



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Giovanni Battista Pirelli, 38
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

*Al Consiglio di Amministrazione di
CNP Vita Assicura S.p.A.*

Giudizio

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

- modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.01 Fondi propri" (i "modelli di MVBS e OF");
- sezioni "D. Valutazione a fini di solvibilità" e "E.1. Fondi propri" (l'"informativa").

Le nostre attività non hanno riguardato:

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720) del modello "S.02.01.02 Stato Patrimoniale";
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello "S.23.01.01 Fondi propri",

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

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

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



CNP Vita Assicura S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo “*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa*” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza dell’*International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code)* emesso dall’*International Ethics Standards Board for Accountants* applicabili alla revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2025 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che è stato da un’altra società di revisione assoggettato a revisione contabile a seguito della quale ha emesso la relazione di revisione in data odierna.

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

Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli “S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività”, “S.12.01.02 Riserve tecniche per l’assicurazione vita e l’assicurazione malattia SLT”, “S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie”, S.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard” e “S.28.01.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita”;



CNP Vita Assicura S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

- le sezioni “A. Attività e risultati”, “B. Sistema di governance”, “C. Profilo di rischio”, “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo”, “E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità”, “E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato”, “E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità” e “E.6. Altre informazioni”.

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

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale di CNP Vita Assicura S.p.A. per i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa

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

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa, nel loro complesso, non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa.



CNP Vita Assicura S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

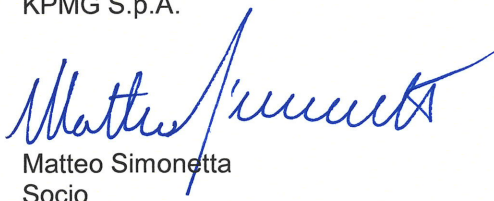
Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nei modelli di MVBS e OF e nella relativa informativa, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile dei modelli di MVBS e OF e della relativa informativa allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri di redazione utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Milano, 8 aprile 2026

KPMG S.p.A.



Matteo Simonetta
Socio



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Giovanni Battista Pirelli, 38
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

*Al Consiglio di Amministrazione di
CNP Vita Assicura S.p.A.*

Introduzione

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

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

Responsabilità degli Amministratori

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

Responsabilità del revisore

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

KPMG S.p.A.
è una società per azioni
di diritto italiano
e fa parte del network KPMG
di entità indipendenti affiliate a
KPMG International Limited,
società di diritto inglese.



Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli, 38
20124 Milano MI ITALIA



CNP Vita Assicura S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

La revisione contabile limitata dei modelli di SCR e MCR e della relativa informativa conforme al principio *ISRE 2400 (Revised)* è un incarico di assurance limitata. Il revisore svolge procedure che consistono principalmente nell'effettuare indagini presso la direzione e altri soggetti nell'ambito dell'impresa, come appropriato, e procedure di analisi comparativa, e valuta le evidenze acquisite.

Le procedure svolte in una revisione contabile limitata sono sostanzialmente minori rispetto a quelle svolte in una revisione contabile completa conforme ai principi di revisione internazionali (ISAs). Pertanto non esprimiamo un giudizio di revisione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa.

Conclusion


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

Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Senza esprimere la nostra conclusione con modifica, richiamiamo l'attenzione alla sezione "E2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione dei modelli di SCR e MCR. I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi.

Milano, 8 aprile 2026

KPMG S.p.A.



Matteo Simonetta
Socio



Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria

31 dicembre 2025

CNP Vita Assicura S.p.A.

Società soggetta a direzione e coordinamento di CNP Assurances S.A. - Sede Legale: via Arbe, 49 - 20125 Milano - Impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni con decreto del Min. dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato n. 18240 del 28/07/1989 pubblicato sulla G.U. n. 186 del 10/08/1989 - Capitale sociale Euro 247.000.000,00 i.v. - Reg. delle Imprese di Milano, C. Fiscale e P. IVA 09269930153 - Iscr. all'Albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione al n. 1.00081 - Pec cnpvita_assicura@legalmail.it - www.gruppocnp.it

Sommario

Sintesi	4
A. ATTIVITA' E RISULTATI	13
A1 Attività.....	13
A2 Risultati di sottoscrizione	22
A3 Risultati di Investimento.....	26
A4 Risultati di altre attività.....	29
A5 Altre informazioni	30
B. SISTEMA DI GOVERNANCE	32
B1 Informazioni generali sul sistema di governance	32
B2 Requisiti di competenza e onorabilità	48
B3 Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità.....	49
B.4. Sistema di controllo interno.....	58
B.5. Funzione di audit interno.....	66
B.6. Funzione attuariale	68
B.7. Esternalizzazione	70
B.8. Altre Informazioni.....	72
C. PROFILO DI RISCHIO	77
C.1. Rischio di sottoscrizione	77
C.2. Rischio di mercato	81
C.3. Rischio di credito	86
C.4. Rischio di liquidità	87
C.5. Rischio operativo	90
C.6. Altri rischi sostanziali	92
C.7. Altre informazioni	95
D. VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITA'	96
D.1. Attività	100
D.2. Riserve tecniche	108
D.2.1. Valutazione delle riserve tecniche per area di attività	108
D.2.2. Basi, metodi e ipotesi principali utilizzate per la valutazione.....	110
D.2.3. Semplificazioni utilizzate nella valutazione delle riserve tecniche.....	111

D.2.4. Livello di incertezza associato al valore delle riserve tecniche.....	112
D.2.5. Misure transitorie e Long Term Guarantee Assessment (LTGA).....	112
D.2.6. Importi recuperabili da contratti di riassicurazione e società veicolo.....	113
D.3. Altre passività.....	113
D.4. Metodi alternativi di valutazione.....	118
D.5. Altre informazioni.....	118
E. GESTIONE DEL CAPITALE	119
E.1. Fondi propri.....	119
E.1.1 Obiettivi, politiche e processi.....	119
E.1.2. Elementi dei fondi propri.....	120
E.1.3. Fondi propri ammissibili.....	123
E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e Requisito patrimoniale minimo (MCR)	125
E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del SCR.....	131
E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato.....	131
E.5. Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità.....	131
E.6. Altre informazioni	131
F. Allegati Modelli quantitativi.....	132
S.02.01.02 – Stato Patrimoniale.....	134
S.05.01.02 – Premi, sinistri e spese per area di attività.....	136
S.12.01.02 – Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT	137
S.22.01.21 – Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie	138
S.23.01.01 – Fondi Propri.....	139
S.25.01.21 – Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard	141
S.28.01.01 – Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita	142

Sintesi

Introduzione

La presente Relazione sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria (di seguito anche la "Relazione") è stata predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 ("Codice delle assicurazioni private) seguendo per forma e contenuti le disposizioni incluse nel Regolamento delegato (UE) 2015/35 del 10 ottobre 2014 (Atti Delegati) e nel Regolamento di esecuzione (UE) 2023/895 del 4 aprile 2023, integrati con i contenuti previsti nel Regolamento IVASS n. 33 del 6 dicembre 2016.

La Relazione riporta le informazioni di cui agli articoli da 292 a 298 degli Atti Delegati e segue la struttura dell'allegato XX degli Atti Delegati. Assolve altresì alle disposizioni introdotte dal decreto legislativo del 13 dicembre 2018, n. 147, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 14 del 17 gennaio 2019, in cui è stata data attuazione alla direttiva (UE) 2016/2341, del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2016, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali. Il recepimento della direttiva è stato realizzato attraverso un'ampia e articolata revisione della disciplina delle forme pensionistiche complementari, contenuta nel decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 (di seguito: decreto n. 252/2005).

Nell'ambito delle disposizioni introdotte nel decreto n. 252/2005 – ai sensi della Deliberazione COVIP del 13 gennaio 2021 – l'art. 5-decies dispone che le società che gestiscono fondi pensione costituiti nella forma di patrimoni separati ai sensi dell'art. 3, comma 1, lettera h) (fondi pensione aperti), assicurano, in modo proporzionato alla dimensione, alla natura, alla portata e alla complessità delle attività del fondo pensione, l'assolvimento degli obblighi previsti dagli artt. 4-bis, 5-bis, 5-ter, 5-quater, 5-sexies, 5-septies, 5-octies e 5-nonies, in coerenza con gli assetti organizzativi del rispettivo settore di riferimento.

La Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria è inoltre oggetto di verifica da parte del revisore legale, ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, limitatamente ai seguenti elementi: (i) lo stato patrimoniale e le relative valutazioni ai fini di solvibilità, inclusi nel modello "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e nella informativa della Sezione "D. Valutazione ai fini di solvibilità", (ii) i Fondi propri ammissibili a copertura dei requisiti patrimoniali, inclusi nel modello "S.23.01.01 Fondi propri" e nella informativa della Sezione "E.1. Fondi propri" (iii)

CNP Vita Assicura S.p.A.

Società soggetta a direzione e coordinamento di CNP Assurances S.A. - Sede Legale: via Arbe, 49 - 20125 Milano - Impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni con decreto del Min. dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato n. 18240 del 28/07/1989 pubblicato sulla G.U. n. 186 del 10/08/1989 - Capitale sociale Euro 247.000.000,00 i.v. - Reg. delle Imprese di Milano, C. Fiscale e P. IVA 09269930153 - Iscr. all'Albo delle imprese di assicurazione e riassicurazione al n. 1.00081 - Pec cnpvita_assicura@legalmail.it - www.gruppocnp.it

il Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Requisito patrimoniale minimo, inclusi nei modelli "S.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard", e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo" e nella informativa della Sezione "E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo".

La presente Relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia tenutosi in data 19 marzo 2026 ed è stata inviata all'Autorità di Vigilanza (IVASS) nei termini previsti dalla normativa di riferimento. Il periodo di riferimento è l'esercizio dal 1° gennaio 2025 al 31 dicembre 2025.

Le informazioni quantitative, salvo dove diversamente indicato, sono rappresentate in migliaia di euro in linea con quanto disposto dalle linee guida EIOPA e dalla normativa.

Di seguito si riporta la sintesi delle informazioni distintamente per ciascuna sezione presentata.

Attività e Risultati

CNP Vita Assicura S.p.A (di seguito anche la "Compagnia" o la "Società") è una Compagnia assicurativa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni private e della relativa riassicurazione nel ramo vita. Opera grazie a una rete di vendita diversificata basata su accordi con primari gruppi bancari, network di consulenza finanziaria e una rete di agenti plurimandatari offrendo soluzioni assicurative per la protezione, il risparmio e gli investimenti nonché forme pensionistiche complementari.

L'azionista unico della Compagnia è la società MONTPARVIE V a sua volta interamente controllata da CNP Assurances SA, società assicurativa di diritto francese, detenuta interamente da La Banque Postale facente parte del polo finanziario pubblico francese costituito dallo Stato francese e dalla Cassa Depositi e Prestiti - Caisse de Dépôts et Consignations.

Alla fine dell'esercizio 2025 la valutazione di solvibilità della Compagnia effettuata sulla base dei criteri standard formula evidenzia un indice pari al **341,54%** calcolato con riferimento al **Solvency Capital Requirement (SCR)** confermando un ratio di solvibilità molto robusto osservato tutto l'anno. La Compagnia dispone di fondi propri ammissibili a coprire i requisiti patrimoniali pari a circa 3,42 volte l'SCR.

La Compagnia come società individuale redige il proprio Bilancio di esercizio (definito anche nella presente Relazione "Bilancio Statutory" o "Statutory") secondo i principi contabili nazionali (definiti anche nella presente Relazione "locali" o anche "Local GAAP"). Il risultato netto alla data di

valutazione determinato con i principi contabili nazionali è pari a euro -57.216 migliaia, a fronte di un risultato dell'anno precedente pari a euro +185.291 migliaia. Si segnala che, rispetto all'esercizio precedente, considerata l'elevata patrimonializzazione e il Solvency ratio molto robusto, la Compagnia ha deciso di non avvalersi della facoltà di sospensione delle minusvalenze sui titoli del comparto circolante ai sensi del Regolamento IVASS n. 57 del 9 febbraio 2026 registrando a conto economico rettifiche di valore nette per complessivi euro -166.102 migliaia di euro (31.12.2024: riprese di rettifiche di valore nette per euro +88.334 migliaia).

Gli altri fattori più significativi che hanno caratterizzato l'andamento economico e patrimoniale dell'esercizio 2025 sono stati:

- La **raccolta premi complessiva** pari a euro 3.552.446 migliaia ha registrato un incremento del 7% rispetto a euro 3.323.037 migliaia alla chiusura dell'esercizio precedente. L'incremento interessa principalmente i prodotti di ramo III (+26%) in linea con la strategia commerciale della Compagnia. Sul versante distributivo si rileva un decremento della raccolta attraverso la rete degli Istituti di Credito (-48%) compensato dall'incremento della raccolta tramite rete di agenti e broker (+25%) e promotori finanziari (+13%).
- Il **costo per somme e risarcimenti di competenza del periodo**, comprensivo dei costi di liquidazione, relativo al lavoro diretto e al netto delle cessioni in riassicurazione, è stato pari a euro 3.483.416 migliaia, rispetto a euro 3.834.678 migliaia alla chiusura dell'esercizio precedente, registrando una diminuzione del 9% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente. La diminuzione è dipesa principalmente dai riscatti (-12%) che avevano risentito in maniera significativa del particolare contesto economico che aveva caratterizzato gli esercizi precedenti.
- Il totale delle **spese di gestione** ammonta a euro 117.473 migliaia, rispetto a euro 106.099 migliaia alla chiusura dell'esercizio precedente con un'incidenza pari al 3,31% della raccolta premi complessiva dell'esercizio rispetto al 3,19% alla chiusura dell'esercizio precedente. La voce comprende euro 8.954 migliaia relative allo stanziamento per il Fondo di garanzia assicurativo dei rami vita, in linea con il periodo di confronto.
- La Compagnia, come sopra riportato, non si è avvalsa della facoltà di **sospensione temporanea delle minusvalenze dei titoli non durevoli**, come disposto dal Regolamento IVASS n. 57 del 9 febbraio 2026, procedendo alla valutazione dei titoli secondo i criteri ordinari previsti dalla normativa vigente. Alla chiusura dell'esercizio precedente le minusvalenze sospese, al lordo dell'effetto fiscale, erano pari a euro 229.383 migliaia con un impatto sull'utile dell'esercizio di euro 159.838 migliaia al netto dell'effetto fiscale.

