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16 3.103	17 2.625	18 753	19 258	20 -972
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21 91.761	22 72.510	23 47.970	24 18.983	25 -8.627
R.C. generale (ramo 13)	26 2.021	27 2.111	28 1.294	29 448	30 -302
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31 115.472	32 97.961	33 28.077	34 40.139	35 -5.463
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36	37	38	39	40
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41	42	43	44	45
Assistenza (ramo 18)	46	47	48	49	50
Totale assicurazioni dirette	51 212.362	52 175.214	53 78.095	54 59.829	55 -15.364
Assicurazioni indirette	56 5.965	57 4.463	58 -190	59 1.001	60 -357
Totale portafoglio italiano	61 218.327	62 179.677	63 77.905	64 60.830	65 -15.721
Portafoglio estero	66 4.778	67 6.704	68 -10	69 725	70 -2.601
Totale generale	71 223.105	72 186.381	73 77.895	74 61.555	75 -18.322

Società SACE BT S.p.A.Esercizio 2025

Proventi da investimenti (voce II.2 e III.3)

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Proventi derivanti da azioni e quote:			
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1 41	81	
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2 42	82	
Totale	3 43	83	
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4 643	44 84	643
Proventi derivanti da altri investimenti:			
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5 45	85	
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6 46	86	
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7 47	87	
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8 8.179	48 88	8.179
Interessi su finanziamenti	9 49	89	
Proventi su quote di investimenti comuni	10 50	90	
Interessi su depositi presso enti creditizi	11 628	51 91	628
Proventi su investimenti finanziari diversi	12 52	92	
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13 53	93	
Totale	14 8.807	54 94	8.807
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:			
Terreni e fabbricati	15 55	95	
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16 56	96	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17 57	97	
Altre azioni e quote	18 58	98	
Altre obbligazioni	19 59	99	
Altri investimenti finanziari	20 60	100	
Totale	21 61	101	
Profitti sul realizzo degli investimenti:			
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22 62	102	
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23 63	103	
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24 64	104	
Profitti su altre azioni e quote	25 65	105	
Profitti su altre obbligazioni	26 66	106	
Profitti su altri investimenti finanziari	27 67	107	
Totale	28 68	108	
TOTALE GENERALE	29 9.451	69 109	9.451

Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2025

Oneri patrimoniali e finanziari (voci II.9 e III.5)

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri			
Oneri inerenti azioni e quote	1	31	61
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	262	262
Oneri inerenti obbligazioni	3	288	288
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	34	64
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5	35	65
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	36	66
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	37	67
Totale	8	550	68
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:			
Terreni e fabbricati	9	5	39
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	40	70
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	41	71
Altre azioni e quote	12	42	72
Altre obbligazioni	13	274	43
Altri investimenti finanziari	14	44	74
Totale	15	279	45
Perdite sul realizzo degli investimenti			
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16	23	46
Perdite su azioni e quote	17	47	77
Perdite su obbligazioni	18	182	48
Perdite su altri investimenti finanziari	19	49	79
Totale	20	206	50
TOTALE GENERALE	21	1.035	51
			81
			1.035

Società SACE BT S.p.A.

Nota integrativa - Allegato 25
Esercizio 2025

Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano

	Codice ramo 01 Infortuni (denominazione)	Codice ramo 02 Malattie (denominazione)	Codice ramo 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) A	7	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B	8	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	10	10	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	12	12	12	12	12	12

	Codice ramo 07 Merci trasportate (denominazione)	Codice ramo 08 Incendio ed elementi naturali (denominazione)	Codice ramo 09 Altri danni ai beni (denominazione)	Codice ramo 10 R.C. autoveicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 11 R.C. aeromobili (denominazione)	Codice ramo 12 R.C. veicoli marittimi (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) A	7	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B	8	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	10	10	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	12	12	12	12	12	12

	Codice ramo 13 R.C. generale (denominazione)	Codice ramo 14 Credito (denominazione)	Codice ramo 15 Cauzione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela legale (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione						
Premi contabilizzati	1	1	1	1	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	2	2	2	2	2	2
Oneri relativi ai sinistri	3	3	3	3	3	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	4	4	4	4	4	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	5	5	5	5	5
Spese di gestione	6	6	6	6	6	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) A	7	7	7	7	7	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B	8	8	8	8	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C	9	9	9	9	9	9
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	10	10	10	10	10	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico E	11	11	11	11	11	11
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)	12	12	12	12	12	12

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni"

Società SACE BT S.p.A.Esercizio 2025Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni
Portafoglio italiano

	Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati Totale 5=1-2+3-4
	Rischi diretti 1	Rischi ceduti 2	Rischi assunti 3	Rischi retroceduti 4	
Premi contabilizzati	1	11	21	31	41
Variatione della riserva premi (+ o -)	2	12	22	32	42
Oneri relativi ai sinistri	3	13	23	33	43
Variatione delle riserve tecniche diverse (+ o -)	4	14	24	34	44
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	5	15	25	35	45
Spese di gestione	6	16	26	36	46
Saldo tecnico (+ o -)	7	17	27	37	47
Variatione delle riserve di perequazione (+ o -)					48
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	9		29	39	49
Risultato del conto tecnico (+ o -)	10	20	30	40	50

Società SACE BT S.p.A. Esercizio 2025

Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - portafoglio estero

Sezione I: Assicurazioni danni

		Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione		
Premi contabilizzati	+	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2
Oneri relativi ai sinistri	-	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5
Spese di gestione	-	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9 3.388
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11 98
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A - B + C + D + E)	12 3.486

Sezione II: Assicurazioni vita

		Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione		
Premi contabilizzati	+	1
Oneri relativi ai sinistri	-	2
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	3
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	4
Spese di gestione	-	5
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (1)	+	6
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazioni	A	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A - B + C)	10

(1) Somma algebrica delle poste relative al portafoglio estero ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economico

Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

I: Proventi

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Proventi da investimenti						
Proventi da terreni e fabbricati	1	2	3	4	5	6
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	8	9	10	11	12
Proventi su obbligazioni	13	14	15	16	17	18
Interessi su finanziamenti	19	20	21	22	23	24
Proventi su altri investimenti finanziari	25	26	27	28	29	30
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	32	33	34	35	36
Totale	37	38	39	40	41	42
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43	44	45	46	47	48
Altri proventi						
Interessi su crediti	49	50	51	52	53	54
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	56	57	58	59	60
Altri proventi e recuperi	61	915	62	3.133	64	66
Totale	67	915	68	3.133	70	72
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73	74	75	76	77	78
Proventi straordinari	79	80	81	82	83	84
TOTALE GENERALE	85	915	86	3.133	88	90

Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

II: Oneri

	Controllanti	Controllate	Collegate	Consociate	Altre	Totale
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:						
Oneri inerenti agli investimenti	91	92	93	94	95	96
Interessi su passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	108
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	117	118	119	120
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Interessi su debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Interessi su altri debiti	133	134	135	136	137	138
Perdite su crediti	139	140	141	142	143	144
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145	4.406	146	147	1.339	150
Oneri diversi	151	152	153	154	155	156
Totale	157	4.406	158	1.339	161	162
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163	164	165	166	167	168
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169	170	171	172	173	174
Oneri straordinari	175	176	177	178	179	180
TOTALE GENERALE	181	4.406	182	1.339	185	186

(*) Con riferimento alla controparte nell'operazione

Società SACE BT S.p.A.

Esercizio 2025

Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1 205.215	5	11	15	21 205.215	25
in altri Stati dell'Unione Europea	2	6 6.466	12	16	22	26 6.466
in Stati terzi	3	7 680	13	17	23	27 680
Totale	4 205.215	8 7.146	14	18	24 205.215	28 7.146

Società SACE BT S.p.A.Esercizio 2025

Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

I: Spese per il personale

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:			
Portafoglio italiano:			
- Retribuzioni	1 10.153 31	61	10.153
- Contributi sociali	2 2.057 32	62	2.057
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3 588 33	63	588
- Spese varie inerenti al personale	4 1.181 34	64	1.181
Totale	5 13.979 35	65	13.979
Portafoglio estero:			
- Retribuzioni	6	36	66
- Contributi sociali	7	37	67
- Spese varie inerenti al personale	8	38	68
Totale	9	39	69
Totale complessivo	10 13.979 40	70	13.979
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:			
Portafoglio italiano	11	41	71
Portafoglio estero	12	42	72
Totale	13	43	73
Totale spese per prestazioni di lavoro.....	14 13.979 44	74	13.979

II: Descrizione delle voci di imputazione

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15 550 45	75	550
Oneri relativi ai sinistri	16 1.235 46	76	1.235
Altre spese di acquisizione	17 9.934 47	77	9.934
Altre spese di amministrazione	18 2.260 48	78	2.260
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19	49	79
.....	20	50	80
Totale	21 13.979 51	81	13.979

III: Consistenza media del personale nell'esercizio

	Numero
Dirigenti	91 5
Impiegati	92 118
Salariati	93
Altri	94
Totale	95 123

IV: Amministratori e sindaci

	Numero	Compensi spettanti
Amministratori	96 6 98	165
Sindaci	97 3 99	98

I sottoscritti dichiarano che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritture

I rappresentanti legali della Società (*)

<u>Rodolfo Mancini - Presidente del Consiglio di Amministrazione</u>	(**)
<u>_____</u>	(**)
<u>_____</u>	(**)

(*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.

(**) Indicare la carica rivestita da chi firma.