- Il **risultato degli investimenti di classe C** è pari a euro 410.028 migliaia rispetto al risultato di fine esercizio precedente pari a euro 723.290 migliaia. La variazione negativa rispetto al precedente esercizio è riconducibile alla diminuzione delle riprese di valore nette (pari rispettivamente a euro -167.626 migliaia contro euro 83.932 migliaia dell'esercizio precedente). Tale diminuzione è dovuta principalmente alla mancata applicazione della sospensione temporanea delle minusvalenze per l'esercizio 2025; mentre per l'esercizio 2024 la sospensione temporanea era stata applicata. Le rettifiche nette di valore a chiusura dell'esercizio precedente, prima della applicazione del Regolamento n. 52/2022 risultavano pari a euro -145.451 migliaia. Il confronto con l'esercizio 2025 risente dell'effetto non ricorrente derivante dall'applicazione della citata facoltà nel precedente esercizio e deve essere analizzato alla luce di tale elemento di discontinuità. Considerando il dato 2024 su base omogenea, ovvero senza applicazione della deroga, si osserva un incremento delle rettifiche nette di valore degli investimenti pari a euro 22.175 migliaia (+15%), dovuto principalmente a una riduzione delle riprese di rettifiche di valore (-31%). Tale dinamica riflette il diverso contesto dei mercati obbligazionari nei periodi a confronto: l'esercizio 2024 aveva beneficiato in misura significativa del recupero delle quotazioni rispetto al 2023, anno caratterizzato da forti tensioni sui mercati finanziari e da un marcato rialzo dei tassi di interesse, che avevano generato diffuse svalutazioni. Nel 2025 il recupero dei corsi è risultato più contenuto, con conseguente minore entità delle riprese.
I profitti netti (che sono passati da euro 60.482 migliaia dell'esercizio precedente a euro 27.108 migliaia a fine esercizio) contribuiscono ad incrementare la variazione negativa. I proventi da investimenti risultano pari a euro 550.546 migliaia in calo rispetto a euro 578.876 migliaia dello scorso esercizio. I proventi netti accolgono, inoltre, le spese amministrative dirette e indirette attribuite alle attività di investimento per euro 9.528 migliaia rispetto a euro 13.477 migliaia dell'esercizio precedente
- il **risultato degli investimenti di classe D** alla chiusura dell'esercizio evidenzia un saldo netto positivo pari a euro 345.222 migliaia rispetto a un saldo netto positivo pari a euro 618.091 migliaia alla chiusura del precedente esercizio. La variazione è riconducibile alla componente delle plusvalenze nette da valutazione che sono passate da euro 545.670 migliaia a euro 389.024 migliaia e ai profitti netti da realizzo che sono passati da euro 133.847 migliaia a euro 14.718 migliaia. Tali variazioni si sono riflesse in una corrispondente variazione delle riserve tecniche di classe D.

- il Consiglio di Amministrazione, in occasione della seduta del 20 marzo 2025, ha approvato il rinnovo del **Framework Liquidity Agreement** per l'anno 2025, per un ammontare massimo di euro 1.250 milioni con la controllante indiretta CNP Assurances SA che poteva essere richiesto entro il 31 dicembre 2025. Nel contesto del nuovo Framework, il Consiglio di amministrazione della Compagnia ha approvato l'attivazione di una nuova linea di credito per l'importo complessivo di euro 250 milioni, da ottenersi con un rinnovo parziale della linea di credito in scadenza il 6 giugno 2025, al fine di fronteggiare per la restante parte dell'anno un eventuale peggioramento della raccolta netta.

La nuova linea di credito, pari a euro 250 milioni, ha durata pari ad un anno (data valuta 6 giugno 2025 e data scadenza 6 giugno 2026) e tasso di interesse applicato pari a 2,445%.

La Compagnia, in data 6 giugno 2025, ha provveduto contestualmente a rimborsare alla controllante indiretta CNP Assurances SA un importo pari a euro 250 milioni ovvero la differenza tra il valore del prestito scaduto e il valore del nuovo prestito erogato, oltre gli interessi trimestrali maturati del prestito scaduto.

L'operazione sopra descritta rappresenta una rilevante *management action* della Compagnia al fine di fronteggiare un eventuale fabbisogno di liquidità conseguente al tasso di riscatti ancora elevato (anche se in diminuzione rispetto al tasso di riscatto osservato nell'esercizio 2024) a riprova dell'impegno assunto da parte dell'azionista in merito al mantenimento di un adeguato livello di solvibilità ed al rafforzamento della situazione patrimoniale della Compagnia, in un'ottica di fiducia ed investimento di lungo periodo nel mercato assicurativo italiano.

Sistema di governance

Si precisa che la presente Relazione, per quanto attiene gli aspetti di Governance, descrive la struttura giuridica e di governo societario attualmente in vigore.

La Compagnia è amministrata da un Consiglio di Amministrazione (CdA) composto da un numero di sette Amministratori, di cui due indipendenti.

Inoltre, al fine di costituire una struttura organizzativa e amministrativa adeguata alla natura e alle dimensioni della stessa, e tenuto conto della complessità della propria operatività, è stato nominato un Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dello Statuto Sociale in vigore, si avvale, a supporto dei propri lavori e con funzioni informative, consultive e propositive, di due Comitati Endoconsiliari:

- il Comitato Controllo Interno e Rischi e
- il Comitato Remunerazioni.

Tali Comitati esercitano il proprio ruolo consultivo a supporto dei lavori consiliari in coerenza con le indicazioni previste dal Regolamento IVASS n. 38 del 2018.

Entrambi i Comitati sono composti da tre Amministratori non esecutivi, di cui due Indipendenti

Per quanto attiene al "Processo di autovalutazione in merito all'assetto di governo societario", ai sensi della Lettera al Mercato IVASS del 5 luglio 2018, si comunica che, nel mese di marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato di confermare quale sistema di governo societario della medesima quello "rafforzato".

In particolare, nell'ambito del processo di autovalutazione, l'analisi è stata compiuta:

- alla luce dei "*parametri quantitativi*" indicati nella Lettera al Mercato, verificati sulla base dei bilanci degli ultimi due esercizi, per cui la Compagnia rientra nei requisiti previsti per il sistema "rafforzato";
- sulla base delle analisi effettuate con riferimento alle "*variabili qualitative*" indicate dall'Autorità di Vigilanza, per cui si è tenuta in considerazione l'assenza di modello interno Solvency II, l'assenza di ricorso all'emissione di strumenti finanziari regolamentati, la struttura proprietaria non complessa, l'esercizio esclusivo del ramo vita nonché la non elevata propensione ad assumere rischi.

In ogni caso, la strategia di gestione degli attivi è stata comunque classificata quale complessa, alla luce della presenza di attivi illiquidi all'interno del portafoglio investimenti con una possibile esposizione fino al 18,5% della classe C. Inoltre, si è tenuto in considerazione che nell'esercizio 2025 sono state realizzate due operazioni infragruppo per l'acquisto di derivati a copertura del rischio di rialzo dei tassi di interesse per importi nozionali pari a euro 1,9 miliardi e euro 150 milioni.

Gli elementi principali che definiscono il sistema di gestione dei rischi dell'impresa sono i seguenti:

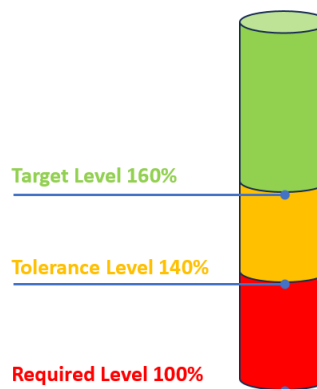
- Il Risk Appetite, incluse le strategie, i limiti operativi, i KRI ed i processi di governance;

- Le politiche di Risk Management, incluse le attività di supervisione da parte dei comitati e relativi ruoli e responsabilità;
- La valutazione interna del rischio e della solvibilità

Il Risk Appetite Framework (RAF) è il sistema che definisce gli obiettivi di rischio della Compagnia, in particolare, rappresenta il quadro di riferimento per la definizione di propensione al rischio, soglia di tolleranza, limiti dei rischi e politiche di risk governance. Il *Risk Appetite* è approvato dall'Organo Amministrativo della Compagnia con frequenza almeno annuale

La definizione dell'appetito al rischio della Compagnia viene effettuata coerentemente con il Business Plan. Al fine di supportare la strategia aziendale con un adeguato margine rispetto al requisito patrimoniale di solvibilità vengono identificati specifici livelli dell'indice di solvibilità. In particolare, si definiscono le seguenti soglie in termini di Solvency Ratio:

- **Target Level:** pari a **160%** rappresenta la soglia al di sopra della quale si posiziona il livello ottimale di solvibilità della Compagnia (**Area Green**).
- **Tolerance Level:** pari a **140%** rappresenta la soglia minima di copertura e definisce un intervallo di allerta (**Area Amber**) che assicura in ogni caso alla Compagnia margini sufficienti per operare.
- **Required Level:** pari a **100%** rappresenta la soglia minima di solvibilità imposta dalla normativa vigente. Al di sotto della soglia del 140% (**Area Red**) la Compagnia si attiva, in linea con la procedura di escalation, per l'immediata definizione di azioni di rientro per riportare la posizione di solvibilità in Area Amber (Tolerance Level) del risk appetite entro 3 mesi e/o in Area Green (Target Level) entro 6 mesi.



Profilo di Rischio

Il profilo di rischio della Compagnia, definito come l'insieme delle valutazioni inerenti al livello di esposizione complessiva ai diversi rischi, è determinato attraverso il modello di capitale

economico. La Compagnia applica la Standard Formula al fine di calcolare il suddetto capitale economico, ovvero al fine di calcolare il Solvency Capital Requirement (SCR). Il modello di capitale economico (SCR) è elemento centrale del processo di misurazione e comprensione del rischio e ricopre un ruolo fondamentale nel framework di gestione del rischio.

- L'ammontare complessivo del SCR è pari ad euro 656.625 migliaia mentre il MCR si attesta ad euro 295.481 migliaia.
- In termini di assorbimento di capitale il rischio di sottoscrizione Life è pari a euro 471.551 migliaia, il rischio di mercato pari a euro 454.249 migliaia e il rischio di controparte pari a euro 34.944 migliaia. Nell'ambito della valutazione del requisito patrimoniale al 31 dicembre 2025 il sotto rischio assicurativo che assorbe maggiore capitale è rappresentato dal lapse risk pari a euro 420.431 migliaia prima dei benefici derivanti dalla diversificazione, mentre tra i rischi di mercato quello a maggiore assorbimento è relativo al rischio equity pari a euro 220.711 migliaia. L'ammontare complessivo di capitale richiesto a copertura del rischio operativo è pari a euro 90.459 migliaia.

Valutazioni ai fini di solvibilità

Le **attività risultanti dal Bilancio Solvency II** al 31 dicembre 2025 ammontano a euro 26.293.070 migliaia rispetto ad un valore pari a euro 27.420.232 migliaia iscritto nel Bilancio Statutory alla medesima data. Il portafoglio investimenti, non riferibile ad attivi Unit Linked e Fondo pensione aperto CNP, valutato in base ai principi Solvency II al 31 dicembre 2025 ammonta ad euro 17.669.981 migliaia rispetto ad un valore di euro 18.529.425 migliaia iscritto nel bilancio Statutory.

Le Technical Provision al 31 dicembre 2025 sono state calcolate come somma della migliore stima (Best Estimate – BE) e del margine di rischio (Risk Margin – RM) e ammontano complessivamente a euro 22.969.792 migliaia (euro 25.475.357 migliaia nel Bilancio Statutory), di cui euro 15.407.318 migliaia rappresentati dal portafoglio With Profits.

Per tutte le altre attività e passività la Compagnia non ha adottato metodi di valutazione alternativi applicando quanto previsto dalla Direttiva 2009/138 CE.

Gestione del capitale

Alla data del 31 dicembre 2025 la valutazione di solvibilità della Compagnia effettuata sulla base dei criteri standard formula evidenzia un indice pari al 341,54% calcolato con riferimento al

Solvency Capital Requirement (SCR) ed un indice pari al 667,87% calcolato con riferimento al

Minimum Capital Requirement (MCR).

L'ammontare complessivo degli **Eligible Own Funds** al 31 dicembre 2025 è pari a euro 2.242.638 migliaia ed è costituito per un ammontare pari a euro 1.914.325 migliaia da elementi classificati "Tier 1" e da elementi classificati "Tier 2" per un ammontare pari a euro 328.313 migliaia. Gli elementi classificati "Tier 2" sono riferibili esclusivamente ai prestiti subordinati emessi dalla Compagnia e sottoscritti dalla controllante indiretta CNP Assurances SA.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati periodi nei quali la Compagnia non abbia coperto il proprio requisito patrimoniale di solvibilità o il proprio requisito patrimoniale minimo.

A ATTIVITA' E RISULTATI

A. ATTIVITA' E RISULTATI

A1 Attività

CNP Vita Assicura S.p.A. (di seguito anche la "Compagnia" o la "Società") ha fatto il suo ingresso nel mercato delle polizze Vita nel 1989. La Compagnia è stata acquisita dal gruppo CNP nel dicembre 2021 attraverso la controllata MONTPARVIE V SAS e, in data 26 ottobre 2022, è stata perfezionata l'acquisizione da parte di MONTPARVIE V SAS della partecipazione di UniCredit S.p.A. (49%) in CNP Vita Assicura S.p.A., portando la propria partecipazione in suddetta Società al 100%.

In data 18 ottobre 2023, a conclusione dell'iter autorizzativo regolamentare e legale, è stata perfezionata l'operazione di fusione per incorporazione della compagnia assicurativa CNP Vita Assicurazione S.p.A. e della società consortile CNP Vita S.c.a.r.l. in CNP Vita Assicura S.p.A.. Gli effetti giuridici di tale operazione sono decorsi dal 31 dicembre 2023, mentre ai soli fini contabili e fiscali, l'operazione ha avuto effetto retroattivo dal primo gennaio 2023. La fusione ha avuto quale obiettivo principale la razionalizzazione delle attività delle imprese assicurative italiane del Gruppo francese CNP Assurances, attraverso la semplificazione della struttura giuridica e organizzativa del medesimo e la concentrazione delle attività di controllo su un unico soggetto giuridico.

Sede legale e sede sociale in Italia

Via Arbe 49, 20125 Milano

Pec: cnpvita_assicura@legalmail.it

Codice Fiscale e Partita IVA 09269930153.

La Compagnia è soggetta a vigilanza da parte dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS), con sede in Via del Quirinale 21, 00187 Roma e per le forme pensionistiche complementari alla Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP), con sede in Piazza Augusto Imperatore 27, 00186 Roma.

Il soggetto incaricato della revisione legale è Forvis Mazars S.p.A. con sede legale in Via Ceresio 7, 20154 Milano.

Si comunica altresì che, ai sensi dell'art. 6 del Regolamento IVASS n. 42/2018, la Compagnia ha conferito l'incarico per la revisione della relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria e per la revisione contabile limitata del requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e del requisito patrimoniale minimo (MCR) a KPMG S.p.A., con sede legale e amministrativa in Via Giovanni Battista Pirelli 38, 20124 Milano.

Inoltre, la Compagnia ha conferito alla società KPMG S.p.A. l'incarico per la verifica di conformità dei rendimenti annuali delle gestioni separate, ai sensi del Regolamento ISVAP n. 38 del 3 giugno 2011 e per la verifica di conformità dei fondi interni, ai sensi della Circolare ISVAP n. 474/D del 21 febbraio 2002 e successive modifiche e integrazioni.

La compagine azionaria della Compagnia al 31 dicembre 2025 risulta quindi costituita da:

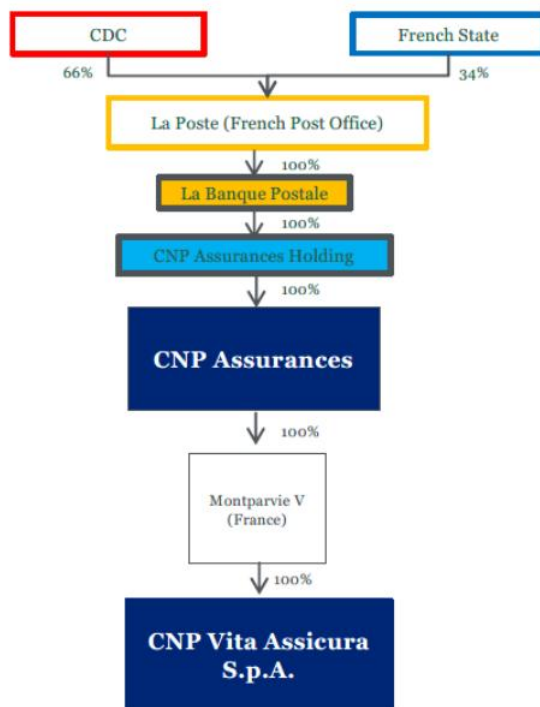
Denominazione	Quota		Diritti di voto spettanti	Sede legale
	Diretta	Indiretta		
MONTPARVIE V	100%	-	100%	4 Promenade Coeur de Ville – Issy-les-Moulineaux., Francia

L'azionista unico della Compagnia è la società MONTPARVIE V SAS, società di diritto francese con sede legale in Francia, 4 Promenade Coeur de Ville – Issy-les-Moulineaux, Francia. La società MONTPARVIE V SAS è a sua volta interamente controllata da CNP Assurances SA, società assicurativa di diritto francese con sede legale in Francia, 4 Promenade Coeur de Ville – Issy-les-Moulineaux, Francia.

CNP Assurances SA detiene direttamente il controllo o una partecipazione rilevante in numerose società, in Francia e nel mondo; tali partecipazioni riguardano compagnie assicurative, fondi di investimento, società immobiliari e società di servizi. Le compagnie assicurative appartenenti al Gruppo CNP Assurances hanno sede in diversi Paesi, europei ed extraeuropei. Al 31 dicembre 2025, CNP Assurances SA risulta detenuta al 100% da CNP Assurances Holding a sua volta detenuta al 100% da La Banque Postale SA; quest'ultima risulta controllata al 100% da La Poste SA, entrambe Istituti di credito aventi sede legale in Francia. Da ultimo La Poste SA è detenuta dallo Stato francese e dalla Cassa Depositi e Prestiti - Caisse de Dépôts et Consignations.

Il Gruppo CNP Assurances è altresì presente in Italia con le Compagnie: CNP Assurances SA – Rappresentanza generale per l'Italia e CNP Caution SA – Rappresentanza generale per l'Italia, La Compagnia CNP Vita Assicura S.p.A. è soggetta alla direzione e coordinamento di CNP Assurances SA.

Si riporta nel grafico seguente la struttura giuridica, inclusiva della catena di controllo e degli assetti proprietari, con evidenza della posizione di CNP Vita Assicura S.p.A..



Le principali categorie di controparti identificate in relazione alla Compagnia, sono le seguenti:

- Imprese Controllanti.

I soggetti individuati in questa categoria sono rappresentati da La Poste SA, società controllante indiretta della Capogruppo CNP ASSURANCES SA, a sua volta società controllante diretta di Montparvie V SAS, la quale, a sua volta, è società controllante diretta della Compagnia.

- Imprese controllate ed imprese partecipate da un'impresa controllante.

I soggetti individuati in questa categoria sono rappresentati controllate e partecipate da La Poste SA.

- Le persone fisiche rientranti nella definizione di parti correlate.

Da intendersi quali i soggetti rientranti nella definizione di Alta Direzione; soggetti che da regolamentazione vigente sono qualificati quale personale rilevante (*Risk Takers*) della Compagnia, come meglio dettagliato nella Politica Remunerazioni approvata su base annuale dall'assemblea della Compagnia ai sensi del Regolamento IVASS n. 38/2018 e successive modificazioni e integrazioni.

Nel corso dell'esercizio la Compagnia ha attuato le operazioni sostanziali indicate di seguito.

In data 20 marzo 2025 il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha approvato il rinnovo del Liquidity Framework Agreement con la controllante indiretta CNP Assurances SA per consentire alla Compagnia di poter richiedere, anche nel corso del 2025, l'attivazione di una nuova Linea di credito (Facility Agreement) fino all'importo massimo di euro 1.250 milioni, sempre allo scopo di fronteggiare un eventuale fabbisogno di liquidità conseguente al tasso di riscatto ancora elevato (anche se in diminuzione rispetto al tasso di riscatto osservato nell'esercizio 2024).

In data 2 aprile 2025 il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha approvato l'attivazione della Linea di credito per l'importo complessivo di euro 250 milioni.

In data 6 giugno 2025 la Compagnia ha richiesto l'erogazione di un ammontare pari a euro 250 milioni con durata pari a un anno (data valuta 6 giugno 2025 e data scadenza 6 giugno 2026) e tasso di interesse applicato pari a 2,445 %.

La Compagnia, in data 6 giugno 2025, ha provveduto contestualmente a rimborsare alla controllante indiretta CNP Assurances SA un importo pari a euro 250 milioni ovvero la differenza tra il valore del prestito scaduto e il valore del nuovo prestito erogato, oltre gli interessi trimestrali maturati del prestito scaduto pari a euro 5.193 migliaia.

Gli interessi passivi dei Facility Agreement erogati, relativi all'esercizio 2025, ammontano a euro 12.393 migliaia rispetto a euro 29.779 migliaia alla chiusura dell'esercizio precedente.

Nel corso dell'esercizio 2025 sono state effettuate tre operazioni infragruppo con La Banque Postale SA in materia di derivati nell'ambito di un progetto di protezione della Compagnia da inattesi significativi stress al rialzo della curva dei tassi di interesse,

I contratti derivati stipulati nel corso del 2025 sono "Interest Rate Cap Spread" e sono stati stipulati con la controllante indiretta La Banque Postale SA:

- nel corso del mese di maggio 2025 è stata acquistata una tranche di 1 miliardo di valore nozionale di strategia in opzioni lunga di Cap Spread con 5 anni di scadenza su parametro CMS a 10 anni Tale copertura consente di beneficiare di una protezione dal rialzo dei tassi sopra il 4,5% e fino al 7,5%. L'acquisto della copertura prevede un pagamento periodico prefissato;
- nel corso del mese di luglio 2025 è stata acquistata una tranche di euro 900 milioni di valore nozionale di strategia in opzioni lunga di Cap Spread con 5 anni di scadenza su parametro CMS a 10 anni Tale copertura consente di beneficiare di una protezione dal rialzo dei tassi sopra il 4,5% e fino al 7,5%. L'acquisto della copertura prevede un pagamento periodico prefissato;
- nel corso del mese di dicembre 2025 è stata acquistata una tranche di euro 150 milioni di valore nozionale, con scadenza 2030, a protezione della Gestione Separata CNP Spinnaker da un rialzo del tasso CMS 10 anni oltre il 4,5% e fino al 7,5%; L'acquisto della copertura prevede un pagamento periodico prefissato.

Le coperture sopraelencate guadagnano valore di mercato in caso di rialzo dei tassi di interesse, controbilanciando perdite attese invece sui titoli obbligazionari, mentre comporterebbe solo la perdita dei premi predefiniti periodici in caso di riduzione al ribasso dei tassi di interesse, in uno scenario di apprezzamento del portafoglio obbligazionario.

La Compagnia non detiene alcuna partecipazione in altre società e non opera attraverso sedi secondarie.

La Compagnia è autorizzata all'esercizio in Italia delle assicurazioni private e della relativa riassicurazione nel ramo vita con decreto del Ministero dell'Industria, del Commercio e dell'Artigianato n. 18240 del 28/07/1989 (Gazzetta Ufficiale n. 186 del 10/08/1989) ed è iscritta all'Albo delle Imprese di Assicurazione con n. 100081.

I rami in cui la Compagnia è autorizzata ad operare sono i seguenti per il lavoro diretto: Ramo I – assicurazioni sulla durata della vita umana, Ramo III – assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici, Ramo IV assicurazioni malattia e di non autosufficienza garantite da contratti di lunga durata, Ramo V – operazioni di capitalizzazione e Ramo VI operazioni di gestione

dei fondi pensione. Per il lavoro indiretto i rami in cui la Compagnia è autorizzata ad operare sono i seguenti: Ramo I – assicurazioni sulla durata della vita umana, Ramo III – assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici e Ramo V – operazioni di capitalizzazione.

Per quanto attiene alla gestione del Fondo Pensione Aperto CNP – in linea con la Deliberazione Covip del 13 gennaio 2021 – il Consiglio di Amministrazione ha adottato, a partire dall'esercizio 2021, le necessarie delibere in materia di governance e annualmente ne cura i necessari aggiornamenti.

La rete distributiva della Compagnia comprende agenti, broker, sportelli bancari e reti di consulenti finanziari.

Nello specifico si riportano di seguito le principali informazioni:

- le agenzie sono 299 (di cui 10 monomandatari);
- i broker sono 71;
- gli sportelli bancari sono: UniCredit Leasing S.p.A., UniCredit S.p.A., Banca Popolare del Cassinate S.p.A., BdM Banca S.p.A. e Cassa di Risparmio di Orvieto S.p.A... BdM Banca S.p.A. e Cassa di Risparmio di Orvieto S.p.A. non operano in fase di emissione di nuovi prodotti ma solo per il post-vendita.
- le reti di consulenti finanziari sono: Consultinvest Investimenti Sim S.p.A., Copernico SIM S.p.A., SCM SIM S.p.A., Valori & Finanza Investimenti SIM S.p.A, Mediobanca Premier S.p.A., Credem Euromobiliare P.B. S.p.A., Credito Emiliano S.p.A., Banca Ifigest S.p.A., Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A., ING Bank N.V., Finint Private Bank S.p.A. e FinecoBank S.p.A..

In linea con le politiche di supporto e assistenza alle reti distributive, nel periodo sono proseguite le attività di formazione della rete, finalizzate al miglioramento delle metodologie e delle tecniche di distribuzione, anche in considerazione delle ultime previsioni normative, con un sostanziale contributo nella realizzazione delle attività formative obbligatorie ai fini IVASS.

A decorrere dal 1° gennaio 2025, la Compagnia e Generali Italia hanno sottoscritto una nuova convenzione assicurativa denominata "Convenzione Antonio Pastore n. 3182", con durata 1° gennaio 2025 – 31 dicembre 2031 e concordato di modificare ulteriormente i rischi sottostanti le garanzie "Temporanea caso morte monoannuale", "Rendita collegata a problemi di non autosufficienza" ed introducendo una nuova garanzia di Assicurazione temporanea monoannuale in forma collettive in caso di malattia grave (Dread Disease), secondo le quote di seguito indicate:

- "Mista a premio unico ricorrente con rivalutazione annua del capitale": 57,14% CNP Vita Assicura S.p.A. e 42,86% Generali Italia, con CNP Vita Assicura S.p.A. avente il ruolo di compagnia delegataria e Generali Italia avente il ruolo di coassicuratrice;
- "Temporanea caso morte monoannuale" e "Rendita collegata a problemi di non autosufficienza": 60% CNP Vita Assicura S.p.A. e 40% Generali Italia, con CNP Vita Assicura S.p.A. avente il ruolo di compagnia delegataria e Generali Italia avente il ruolo di coassicuratrice
- "Temporanea caso morte monoannuale" e "Rendita collegata a problemi di non autosufficienza": 60% % CNP Vita Assicura S.p.A. e 40% Generali Italia, con CNP Vita Assicura S.p.A. avente il ruolo di compagnia delegataria e Generali Italia avente il ruolo di coassicuratrice
- Per la Polizza "Assicurazione temporanea monoannuale in forma collettive in caso di malattia grave (Dread Disease)" (Tariffa DD06): 60% Generali Italia e 40% CNP Vita Assicura S.p.A., con Generali Italia avente il ruolo di compagnia delegataria e CNP Vita Assicura S.p.A. avente il ruolo di coassicuratrice.

Nel corso del primo semestre, è inoltre continuata l'attività di modifica del catalogo prodotti rivalutabili dei vari distributori al fine di introdurre i prodotti della gamma DUO. Tali tariffe sono caratterizzate dall'investimento dei premi in due Gestioni separate, con una allocazione definita dalla compagnia e non modificabile dai clienti.

In particolare, sono stati aperti i prodotti "CNP PRESTIGE DUO", collocato per il tramite di Firstance e dedicato a Unicredit WM, e "CNP MY DUO", collocato da Unicredit. Entrambi sono collegati alle Gestioni Separate Lifin e Spinnaker, con un'allocazione rispettivamente pari a 65%/35%. Per Firstance, è stato inoltre predisposto il prodotto "CNP EXCELLENCE" dedicato alle reti Intesa Sanpaolo Private Banking/Fideuram, collegato al 100% alla Gestione Separata Gefin.

Il catalogo prodotti di Mediobanca Premier si è arricchito di due proposte: "CNP OMNIA", unit linked a premio unico collegata a OICR/ETF esterni, e il multiramo "CNP DOUBLE OPPORTUNITY DUO", versione aggiornata del prodotto attualmente a catalogo collegato a fondi interni e portafogli consigliati. Quest'ultimo è il primo multiramo della gamma DUO, in cui quindi la componente di Gestione separata è composta da Lifin e Spinnaker (con un'allocazione rispettivamente pari a 65%/35%).

Nel mese di aprile, è stato aperto il catalogo prodotti del nuovo distributore ING, che comprende la rivalutabile "FUTURO PROTETTO DUO ARANCIO" con una allocazione del premio pari a 60% Gefin/40% Spinnaker, e il multiramo "FUTURO PIU' ARANCIO", collegato alla Gestione Separata Gefin e a tre fondi interni assicurativi.

Per Fineco è stato ideato il prodotto "CNP AFP ADDITIONAL FUTURE PROGRAM", multiramo in forma collettiva in cui il contraente è la stessa Fineco, e gli assicurati i consulenti finanziari. Il prodotto è collegato alla Gestione Separata Gefin e ai due nuovi Fondi interni assicurativi Extra Profilo Bilanciato ed Extra Profilo Dinamico.

Infine, per la rete agenziale, è stato sviluppato il prodotto "CNP ORIZZONTE RISPARMIO", multiramo a premi ricorrenti a combinazioni predefinite, ognuna delle quali è collegata alla Gestione Separata Lifin e a un Fondo interno assicurativo tra i 3 collegati alla tariffa. La proposizione è arricchita anche dalla garanzia di perdita finanziaria, la cui prestazione si manifesta in caso di decesso dell'Assicurato e in presenza di performance negative dell'investimento nei fondi interni (con alcuni limiti di età e di rimborso massimo declinati nei set informativi).

Nel corso del secondo semestre 2025 è iniziato il collocamento dei due nuovi prodotti multiramo DUO dedicati a Banca Patrimoni (CNP Balance Duo Diamond e CNP Balance Duo Gold) che sono andati a sostituire il prodotto "CNP Strategy Balance".

In entrambi la componente di gestione separata è composta da Lifin e Spinnaker (con un'allocazione rispettivamente pari a 50%/50%), e i clienti beneficiano, sulla componente investita in Unit linked, della nuova garanzia complementare di perdita finanziaria per il caso di morte dell'assicurato ("loss protection").

Grazie a tale garanzia, la potenziale perdita finanziaria è parzialmente limitata, fino a un importo massimo di euro 250.000 e per assicurati fino a 80 anni.

Nel dettaglio, il prodotto "CNP Balance Duo Gold" è dedicato a una clientela con conoscenza e/o esperienza almeno di base dei mercati finanziari e assicurativi e permette di investire in una delle combinazioni predefinite a disposizione definite dalla Compagnia. La componente unit linked di tali combinazioni è composta da un fondo interno assicurativo tra i 5 collegati al contratto.

Il prodotto "CNP Balance Duo Diamond", invece, è dedicato a una clientela con conoscenza e/o esperienza almeno buona dei mercati finanziari e assicurativi e permette di investire in una delle due seguenti linee: linea portafoglio (che prevede l'investimento in una delle 14 combinazioni

predefinite composte dalle gestioni separate e dai portafogli consigliati definiti dalla compagnia) o linea libera (che prevede investimento in OICR e nelle gestioni separate).

Attraverso l'agenzia Asfalia è iniziato inoltre il collocamento del prodotto dedicato "CNP Avant Garde", multiramo a premi ricorrenti a combinazioni predefinite, ognuna delle quali è collegata alla Gestione Separata Lifin e a uno tra i 3 portafogli di OICR predefiniti dalla Compagnia.

Infine, è stata aperta la commercializzazione del prodotto "MONEYFARM SICURA&DINAMICA DUO", versione DUO del prodotto attualmente a catalogo. Le differenze sono nella componente di Gestione separata, ora composta da Lifin e Spinnaker (con un'allocazione rispettivamente pari a 50%/50%) e nell'offerta finanziaria della componente unit linked, che vede in uscita un fondo interno non utilizzato.

La distribuzione dei prodotti assicurativi svolta nel periodo ha consentito alla Compagnia di raggiungere una raccolta premi complessiva pari a euro 3.552.446 migliaia con un incremento del 7% rispetto a euro 3.323.037 migliaia dell'esercizio precedente. L'incremento interessa principalmente i prodotti di ramo III (+26%) in linea con la strategia commerciale della Compagnia mentre sul versante distributivo si rileva un decremento della raccolta attraverso la rete relativa agli Istituti di Credito (-48%) compensato dall'incremento della raccolta tramite rete di agenti e brokers (+25%) e promotori finanziari (+13%). I risultati di sottoscrizione evidenziano una variazione del mix di portafoglio tra l'anno di riferimento e l'anno precedente. Infatti, troviamo uno spostamento dell'incidenza rispetto al totale dei prodotti di tipo Linked, che sono passati dal 32% del 2024 al 38% del 2025; contrariamente le attività inerenti ai prodotti Insurance with profit participation mostrano un calo dell'incidenza rispetto al totale, che è passata dal 66% del 2024 al 61% del periodo corrente. Si segnala altresì una presenza attiva nel comparto dei prodotti di puro rischio (Other life insurance) che risulta essere tuttavia residuale in termini di volumi.

La Compagnia non ha esercitato nuovo lavoro indiretto

Con riferimento alle aree geografiche di attività, la Compagnia ha operato esclusivamente sul territorio nazionale.

Eventi Successivi

Dopo la data del 31 dicembre 2025, non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Compagnia.

Si segnala che, nel periodo successivo alla chiusura dell'esercizio, l'aggravarsi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente ha generato un aumento della volatilità sui mercati finanziari internazionali. Tale situazione ha comportato un rialzo significativo delle quotazioni del petrolio. Parallelamente, i prezzi del gas in Europa hanno registrato incrementi rilevanti, riflettendo l'instabilità del contesto energetico.

Le principali borse europee e asiatiche hanno subito correzioni diffuse, con un generalizzato orientamento prudentiale da parte degli investitori.

Secondo le valutazioni degli analisti, maggiori effetti economici potrebbero manifestarsi progressivamente nelle prossime settimane, in funzione dell'evoluzione del quadro geopolitico e delle implicazioni sul mercato energetico.

Gli sviluppi attuali non hanno avuto effetti diretti e immediati sui risultati dell'esercizio appena concluso, ma costituiscono un fattore di rischio rilevante da monitorare con attenzione per le potenziali implicazioni sul quadro macroeconomico complessivo.

A2 Risultati di sottoscrizione

Il presente paragrafo presenta i risultati delle sottoscrizioni della Compagnia. L'informazione è qualitativamente e quantitativamente presentata in termini di risultati lordi e al netto della riassicurazione (in conformità con i requisiti Solvency II), nonché con riferimento alle aree geografiche in cui CNP Vita Assicura S.p.A. opera.

I dati riportati sono desunti dal modello quantitativo *S.05.01.02 Premiums, claims and expenses by line of business* allegato alla presente Relazione.

Si precisa inoltre che i risultati di sottoscrizione sono rappresentati al netto di altri oneri tecnici e altri proventi tecnici allocati alle rispettive aree di competenza e che tra le spese sono riportati i costi IT (ammortamenti di software gestionali, laddove presenti), in linea con quanto riportato dalla normativa.

Euro migliaia

LOB for life insurance and reinsurance obligations	Periodo di riferimento	Premiums written	Premiums written	Premiums earned	Premiums earned	Claims incurred	Claims incurred	Expenses incurred	Expenses incurred
		Gross	Net	Gross	Net	Gross	Net	Gross	Net
Insurance with profit participation	2025	2.154.615	2.148.981	2.154.615	2.148.981	2.614.446	2.613.970	77.293	77.288
	2024	2.194.710	2.193.113	2.194.710	2.193.113	2.830.892	2.830.080	77.661	77.656
	variazione	-40.095	-44.132	-40.095	-44.132	-216.446	-216.110	-369	-368
	variazione %	-2%	-2%	-2%	-2%	-8%	-8%	0%	0%
Index-linked and unit-linked insurance	2025	1.349.449	1.346.685	1.349.449	1.346.685	832.887	832.700	48.098	48.098
	2024	1.067.974	1.067.283	1.067.974	1.067.283	879.036	878.624	36.445	36.445
	variazione	281.474	279.401	281.474	279.401	-46.149	-45.924	11.653	11.653
	variazione %	26%	26%	26%	26%	-5%	-5%	32%	32%
Other life insurance	2025	47.562	42.769	47.562	42.769	71.808	67.187	5.758	5.722
	2024	58.699	53.537	58.699	53.537	83.108	76.638	6.472	6.304
	variazione	-11.137	-10.768	-11.137	-10.768	-11.300	-9.451	-715	-582
	variazione %	-19%	-20%	-19%	-20%	-14%	-12%	-11%	-9%
Total	2025	3.551.626	3.538.435	3.551.626	3.538.435	3.519.141	3.513.858	131.149	131.108
	2024	3.321.383	3.313.934	3.321.383	3.313.934	3.793.036	3.785.342	120.579	120.405
	variazione	230.242	224.501	230.242	224.501	-273.895	-271.485	10.570	10.703
	variazione %	7%	7%	7%	7%	-7%	-7%	9%	9%

Si precisa che la Compagnia non esercita ulteriori lines of business rispetto a quelle esplicitate in tabella e che non ha collocato prodotti al di fuori del territorio nazionale.

I risultati di sottoscrizione evidenziano una variazione del mix di portafoglio tra l'anno di riferimento e l'anno precedente. Infatti, troviamo uno spostamento dell'incidenza rispetto al totale dei prodotti di tipo Linked, che sono passati dal 32% del 2024 al 38% del 2025; contrariamente le attività inerenti ai prodotti Insurance with profit participation mostrano un calo dell'incidenza rispetto al totale, che è passata dal 66% del 2024 al 61% del periodo corrente. Si segnala altresì una presenza attiva nel comparto dei prodotti di puro rischio (*Other life insurance*) che risulta essere tuttavia residuale in termini di volumi.

I flussi netti (Premiums earned – Claims incurred) registrati nel corso del 2025 ammontano a euro 32.485 migliaia rispetto a euro – 471.652 migliaia alla chiusura dell'esercizio 2024 al lordo della riassicurazione passiva, e sono negativi per i prodotti Insurance with profit participation e per i prodotti di puro rischio, contrariamente il comparto dei prodotti di tipo linked mostra dei flussi netti positivi pari a euro 516.562 migliaia. I dati evidenziano per i prodotti Insurance with profit participation una leggera diminuzione dei premi rispetto al 2024 (-2%) e un significativo calo delle somme pagate rispetto al 2024 (-8%) che comunque non ha generato dei flussi positivi. Per i prodotti di tipo linked i dati evidenziano un significativo incremento dei premi rispetto al 2024

(+26%) e una diminuzione delle somme pagate (-5%) che ha determinato un flusso netto positivo maggiore rispetto al flusso netto del 2024. L'incidenza delle somme pagate sui ricavi è passata da 1,14 del 2024 a 0,99 del 2025. Il che significa che per ogni euro di nuovi premi nel 2025 ne sono stati liquidati 0,99 euro, mentre nello scorso esercizio questo indice era superiore all'unità. Ne deriva che i risultati di sottoscrizione migliorano rispetto all'esercizio 2024.

In virtù contesto di mercato, la Compagnia sta continuando a monitorare con attenzione lo sviluppo dei flussi netti e, come menzionato nel paragrafo "A.1 Attività", al fine di limitare l'impatto dell'aumento delle liquidazioni ha attivato una Linea di Credito con la Capogruppo per l'importo di euro 250 milioni, onde fronteggiare un eventuale fabbisogno di liquidità.

La Compagnia, al fine di eliminare e/o attenuare il pericolo di eventi sfavorevoli di natura tecnica che potrebbero generare perdite economiche di importo rilevante sia sul portafoglio in essere che sul portafoglio di nuova generazione, fa ricorso alla riassicurazione passiva.

L'impatto della riassicurazione passiva è residuale rispetto al complesso delle attività della Compagnia e riconducibile esclusivamente alle tecniche di attenuazione attuate con riferimento ai prodotti di puro rischio (Other life insurance) e ai trattati non proporzionali di Mass Lapse¹.

Il rapporto di conservazione per questo ramo è pari al 90% in leggera diminuzione rispetto all'esercizio 2024 (91 %), sul complesso del portafoglio si attesta al 99,6% rispetto al 99,8% alla chiusura dell'esercizio precedente. Complessivamente le operazioni di riassicurazione passiva hanno avuto un effetto negativo netto sul saldo tecnico pari a euro -11.899 migliaia, rispetto a un saldo pari a euro -3.271 migliaia nell'esercizio precedente.

Sulla base di una serie di analisi effettuate secondo le metriche SII, è stato confermato nel corso dell'esercizio e sostanzialmente in maniera invariata rispetto all'esercizio precedente, il ricorso alle coperture in riassicurazione tradizionali e non tradizionali quali:

- trattati proporzionali (detti "in quota parte"): le due parti si dividono il rischio in maniera proporzionale, tale proporzionalità si riflette sulla ripartizione dei premi e dei sinistri;
- trattati non-proporzionali (detti "in eccesso"): il Riassicuratore è coinvolto in tutto o in parte sui sinistri subiti dalla Cedente, superato un limite predefinito; i premi di rischio sono calcolati in modo forfettario (eccedente per testa, per avvenimento),

¹ Con effetto 30 settembre 2024 sono stati firmati tre trattati di riassicurazione di Mass Lapse che prevedono la copertura di prodotti Rivalutabili, Unit Linked pure e multiramo con le due controparti Canada Life e CNP Assurances SA.

- o trattato per perdita annuale o per stop loss; il Riassicuratore si impegna a compensare alla Cedente le perdite della gestione assicurativa che superino un certo rapporto convenuto tra gli indennizzi pagati nell'esercizio e i premi lordi incassati.
- o riassicurazione di perdita massima: il Riassicuratore prende in carico, per un dato esercizio, i sinistri di importo più elevato di un portafoglio fino ad un tasso di copertura del 100%;
- o Riassicurazione Non Tradizionale: che coinvolge la tipologia di contratti di riassicurazione finanziaria detta anche riassicurazione "finite". Trattasi di copertura riassicurativa in eccesso sinistri costituita da due componenti: una esclusivamente finanziaria (finite risk) e l'altra di trasferimento del rischio assicurativo.

Sulla base di quanto sopra descritto e tenuto conto della propensione alla conservazione dei rischi assunti sia su base individuale che collettiva, in merito ai trattati tradizionali, la Compagnia ha stabilito le seguenti coperture riassicurative:

- o Trattati a premi di rischio in run-off e di new business con ritenzione pari a euro 250 migliaia e con cessione in quota share in caso di garanzie aggiuntive;
- o Trattato in quota a premi commerciali in run-off con quota share variabile per anno di generazione;
- o Trattato in quota share in run-off collegato a polizze Unit Linked con ritenzione del 50%;
- o Trattato Facoltativo applicato sul singolo rischio riassicurato il cui ammontare di capitale sia superiore al massimale del trattato base per i prodotti Protection pari a euro 3 milioni;
- o Trattato in quota relativo alle polizze di Cessione del Quinto della Pensione con cessione del 30% con il riassicuratore Hannover sia per il portafoglio in force che di new business;
- o Trattato LTC in forma collettiva (EMAPI) con cessione in quota share sul portafoglio esistente e in forma individuale con cessione di quote sul portafoglio in force e sul portafoglio di new business;
- o Trattati Mass Lapse a copertura del rischio di decadenza anticipata di massa della formula standard. Trattati attivati nel corso del terzo trimestre 2024 con un riassicuratore esterno (Canada Life) e con la Capogruppo (CNP Assurances SA).

Nel corso del secondo semestre 2025 si è provveduto alla chiusura di tre trattati di riassicurazione con portafogli in run-off nello specifico:

- Trattato a premi commerciali con SwissRe
- Trattato a premi commerciali con UnipolSai (ex Fondiaria)

- Trattato a premi di rischio vecchio portafoglio in run-off con SwissRe

Sono stati mantenuti inalterati tutti i trattati gestiti in run-off.

L'incidenza delle spese -expenses incurred- sui premi si attesta complessivamente intorno al 4% (4% nel precedente esercizio), con una incidenza superiore per i prodotti di puro rischio 12% (11% nel precedente esercizio). Le spese si riferiscono sostanzialmente ai compensi spettanti alla rete di vendita (provvigioni, rappel e management fee) e alle spese amministrative comprese quelle attribuite alle attività di investimento.

Le expenses incurred lorde risultano in aumento del 9% rispetto all'anno precedente e l'aumento è attribuibile principalmente ai maggiori costi per provvigioni e rappel.

Per l'esercizio 2025 la voce spese comprende euro 8.955 migliaia relative allo stanziamento per il "Fondo di garanzia assicurativo dei rami vita", in linea con il periodo di confronto.

A3 Risultati di Investimento

Il presente paragrafo riporta i risultati delle attività di investimento della Compagnia come registrati nel bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

Classe C

Euro migliaia

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
a) Proventi netti	550.546	578.876	-28.330	-4,9%
- Azioni e quote	7.445	4.437	3.008	67,8%
- Titoli di stato e obbligazioni	470.101	508.149	-38.048	-7,5%
- Fondi comuni di investimento e altri investimenti finanziari	73.554	66.819	6.735	10,1%
- Finanziamenti	13	17	-4	-23,5%
- Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	-567	-546	-21	3,8%
b) Riprese di valore nette	-167.626	83.932	-251.558	-299,7%
- Azioni e quote	-325	-5.570	5.245	-94,2%
- Titoli di Stato e obbligazioni	-221.660	112.523	-334.183	-297,0%
- Fondi comuni di investimento e altri investimenti finanziari	54.359	-23.021	77.380	-336,1%
c) Profitti netti	27.108	60.482	-33.374	-55,2%
- Azioni e quote	17.986	2.239	15.747	703,3%
- Titoli di Stato e obbligazioni	6.242	56.966	-50.724	-89,0%
- Fondi comuni di investimento e altri investimenti finanziari	2.880	1.277	1.603	125,5%
Totale	410.028	723.290	-313.262	-43,3%
di cui spese (spese dirette e indirette)	-9.528	-13.477	3.949	-29,3%

Per l'esercizio 2025 la Compagnia non si è avvalsa della facoltà di sospensione temporanea delle minusvalenze dei titoli non durevoli, come disposto dal Regolamento IVASS n. 57 del 9 febbraio 2026, procedendo alla valutazione dei titoli secondo i criteri ordinari previsti dalla normativa vigente. Alla chiusura dell'esercizio precedente le minusvalenze sospese, al lordo dell'effetto fiscale, erano pari a euro 229.383 migliaia con un impatto sull'utile dell'esercizio di euro 159.838 migliaia al netto dell'effetto fiscale.

Il risultato degli investimenti di classe C è pari a euro 410.028 migliaia rispetto al risultato di fine esercizio precedente pari a euro 723.290 migliaia. La variazione negativa rispetto al precedente esercizio è riconducibile alla diminuzione delle riprese di valore nette (pari rispettivamente a euro -167.626 migliaia contro euro 83.932 migliaia dell'esercizio precedente). Tale diminuzione è dovuta principalmente alla mancata applicazione della sospensione temporanea delle minusvalenze per l'esercizio 2025; mentre per l'esercizio 2024 la sospensione temporanea era stata applicata. Le rettifiche nette di valore a chiusura dell'esercizio precedente, prima della applicazione del Regolamento n. 52/2022 risultavano pari a euro -145.451 migliaia. Il confronto con l'esercizio 2025 risente dell'effetto non ricorrente derivante dall'applicazione della citata facoltà nel precedente esercizio e deve essere analizzato alla luce di tale elemento di discontinuità. Considerando il dato 2024 su base omogenea, ovvero senza applicazione della deroga, si osserva un incremento delle rettifiche nette di valore degli investimenti pari a euro 22.175 migliaia (+15%), dovuto principalmente a una riduzione delle riprese di rettifiche di valore (-31%). Tale dinamica riflette il diverso contesto dei mercati obbligazionari nei periodi a confronto: l'esercizio 2024 aveva beneficiato in misura significativa del recupero delle quotazioni rispetto al 2023, anno caratterizzato da forti tensioni sui mercati finanziari e da un marcato rialzo dei tassi di interesse, che avevano generato diffuse svalutazioni. Nel 2025 il recupero dei corsi è risultato più contenuto, con conseguente minore entità delle riprese.

I profitti netti (che sono passati da euro 60.482 migliaia dell'esercizio precedente a euro 27.108 migliaia a fine esercizio) contribuiscono ad incrementare la variazione negativa. La diminuzione dei profitti netti è in parte spiegata dalla diminuzione dei profitti da realizzo dei "Titoli di Stato e Obbligazioni" (pari a euro -42.606 migliaia) e dalla diminuzione dei proventi da rimborso dei "Titoli di Stato e Obbligazioni" (pari a euro -6.064 migliaia).

I proventi da investimenti risultano pari a euro 550.546 migliaia in calo rispetto a euro 578.876 migliaia dello scorso esercizio. La diminuzione dei proventi netti è in parte spiegata dalla diminuzione degli scarti di emissione dei "Titoli di Stato e Obbligazioni" (pari a euro -24.124 migliaia) e dalla diminuzione degli interessi dei "Titoli di Stato e Obbligazioni" (pari a euro -15.511

migliaia).

I proventi netti accolgono, inoltre, le spese amministrative dirette e indirette attribuite alle attività di investimento per euro 9.528 migliaia rispetto a euro 13.477 migliaia dell'esercizio precedente.

La Compagnia non evidenzia utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto e non ha effettuato investimenti in cartolarizzazioni.

Classe D

Euro migliaia

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
a) Proventi netti	-58.520	-61.426	2.906	-4,7%
- Unit Linked e Index Linked	-57.886	-61.035	3.149	-5,2%
- Fondi pensione	-634	-391	-243	62,1%
b) Profitti da realizzo netti	14.718	133.847	-119.129	-89,0%
- Unit Linked e Index Linked	14.344	133.504	-119.160	-89,3%
- Fondi pensione	374	343	31	9,0%
c) Plusvalenze non realizzate nette	389.024	545.670	-156.646	-28,7%
- Unit Linked e Index Linked	384.958	542.054	-157.096	-29,0%
- Fondi pensione	4.066	3.616	450	12,4%
Totale	345.222	618.091	-272.869	-44,1%

Il risultato degli investimenti di classe D alla chiusura dell'esercizio evidenzia un saldo netto positivo pari a euro 345.222 migliaia rispetto a un saldo netto positivo pari a euro 618.091 migliaia alla chiusura del precedente esercizio. La variazione è riconducibile alla componente delle plusvalenze nette da valutazione che sono passate da euro 545.670 migliaia a euro 389.024 migliaia e ai profitti netti da realizzo che sono passati da euro 133.847 migliaia a euro 14.718 migliaia. Tali variazioni si sono riflesse in una corrispondente variazione delle riserve tecniche di classe D.

L'Asset Allocation Strategica del portafoglio delle attività finanziarie, poste a copertura delle riserve tecniche, è stato determinato seguendo un approccio di tipo assicurativo volto a conservare il valore del portafoglio nel lungo periodo tenuto conto delle caratteristiche del portafoglio polizze, attraverso un'analisi di Asset-Liability Management (ALM).

Il portafoglio investimenti è costituito prevalentemente da titoli obbligazionari a tasso fisso, diversificati per emittenti al fine di ridurre il rischio di controparte; tale portafoglio permette, secondo le stime effettuate nel corso dell'esercizio, di conseguire un rendimento obiettivo in linea con i tassi di rendimento minimi garantiti del portafoglio polizze e risulta esposto

prevalentemente al rischio tasso di interesse e al rischio credit spread; lo scopo è garantire l'equilibrio tecnico tra remunerazione degli assicurati e copertura dei minimi garantiti allineando il cash flow matching tra il flusso degli attivi e il flusso di cassa delle passività.

Nel corso dell'esercizio in un contesto di mercato caratterizzato dall'alta redditività offerta dai titoli di emittenti governativi e corporate le scelte di investimento sono state prevalentemente orientate verso i titoli obbligazionari con scadenze di breve medio periodo.

Le proiezioni dei risultati degli investimenti riflettono la strategia di asset allocation approvata nel corso del 2024. Tali ipotesi risultano coerenti con gli obiettivi di una gestione efficiente e di protezione del capitale e il raggiungimento dei tassi target delle gestioni separate degli investimenti nelle quali opera.

La Compagnia definisce l'asset allocation strategica per ogni periodo di valutazione attraverso i seguenti elementi:

- Obiettivo di asset allocation;
- Tasso di rendimento target per le gestioni separate;
- Strategia di acquisto / vendita degli attivi;
- Target di assorbimento di capitale per asset class;
- Stima della raccolta netta per le Gestioni Separate.

Con riferimento al Regolamento IVASS n. 46/2020, relativo alla Strategia di investimento in azioni dirette quotate su mercati regolamentati ed alla trasparenza della Politica di impegno, si precisa che la Compagnia non ha ritenuto di adottare una Politica dedicata alla Strategia di investimento in azioni, in considerazione del carattere di residualità degli investimenti diretti in titoli azionari quotati su mercati regolamentati da essa effettuati. Si evidenzia infine che la Compagnia non ha mai esercitato il diritto di voto in relazione ad azioni quotate in mercati regolamentati eventualmente detenute nei propri portafogli.

A4 Risultati di altre attività

La Compagnia non opera in aree di attività diverse dalla gestione caratteristica i cui risultati sono rappresentati nei precedenti paragrafi A.2 con riferimento alla sottoscrizione dei contratti assicurativi e A.3 con riferimento agli investimenti.

I risultati delle altre attività sono pertanto rappresentati dal saldo degli altri proventi ed altri oneri, dal saldo della gestione straordinaria e dalle imposte sul reddito di esercizio, come riepilogati nella seguente tabella:

Euro migliaia

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Altri proventi	11.112	15.772	-4.660	-30%
Altri oneri	-34.914	-52.413	17.499	-33%
Proventi straordinari	1.622	8.148	-6.526	-80%
Oneri straordinari	-2.198	-18.292	16.094	-88%
Imposte sul reddito	22.055	-82.186	104.241	-127%
Totale	-2.323	-128.971	126.648	-98%

Le fonti di ricavi e costi della Compagnia derivanti da altre attività sono principalmente riconducibili a:

- altri proventi (euro 11.112 migliaia) relativi prevalentemente a interessi su conti correnti bancari (euro 8.940 migliaia) e utilizzi fondi rischi e oneri (euro 1.561 migliaia);
- altri oneri (euro -34.914 migliaia) relativi prevalentemente agli interessi sulla linea di credito pari a euro -12.393 migliaia, agli interessi sui prestiti subordinati pari a euro -21.856 migliaia e agli accantonamenti al fondo rischi e oneri pari a euro -295 migliaia;
- proventi straordinari (euro 1.622 migliaia) relativi esclusivamente a sopravvenienze attive;
- oneri straordinari (euro -2.198 migliaia) relativi a minusvalenze da alienazione obbligazioni pari a euro 440 migliaia, e da sopravvenienze passive pari a euro 1.758 migliaia;
- imposte sul reddito di esercizio pari a euro 22.055 migliaia costituite interamente dalla variazione delle imposte differite attive.

Si segnala che la Compagnia non ha in essere alcuna operazione ricadente nella fattispecie di leasing finanziario e leasing operativo.

A5 Altre informazioni

La Compagnia, in linea con l'esercizio precedente, ha proseguito la sua attività di monitoraggio nel continuo della posizione di solvibilità per tutto l'esercizio 2025, analisi di sensitività e monitoraggi *ad hoc* sui principali rischi derivanti dalla attuale situazione macroeconomica. Inoltre, nel corso del periodo di riferimento, sono state messe in atto alcune azioni volte a rafforzare la gestione del rischio di liquidità.

Considerata l'incertezza del contesto di mercato, il Consiglio di amministrazione, in occasione della seduta del 20 marzo 2025, ha approvato il **rinnovo del Framework Liquidity Agreement** per l'anno 2025, per un ammontare massimo di euro 1.250 milioni con la controllante indiretta CNP Assurances SA che poteva essere richiesto entro il 31 dicembre 2025.

Nel contesto del nuovo Framework, il Consiglio di amministrazione della Compagnia ha approvato l'attivazione di una nuova linea di credito per l'importo complessivo di euro 250 milioni, da ottenersi con un rinnovo parziale della linea di credito in scadenza il 6 giugno 2025, al fine di fronteggiare per la restante parte dell'anno un eventuale peggioramento della raccolta netta.

La nuova linea di credito, pari a euro 250 milioni, ha durata pari ad un anno (data valuta 6 giugno 2025 e data scadenza 6 giugno 2026) e tasso di interesse applicato pari a 2,445%.

La Compagnia, in data 6 giugno 2025, ha provveduto a rimborsare alla controllante indiretta CNP Assurances SA un importo pari a euro 250 milioni ovvero la differenza tra il valore del prestito scaduto e il valore del nuovo prestito erogato, oltre gli interessi trimestrali maturati del prestito. Gli interessi passivi ammontano a euro 12.393 migliaia rispetto a euro 29.779 migliaia alla chiusura dell'esercizio precedente.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione del 18 dicembre 2025 ha approvato un aggiornamento del Piano Strategico decennale ed orientato alla crescita della Compagnia sul mercato italiano attraverso 3 direttrici strategiche:

- Sviluppo della raccolta lorda e netta;
- Diversificazione dell'offerta prodotti e del numero di distributori;
- Desensibilizzazione del portafoglio e del capitale regolamentare rispetto a variabili esogene come il livello dei tassi di interesse e l'andamento dei riscatti.

La Compagnia ritiene che tutte le informazioni rilevanti in merito alle attività e ai risultati della stessa siano state esposte nei paragrafi precedenti.

SISTEMA DI GOVERNANCE

B. SISTEMA DI GOVERNANCE

B1 Informazioni generali sul sistema di governance

La Compagnia adotta un sistema di governance di tipo tradizionale, in cui è prevista la presenza di un Consiglio di Amministrazione (CdA) con funzioni amministrative e gestorie e di un Collegio Sindacale con funzioni di controllo, entrambi nominati dall'Assemblea degli Azionisti.

Assemblea degli Azionisti

L'Assemblea, regolarmente convocata e validamente costituita ai sensi dello Statuto Sociale, è l'Organo che esprime con le sue deliberazioni la volontà degli Azionisti.

L'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio è convocata almeno una volta all'anno entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio ovvero entro il maggior termine di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale nei casi previsti dalla legge.

Le Assemblee ordinarie e straordinarie possono essere convocate quante volte il Consiglio di Amministrazione lo ritenga opportuno o quando ne sia fatta richiesta ai sensi delle disposizioni di legge e per gli oggetti ad esse riservati.

Oltre a quanto previsto dall'art. 2364 cc, l'Assemblea ordinaria approva le Politiche di Remunerazione a favore degli Organi Sociali e del Personale, inclusi i Piani di Remunerazione basati su strumenti finanziari.

Infine, l'Assemblea straordinaria delibera sulle modifiche statutarie nonché su ogni altro oggetto espressamente deferito dalla legge alla sua approvazione.

Consiglio di Amministrazione e Comitati Endoconsiliari

La Compagnia, ai sensi dello Statuto Sociale in vigore, è amministrata da un Consiglio di Amministrazione (CdA) composto da un numero di sette Amministratori di cui due Indipendenti. Inoltre, al fine di costituire una struttura organizzativa e amministrativa adeguata alla natura e alle dimensioni della stessa, e tenuto conto della complessità della propria operatività, è stato nominato un Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità ultima del sistema di governo societario, dei sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi, assicura la costante completezza e adeguatezza, funzionalità ed efficacia – anche con riferimento alle attività esternalizzate e all'osservanza delle norme sul processo di approvazione dei prodotti assicurativi – degli stessi e, in generale, definisce gli indirizzi strategici ed organizzativi. Approva, altresì, l'assetto organizzativo della Compagnia e delibera sul sistema delle deleghe dei poteri e responsabilità e sui limiti di spesa delegabili. Tale Organo cura, inoltre, l'adeguatezza nel tempo del sistema di governo societario, richiedendo aggiornamenti sul proprio funzionamento, valutandone l'efficacia nel continuo e impartendo disposizioni in modo che i compiti e le responsabilità siano adeguatamente assegnati, ripartiti e coordinati, in linea con le Politiche della Compagnia.

Con specifico riferimento al Fondo Pensione Aperto (denominato "Fondo Pensione Aperto CNP") il Consiglio di Amministrazione della Compagnia:

- approva la Relazione sulla gestione e il Rendiconto annuale;
- approva il Regolamento del Fondo Pensione Aperto;
- nomina il Responsabile del Fondo, previa verifica del possesso dei requisiti previsti dalla normativa – pro-tempore – vigente;
- approva le politiche relative al sistema di governo societario, previste dalla normativa – pro-tempore – vigente e in linea con l'ordinamento di settore;
- approva periodicamente la Valutazione Interna del rischio;
- definisce i compiti e responsabilità delle Funzioni Fondamentali (Compliance, Risk Management e Revisione Interna) e adotta politiche scritte in relazione a ciascuna delle Funzioni Fondamentali appena citate;
- approva la seguente Relazione – predisposta in conformità alla normativa dell'ordinamento di settore e integrata al fine di soddisfare anche i requisiti della Deliberazione COVIP del 13 gennaio 2021 – che illustra anche il sistema di governo societario afferente alla gestione del Fondo Pensione Aperto, dettagliando:
 - a) l'organizzazione della Compagnia rilevante per i profili gestionali inerenti ai Fondi Pensione Aperto, ivi incluse le funzioni e/o attività che risultano esternalizzate;
 - b) come sono organizzati i controlli interni rilevanti anche per il Fondo Pensione Aperto;

- c) come è organizzato il sistema di gestione dei rischi rilevante per il Fondo Pensione aperti;
- d) come sono organizzati i flussi informativi tra le strutture aziendali e il Responsabile del Fondo Pensione Aperto e viceversa;
- e) le informazioni essenziali relative alla politica di remunerazione del Responsabile del Fondo Pensione Aperto e dei Titolari delle Funzioni Fondamentali; nonché
- f) i compiti e le responsabilità dei soggetti, organi e strutture coinvolti nel processo di investimento del patrimonio separato del Fondo Pensione Aperto.

Il sistema di governo della Compagnia, per i profili relativi alla gestione del Fondo Pensione Aperto, risponde alla prioritaria esigenza di tutela degli aderenti e dei beneficiari del Fondo stesso e di salvaguardia della piena separazione patrimoniale tra il patrimonio del Fondo Pensione Aperto e il patrimonio della Compagnia e degli altri clienti.

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dello Statuto Sociale in vigore, si avvale, a supporto dei propri lavori e con funzioni informative, consultive e propositive, di due Comitati Endoconsiliari:

- il Comitato Controllo Interno e Rischi e
- il Comitato Remunerazioni.

Tali Comitati esercitano il proprio ruolo consultivo a supporto dei lavori consiliari in coerenza con le indicazioni previste dal Regolamento IVASS n. 38 del 2018. Entrambi i Comitati sono composti da tre Amministratori non esecutivi, di cui due Indipendenti. Il Comitato Controllo Interno e Rischi si riunisce con frequenza adeguata al corretto svolgimento delle proprie funzioni e comunque almeno quattro volte all'anno mentre il Comitato Remunerazioni si riunisce con frequenza adeguata al corretto svolgimento delle proprie funzioni e comunque almeno due volte all'anno.

Da ultimo, il Consiglio di Amministrazione è chiamato altresì a svolgere annualmente un processo di autovalutazione del medesimo e dei Comitati Endoconsiliari in merito alla propria dimensione, composizione ed efficace funzionamento, prevedendo eventuali piani di formazione e azioni di miglioramento, per garantire una sana e prudente gestione della Compagnia.

Con riferimento alle risultanze del processo di autovalutazione, così come approvate dal Consiglio di Amministrazione tenutosi il 18 dicembre 2025, si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto idonei e ottimali:

- le dimensioni e la composizione quali-quantitativa del medesimo, riconoscendo che l'attuale assetto assicura un efficace funzionamento e svolgimento dei lavori consiliari, valorizzando l'eterogeneità delle competenze dei Consiglieri;
- l'esercizio della propria mission e della propria funzione d'indirizzo strategico/organizzativo, grazie a un efficiente sistema di governance e di gestione dei flussi informativi tra gli Organi Societari e gli Organi/Funzioni Aziendali;
- la dimensione, composizione e funzionamento dei Comitati Endoconsiliari;

nonché ha confermato, in capo a tutti gli Amministratori, il possesso dei requisiti e dei criteri di idoneità per lo svolgimento dell'incarico previsti dalla normativa vigente, ivi compreso il divieto di interlocking.

In particolare, con riferimento alla valutazione circa la propria composizione quali-quantitativa ottimale, ai sensi della vigente normativa, si precisa quanto segue:

- in merito al profilo di idoneità quantitativa dell'Organo, la presenza di sette Amministratori – di cui quattro donne e tre uomini – risulta coerente con quanto espresso in tema di composizione quantitativa ottimale, in coerenza altresì con i requisiti normativi e regolamentari vigenti, così come la presenza in Consiglio di due Amministratori Indipendenti su sette Amministratori (almeno un quarto dei componenti in possesso dei requisiti di indipendenza).
- in merito al profilo dell'idoneità qualitativa dell'Organo, si evidenzia come gli attuali Amministratori esprimano un'equilibrata e ben diversificata composizione a livello di durata di permanenza (tre Amministratori risultavano già in carica prima del rinnovo del Consiglio di Amministrazione avvenuto in data 29 aprile 2024), età (compresa nella "fascia di età 50 – 65"), di provenienza geografica (tre italiani e quattro francesi), di esperienze e conoscenze tecniche, di capacità di gestione manageriale e/o imprenditoriale, secondo un approccio che privilegi aspetti di efficacia sostanziale e di efficienza, nonché di idonea dialettica interna. Le esperienze e conoscenze diverse e complementari, complessivamente considerate, coprono gli ambiti rilevanti richiesti dalla vigente normativa e garantiscono al Consiglio di Amministrazione nel suo insieme di poter

presidiare le diverse aree di attività della Compagnia.

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione ha valutato che il numero degli Amministratori e le competenze degli stessi siano adeguate e idonee in un'ottica di corretta diversificazione e composizione dell'Organo, con una prospettiva di arricchimento e di molteplice rappresentazione delle competenze e delle esperienze a garanzia di una sana e prudente gestione della Compagnia da parte del Consiglio di Amministrazione e di tutela della clientela.

Relativamente ai Comitati Endoconsiliari si riportano di seguito i principali compiti e responsabilità:

Comitato Controllo Interno e Rischi

Ferme restando le competenze e le responsabilità in capo al Consiglio di Amministrazione, il Comitato ha il compito di supportare, con funzioni consultive e propositive, le valutazioni e decisioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti l'espletamento dei compiti relativi al sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nonché ha il compito di svolgere indagini conoscitive in tali ambiti.

In particolare, il Comitato interviene nella determinazione delle linee di indirizzo del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nonché nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali, tra cui le tematiche inerenti la sostenibilità.

Il Comitato inoltre svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione in materia o su quant'altro inerente o connesso.

Comitato Remunerazioni

Ferme restando le competenze e le responsabilità dell'Assemblea degli Azionisti e in capo al Consiglio di Amministrazione, il Comitato ha il compito di supportare, con funzioni consultive e propositive, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione in materia di remunerazioni.

In particolare, si rilevano i principali compiti e responsabilità.

- a) svolgere funzioni di consulenza e di proposta nell'ambito della definizione delle Politiche di Remunerazione, formulando proposte in materia di compensi di ciascuno degli Amministratori investiti di particolari cariche;

- b) verificare la congruità del complessivo schema retributivo, nonché la proporzionalità delle remunerazioni degli Amministratori Esecutivi rispetto al Personale Rilevante della Compagnia;
- c) sottoporre periodicamente a verifica le Politiche di Remunerazione, al fine di garantirne (i) l'adeguatezza anche in caso di modifiche all'operatività della Compagnia o del contesto di mercato in cui la stessa opera, (ii) la coerenza con la sana e prudente gestione e in linea con gli obiettivi strategici, la redditività e l'equilibrio dell'impresa nel lungo termine e (iii) l'integrazione delle informazioni circa le tematiche inerenti alla sostenibilità;
- d) individuare i potenziali conflitti di interesse e le misure adottate per gestirli;
- e) accertare il verificarsi delle condizioni per il pagamento degli incentivi del Personale Rilevante;
- f) fornire adeguata informativa al Consiglio di Amministrazione sull'efficace funzionamento delle Politiche di Remunerazione;
- g) svolgere gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Collegio Sindacale

La funzione di controllo della Compagnia è esercitata dal Collegio Sindacale, composto da tre Sindaci effettivi e da due Sindaci supplenti, in carica per la durata di tre esercizi, mentre la funzione direttiva viene esercitata dall'Amministratore Delegato, coadiuvato dal Comitato Alta Direzione ("Alta Direzione"), nonché dai Dirigenti della Compagnia.

Il ruolo del Collegio Sindacale consiste nell'esercizio di un controllo di legalità sull'attività aziendale, verificando il rispetto della Legge e dello Statuto. Inoltre, il Collegio Sindacale verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Compagnia e il suo concreto funzionamento, segnalando all'Assemblea degli Azionisti eventuali aspetti rilevanti. Il Collegio Sindacale ha altresì il compito di segnalare al Consiglio di Amministrazione le eventuali anomalie o debolezze dell'assetto organizzativo e del Sistema dei Controlli Interni e di Gestione dei Rischi, indicando e sollecitando l'adozione di idonee misure correttive. I Sindaci possono denunciare al Tribunale eventuali irregolarità riscontrate nella gestione. Il Collegio Sindacale assiste alle sedute dell'Assemblea degli Azionisti e partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ottenendo informazioni periodiche sull'andamento della gestione. Al fine di adempiere ai già menzionati compiti riceve periodica reportistica dai Responsabili delle Aree e

Funzioni aziendali, in maniera particolare da quelle adibite ai Controlli Interni, nonché dalla Società di Revisione.

Alta Direzione

L'Alta Direzione è composta dal Chief Executive Officer (CEO), dal Chief Financial Officer (CFO), dal Chief Commercial Officer (CCO), dal Chief Underwriting Officer (CUO), dal Chief Human Capital Officer (CHCO), dalla Chief Transformation Officer (CTO), dal Chief Information Officer (CIO) e dalla General Counsel (GC) che costituiscono i Componenti del Comitato Alta Direzione (COMEX), il cui funzionamento è regolato dal proprio Regolamento e si riunisce almeno ogni due settimane. L'Alta Direzione è responsabile, ad alto livello, del processo decisionale di attuazione della strategia aziendale e il Comitato costituisce una modalità strutturata e periodica di riunione dell'Alta Direzione per l'adempimento degli obblighi definiti dalla Regolamentazione di settore e dalle politiche aziendali.

Oltre al Comitato Alta Direzione, la Compagnia è dotata di un Comitato Manageriale (CODIR), composto dai primi riporti dell'Alta Direzione della Compagnia, con la partecipazione, quali invitati permanenti, dell'Alta Direzione e dei Titolari delle Funzioni Fondamentali e della Funzione AML & Antibribery. Il Comitato Manageriale costituisce un Organo che agisce come un punto focale per la pianificazione strategica e l'implementazione operativa e come parte centrale di un sistema efficace a garantire la trasmissione coordinata delle informazioni verso tutte aree aziendali, assicurando che tutte le iniziative siano in linea con gli obiettivi aziendali a lungo termine e con la cultura del Gruppo.

Il Comitato Manageriale, il cui funzionamento è regolato dal proprio Regolamento, si riunisce con frequenza almeno bimestrale.

I contatti tra Alta Direzione e Funzioni Fondamentali (inclusa la Funzione AML & Antibribery), il Chief Information Security Officer (CISO) e il Data Protection Officer (DPO) sono assicurati dall'operatività di un apposito Comitato Tecnico (Comitato Gestione e Controllo Interno Rischi) che si riunisce con frequenza almeno bimestrale. È garantito altresì un adeguato flusso informativo delle Funzioni Fondamentali con il Management e gli Organi Societari, nonché un proficuo coordinamento tra le stesse, grazie anche alla sistematica partecipazione dei Titolari,

rispettivamente, al Consiglio di Amministrazione, ai Comitati Endoconsiliari e alle riunioni del Collegio Sindacale, ove gli stessi prendono parte per le proprie tematiche normative e/o regolamentari. Gli stessi (in base alle rispettive competenze) partecipano altresì a ulteriori Comitati Tecnici istituiti dalla Compagnia.

Sono inoltre costituiti specifici Comitati Tecnici, il cui funzionamento è regolato dal proprio Regolamento. Ciascun Comitato è un organo collegiale propositivo e deliberativo, il cui obiettivo è produrre una proposta, una decisione o un parere in base alle specifiche ad esso attribuite.

In particolare:

- Comitato Gestione e Controllo Interno Rischi (CGCIR);
- Comitato Tecnico e d'Engagement Locale (CT/CDEL);
- Comitato Asset & Liability (ALCO);
- Comitato Hypothesis, Laws and Methodologies (HLM);
- Comitato Conflitti di Interesse e Operazioni Infragruppo (CCII);
- Comitato Reclami (C.REC);
- Comitato per la Gestione delle Emergenze e delle Crisi (C.GEC);
- Comitato Sostenibilità (C.SOST);
- Comitato Progetti (C.PROG).

Nell'ambito del sistema di prevenzione dei reati previsti dal Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 (Decreto), è stato inoltre nominato dal Consiglio di Amministrazione un Organismo di Vigilanza ("OdV"), composto da un professionista esterno (che ricopre il ruolo di Presidente dell'OdV) e da due componenti interni (il Titolare della Funzione Compliance e il Titolare della Funzione Internal Audit), con il compito di vigilare sull'osservanza e sul funzionamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOG) della Compagnia, garantendo un adeguato flusso informativo dalle Funzioni aziendali all'OdV in modo da prevenire e individuare possibili condotte propedeutiche alla commissione dei reati contemplati nell'ambito di applicazione del Decreto, tramite l'esercizio di autonomi poteri di iniziativa e controllo.

Funzioni Fondamentali e Funzione AML & Antibribery

Sono definite "Funzioni Fondamentali" tutte le Funzioni di controllo (2a e 3 a linea) operanti presso la Compagnia: la Funzione di Revisione Interna (o Internal Audit), la Funzione Risk Management, la Funzione Compliance, la Funzione Attuariale e la Funzione AML & Antibribery che è considerata assimilata alle Funzioni Fondamentali.

Tutti i rispettivi Titolari delle Funzioni Fondamentali sono nominati dall'Organo Amministrativo al quale riportano gerarchicamente nel rispetto del principio di separatezza tra funzioni operative e fondamentali e al fine di garantirne l'indipendenza, l'autonomia e l'obiettività di giudizio delle medesime. L'Organo Amministrativo ne definisce altresì le responsabilità, i compiti, le risorse, le modalità operative, la natura, il budget e la frequenza della reportistica.

A tal riguardo, si evidenzia che ciascuna Funzione Fondamentale e la Funzione AML & Antibribery risultano costituite in forma di specifica unità organizzativa, disponendo di risorse in possesso di conoscenze specialistiche e dei requisiti richiesti ai sensi di legge.

Specifiche del sistema di governo societario del Fondo Pensione Aperto.

Con specifico riferimento al Fondo Pensione Aperto (denominato "Fondo Pensione Aperto CNP"), il Responsabile del Fondo Pensione Aperto è nominato ai sensi dell'art. 5, commi 2 e 3 del D. Lgs. n. 252/2005 e successive modificazioni e integrazioni ha il compito di verificare, in modo autonomo e indipendente, che la gestione del Fondo Pensione Aperto sia svolta, a tutela degli aderenti e nel rispetto della normativa vigente e delle previsioni stabilite nei regolamenti e nei contratti.

Il Responsabile riporta direttamente all'Organo Amministrativo della Compagnia relativamente ai risultati dell'attività svolta.

Il Responsabile in particolare vigila su:

- la gestione finanziaria della forma pensionistica complementare, anche controllando il rispetto della normativa e delle regole interne della stessa circa i limiti di investimento;
- la gestione amministrativa della forma, in particolare controllando la separatezza amministrativa e contabile delle operazioni attuate per conto della forma pensionistica e del patrimonio della stessa rispetto a quanto afferente alle altre attività della società e la regolare tenuta dei libri e delle scritture contabili riguardanti la forma pensionistica;

- le misure di trasparenza adottate nei confronti degli aderenti e beneficiari;
- l'adeguatezza della procedura di gestione dei reclami;
- la tempestiva e corretta erogazione delle prestazioni;
- le situazioni di conflitto di interesse;
- il rispetto delle buone pratiche e dei principi di corretta amministrazione.

Il Responsabile del Fondo Pensione Aperto comunica tempestivamente all'Organo di Amministrazione e a quello di Controllo della Compagnia le irregolarità riscontrate e – laddove necessario – le notifica a COVIP, indicando gli interventi correttivi da adottare. Il responsabile predispone annualmente una relazione circa le procedure di controllo adottate, la sua organizzazione, i risultati dell'attività svolta, le anomalie riscontrate e le iniziative attuate per eliminarle. La relazione è inviata alla COVIP e all'Organo di Amministrazione e Controllo.

La Compagnia, ai fini della gestione del Fondo Pensione Aperto, ha implementato flussi informativi e documentali tramite i quali, su base periodica e ad evento, prevedono che il Responsabile del Fondo riceva reportistica, notizie e dati riguardanti il Fondo, per l'espletamento delle proprie attività di vigilanza sulla gestione finanziaria e amministrativa, nonché sulle misure di trasparenza adottate dal Fondo nei confronti degli aderenti e dei beneficiari.

Per quanto attiene, infine, ai Titolari delle Funzioni Fondamentali del Fondo Pensione Aperto (Risk Management, Compliance e Internal Audit), questi ultimi si incontrano periodicamente (almeno su base trimestrale) con il Responsabile del Fondo Pensione allo scopo di scambiarsi i necessari flussi informativi. Di tali incontri periodici è redatto apposito verbale, detenuto agli atti dalla Titolare della Funzione Compliance.

In ogni caso, il Titolare della Funzione di Revisione Interna deve trasmettere la propria relazione predisposta per la parte relativa alla gestione del fondo pensione aperto al Responsabile del fondo stesso.

Inoltre, annualmente vengono predisposte e sottoposte all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, ai sensi della Deliberazione COVIP del 16/03/2012, la "Relazione periodica sulla gestione finanziaria delle Forme Pensionistiche Complementari" e la "Relazione del Risk

Management delle Forme Pensionistiche Complementari", entrambe condivise altresì con il Responsabile del Fondo Pensione Aperto.

Ai sensi dell'art. 4 bis del Decreto Legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 ("Requisiti generali in materia di sistema di governo"), con riferimento al fondo pensione aperto denominato "Fondo pensione aperto CNP" il sistema di governo della Compagnia risponde alla prioritaria esigenza di tutela degli aderenti e dei beneficiari dei fondi stessi e di salvaguardia della piena separazione patrimoniale tra il patrimonio di ciascun fondo pensione aperto e il patrimonio della Società e degli altri clienti.

In aggiunta a quanto sopra, l'Ufficio Investimenti:

- definisce e rivede annualmente la Politica di Investimento che propone al Comitato Asset Liability (ALCO);
- rivede periodicamente il documento di Politica degli Investimenti che propone al Comitato Asset Liability (ALCO), discussa dal Comitato Controllo Interno e Rischi e da ultimo approvata dal Consiglio di Amministrazione.
- Fornisce nel continuo al Gestore delegato le linee guida di investimento, monitora, valuta e si confronta sulle scelte di investimento operate.

In ottemperanza ai suoi compiti, trimestralmente monitora e valuta, anche attraverso confronti diretti con il Gestore delegato, la situazione delle diverse linee del Fondo Pensione Aperto in termini di rischio-rendimento. Annualmente valuta le scelte del Gestore delegato per quelle che sono le posizioni indirette.

- Fornisce periodicamente al Collegio Sindacale le evidenze dell'andamento e del monitoraggio che compie sulle Forme Pensionistiche.
- Partecipa agli incontri periodici con la Responsabile del Fondo Pensione Aperto a cui sono regolarmente invitate le evidenze dell'andamento e del monitoraggio che compie sulle Forme Pensionistiche.
- Condivide periodicamente con le Funzioni di Controllo le evidenze dell'andamento e del monitoraggio che compie sulle Forme Pensionistiche.
- Ha conferito delega gestionale ad Amundi SGR con sede legale in via Cernaia 8/10 Milano:
 - investe le risorse finanziarie in relazione al mandato di gestione ed al regolamento delle diverse linee di cui si compone il Fondo Pensione Aperto.
 - rendiconta mensilmente la Compagnia di tutte le operazioni infragruppo

avvenute.

- fornisce alla Compagnia una reportistica sull'andamento e la composizione delle diverse linee di cui si compone il Fondo Pensione Aperto;
- si confronta periodicamente con la Funzione di Investimento circa le *performance* rischio-rendimento e delle strategie di investimento passate e future.

Informazioni sulla politica e sulle pratiche retributive

La Politica di remunerazione e di incentivazione è presentata, discussa e rivista nel Comitato di Remunerazione almeno annualmente. La Politica prevede un bilanciamento tra le componenti fisse e variabili della remunerazione e, con riguardo alle seconde, considerando meccanismi di differimento volti ad assicurare il collegamento del compenso con risultati effettivi e duraturi.

La politica si applica alle seguenti figure:

- Amministratore Delegato;
- Amministratori e Sindaci;
- personale rilevante (c.d. Risk takers), identificato attraverso la ricognizione puntuale delle funzioni e dei ruoli aziendali, ovvero attraverso un'analisi organizzativa e retributiva volta a verificare e valutare la complessità del ruolo in termini di rischio impatto sui risultati (vale a dire esporre la Compagnia a posizioni di rischio, generare profitti/perdite o incidere significativamente su poste contabili);
- Responsabile del Fondo Pensione Aperto.

La Politica di Remunerazione per gli Amministratori, i Sindaci e il Responsabile del Fondo Pensione Aperto non prevede l'erogazione di componenti variabili né compensi basati su strumenti finanziari. Il compenso per gli Amministratori, Sindaci e il Responsabile del Fondo Pensione Aperto è determinato dall'Assemblea degli Azionisti al momento della nomina (o confermata dal Consiglio di Amministrazione in caso di cooptazione, sulla base della delibera assembleare). Nel rispetto delle Politiche di Remunerazione della Compagnia i dipendenti che rivestono anche il ruolo di Amministratori della Compagnia rinunciano agli emolumenti deliberati dall'Assemblea (o dal Consiglio stesso in caso di cooptazione) in favore della Compagnia.

La struttura remunerativa del personale rilevante prevede un pacchetto remunerativo opportunamente bilanciato costituito da:

- Componente fissa: assegnata in base al ruolo, alle responsabilità e periodicamente confrontata con i dati remunerativi di mercato;
- Componente variabile, di cui:
 - il 50% (per il 40% up-front e per il 10% differito) viene liquidato in forma monetaria; e
 - l'ulteriore 50% (per il 20% up-front e per il 30% differito) viene riconosciuto attraverso strumenti finanziari (soggetti a adeguati periodi di mantenimento), che riflettono la capacità di creazione di valore a lungo termine, la consistenza patrimoniale e le prospettive reddituali in conformità con quanto disposto dalla Lettera al Mercato. Per la Compagnia, gli strumenti finanziari sono costituiti da cash indicizzato legato all'andamento del KPI "equity like" che simula l'andamento azionario e che riflette la capacità di creazione di valore a lungo termine.

Il meccanismo di indicizzazione al KPI equity-like non si applica nel caso di Beneficiario del Sistema Incentivante appartenente alle Funzioni Fondamentali al fine di garantire che – in questo caso – la remunerazione non sia collegata a obiettivi economico-finanziari.

È altresì utile specificare che la componente variabile di tutti i partecipanti al sistema di incentivazione è erogata solo in condizioni di "sostenibilità": a tale fine è attivato il c.d. meccanismo del gate, collegato al raggiungimento di specifici risultati a livello aziendale. Nello specifico, il conseguimento della remunerazione variabile è subordinato al raggiungimento del gate d'accesso ON/OFF, così definito: il livello di Solvency II ratio pari o superiore al 140% corrispondente nel Risk Appetite Statement alla soglia minima di copertura che assicura alla Compagnia margini sufficienti per operare.

Per quanto riguarda la componente variabile della remunerazione, l'utilizzo di sistemi di differimento – unitamente alle clausole di malus – garantiscono meccanismi di aggiustamento ex-post che consentono di assicurare la stabilità patrimoniale e la sostenibilità economica nel tempo.

La struttura remunerativa del personale dipendente non rilevante prevede un pacchetto remunerativo opportunamente bilanciato costituito da:

- Componente fissa: assegnata in base al ruolo, alle responsabilità ricoperte e

periodicamente confrontata con i dati remunerativi di mercato ed è sufficiente a ricompensare il ruolo ricoperto/responsabilità assegnate.

- Componente variabile:
 - per gli impiegati composta dal Premio Aziendale Variabile (PAV), determinato dal raggiungimento degli obiettivi connessi agli indicatori finanziari di produttività, redditività ed efficienza (KPIs). Gli obiettivi e gli indicatori finanziari (KPIs) possono variare di anno in anno.
 - altre figure professionali possono essere destinatarie di una componente variabile personale il cui valore target è proporzionale alla complessità del ruolo il cui valore è comunque soggetto a un limite massimo.

L'aggiornamento della Politica di Remunerazione, redatta in conformità al Regolamento IVASS n. 38/2018, è stato approvato dall'Assemblea, tenutasi in 29 aprile 2025 con un ulteriore aggiornamento approvato nell'Assemblea del 7 ottobre 2025. L'aggiornamento della detta Politica è stato sottoposto al Comitato Remunerazioni e al Consiglio d'Amministrazione.

È prevista la facoltà per tutti i dipendenti di aderire ai fondi pensione integrativi della Compagnia dedicati al personale dipendente (impiegati, funzionari e dirigenti). Per il fondo è prevista una quota di contribuzione a carico della Compagnia stessa.

Si rende noto che la Compagnia ha mantenuto la Certificazione per la parità di genere rilasciata da SGS Italia, risultando conforme ai requisiti di UNI/PdR 125:2022.

La Compagnia considera la parità di genere un obiettivo prioritario per lo sviluppo dell'organizzazione. Crediamo che il rispetto e la valorizzazione delle competenze femminili e maschili, in condizioni di piena equità, siano fattori determinanti per il successo aziendale e per il benessere dei nostri dipendenti.

Per questo motivo, l'azienda adotta un approccio strutturato e concreto per garantire pari opportunità in tutte le fasi della vita lavorativa, favorendo un ambiente in cui ogni persona possa esprimere al meglio il proprio potenziale.

Gli impegni principali includono:

- Adozione di politiche per la parità di genere definendo, regole chiare e linee guida per promuovere la piena equità nei processi decisionali, nei percorsi di carriera e nelle politiche retributive, eliminando qualsiasi forma di discriminazione di genere.
- Pianificazione strategica orientata all'uguaglianza sviluppando un piano strategico volto all'identificazione dei punti di forza e debolezza dell'azienda in tutte le tematiche connesse alla parità di genere e fissare obiettivi misurabili.
- Sviluppo professionale equo garantendo che i percorsi di crescita e formazione siano accessibili a tutti, rimuovendo barriere e stereotipi che potrebbero ostacolare il progresso delle donne in ambito professionale.
- Politiche di conciliazione vita-lavoro mettendo a disposizione strumenti concreti per agevolare la genitorialità e il bilanciamento tra vita privata e professionale.
- Valorizzazione dei talenti femminili promuovendo il rafforzamento della leadership femminile.
- Monitoraggio continuo e misurazione dei progressi, valutando l'applicazione delle politiche per la parità di genere, verificandone l'efficacia e individuando nuove opportunità di miglioramento.
- Formazione per diffondere una cultura aziendale orientata alla parità e favorendo il superamento di pregiudizi e stereotipi di genere.

L'impegno per la parità di genere viene costantemente riesaminato per assicurarne la coerenza con gli obiettivi aziendali e le evoluzioni sociali.

Informazioni sulle operazioni sostanziali

Si riportano di seguito le informazioni sulle operazioni sostanziali (si considerano convenzionalmente tutte le operazioni di importo superiore all'1% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)) effettuate durante il 2025 con CNP Assurances SA, controllante indiretta, nonché La Banque Postale, rientranti ai sensi del Regolamento IVASS n. 30/2016 e della Politica in materia di operazioni infragruppo adottata dalla Compagnia:

- In data 20 marzo 2025 il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha approvato il rinnovo del Liquidity Framework Agreement con la controllante indiretta CNP Assurances SA per consentire alla Compagnia di poter richiedere, anche nel corso del 2025, l'attivazione di una nuova Linea di credito (Facility Agreement) fino all'importo massimo di euro 1.250 milioni, sempre allo scopo di fronteggiare un eventuale fabbisogno di liquidità conseguente al tasso di riscatto ancora elevato (anche se in diminuzione rispetto al tasso di riscatto osservato nell'esercizio 2024). In data 2 aprile 2025 il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha approvato l'attivazione della Linea di credito per l'importo complessivo di euro 250 milioni. In data 6 giugno 2025 la Compagnia ha richiesto l'erogazione di un ammontare pari a euro 250 milioni con durata pari a un anno (data valuta 6 giugno 2025 e data scadenza 6 giugno 2026) e tasso di interesse applicato pari a 2,445 %. La Compagnia non ha richiesto i rimanenti euro 1.000 milioni entro la data del 31 dicembre 2025. La Compagnia, in data 6 giugno 2025, ha provveduto contestualmente a rimborsare alla controllante indiretta CNP Assurances SA un importo pari a euro 250 milioni ovvero la differenza tra il valore del prestito scaduto e il valore del nuovo prestito erogato, oltre gli interessi trimestrali maturati del prestito scaduto pari a euro 5.193 migliaia.
- nell'esercizio 2025 sono state stipulate le seguenti operazioni infragruppo con La Banque Postale SA in materia di derivati:
 - nel corso del mese di maggio 2025 è stata acquistata una tranche di 1 miliardo di nozionale di strategia in opzioni lunga di Cap Spread con 5 anni di scadenza su parametro CMS a 10 anni. Tale copertura consente di beneficiare di una protezione dal rialzo dei tassi sopra il 4,5% e fino al 7,5%. L'acquisto della copertura prevede un pagamento periodico prefissato;
 - nel corso del mese di luglio 2025 è stata acquistata una tranche di euro 900 milioni di nozionale di strategia in opzioni lunga di Cap Spread con 5 anni di scadenza su parametro CMS a 10 anni. Tale copertura consente di beneficiare di una protezione dal rialzo dei tassi sopra il 4,5% e fino al 7,5%. L'acquisto della copertura prevede un pagamento periodico prefissato;
 - nel corso del mese di dicembre 2025 è stata acquistata una tranche di euro 150 milioni di valore nozionale, con scadenza 2030, a protezione della Gestione Separata CNP Spinnaker da un rialzo del tasso CMS 10 anni oltre il 4,5% e fino al 7,5%; L'acquisto della copertura prevede un pagamento periodico prefissato.

La Compagnia, nel corso del periodo di riferimento, non ha effettuato operazioni sostanziali con le persone che esercitano una notevole influenza sulla stessa e con i membri dell'Organo Amministrativo e del Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì adottato, in linea con la normativa pro tempore vigente, anche la Politica volta a regolare e prevenire eventuali situazioni di conflitto in cui gli interessi risultino incompatibili prevalentemente con gli interessi dei clienti e degli aderenti. Tale Politica è rilevante anche ai fini della normativa COVIP.

B2 Requisiti di competenza e onorabilità

Per quanto attiene i requisiti e i criteri di idoneità alla carica, si specifica che tutti gli Amministratori e i Sindaci della Compagnia nonché il Responsabile delle Forme Pensionistiche Complementari devono essere in possesso di tali requisiti e criteri, stabiliti dalla normativa volta per volta applicabile.

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato, ai sensi degli artt. 5, c. 2, lett. n) e 25 del Regolamento IVASS n. 38/2018 s.m.i., nel mese di giugno 2025 la nuova politica "*Fit&Proper*" in cui sono dettagliate le modalità e le procedure di verifica, effettuate sia all'atto di nomina che nel continuo, al fine di assicurare il mantenimento delle condizioni di *Fit&Proper* ivi previste.

Si rileva che tale Politica declina i requisiti e criteri di idoneità alla carica in capo agli Amministratori, ai Sindaci, al Responsabile delle Forme Pensionistiche Complementari, nonché agli ulteriori Soggetti che ricoprono specifici ruoli, così come richiesto dalla normativa vigente.

Al fine della certificazione della sussistenza dei requisiti e criteri di idoneità alla carica, all'atto della nomina e successivamente su base annuale e in occasione di eventi sopravvenuti, viene svolta da parte dell'Organo competente, secondo le modalità descritte nella Politica *Fit&Proper*, una valutazione sulla sussistenza e permanenza dei medesimi, fermo restando il generale obbligo posto in capo ai singoli soggetti destinatari della Politica stessa di comunicare prontamente alla Compagnia qualsivoglia modifica delle dichiarazioni da ultime rese in relazione ai propri requisiti e criteri.

Nello specifico, si evidenzia che le valutazioni circa la sussistenza e la permanenza dei requisiti e criteri di idoneità alla carica sono effettuate da parte dell'Organo Amministrativo e dall'Organo di Controllo, ciascuno per la propria competenza.

B3 Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità

Il sistema di gestione di rischi della Compagnia si propone di gestire il capitale conferito dall'azionista allocandolo alle fattispecie di rischio specifiche, in modo da massimizzarne il ritorno coerentemente con gli obiettivi finanziari e nel rispetto del Risk Appetite determinato.

Gli elementi principali che definiscono il sistema di gestione dei rischi dell'impresa sono i seguenti:

- Il Risk Appetite Framework, che include la definizione della propensione al rischio, i limiti operativi, gli indicatori chiave (KRI) e le principali regole di governance applicate al monitoraggio dei rischi;
- Le politiche di Risk Management, che disciplinano il processo di identificazione, valutazione e controllo dei rischi, nonché le attività di supervisione svolte dagli organi aziendali competenti;
- La valutazione interna del rischio e della solvibilità, integrata nei processi decisionali e di pianificazione aziendale;
- Il monitoraggio dei principali fattori di rischio, inclusi quelli derivanti da cambiamenti del contesto interno ed esterno, dall'introduzione di nuovi prodotti e da rischi emergenti, anche di natura ambientale e sociale;
- L'adozione di adeguati presidi per i rischi non pienamente quantificabili, finalizzati a garantire un efficace controllo e mitigazione degli impatti potenziali.

Politiche di Risk Management

Le Politiche di Risk Management stabiliscono i requisiti necessari per garantire un approccio generale sistematico alla gestione degli stessi seguendo i principi di identificazione, misurazione, monitoraggio, gestione e reporting dei rischi. Sono stabiliti anche i processi specifici dell'azienda relativi alla gestione del capitale, alla valutazione e all'attività di reporting del rischio (inclusa l'analisi di stress e scenario), alla strategia e pianificazione e allo sviluppo del modello di capitale economico. Le cinque fasi caratterizzanti l'attività di *Risk Management* sono gestite nel rispetto dei principi di segregazione tra le tre linee di difesa. Il framework comprende, inoltre, anche il *tool* Polaris, il sistema gestionale che contiene nel suo complesso il framework dei Rischi Operativi e dei Controlli Interni che consente a tutti i Risk e Control Owners di verificare, valutare, aggiornare i dati relativi ai loro rischi operativi a cui la Compagnia è o potrebbe essere esposta ed i controlli in

atto attraverso i ricorrenti processi di autovalutazione e/o in caso di eventi impattanti che ne richiedono la revisione. Il processo viene svolto con cadenza annuale nell'ambito di Campagne dedicate, finalizzate alla valutazione dell'efficacia dei controlli interni e, successivamente, alla determinazione del livello di rischio residuo, tenuto conto della capacità mitigante dei controlli sottostanti.

A valle di tale attività, il Risk Management effettua una revisione di secondo livello volta a verificare la coerenza e l'adeguatezza dei razionali a supporto della valutazione dei livelli di rischio residuo.

Il Responsabile della Funzione Risk Management è il titolare delle Politiche di Risk Management, mentre il Consiglio di Amministrazione ha il compito di approvarle; in questa attività è supportato dal CCIR (Comitato Controllo Interno e Rischi) che fornisce una raccomandazione preliminare. Il CCIR supervisiona tutte le politiche aziendali incluse quelle di risk management. Inoltre, anche le politiche della Funzione Risk sono gestite ai fini del D. Lgs 252/2005 e smi.

La Funzione di Risk Management si occupa in particolare di:

- pianificare, identificare, valutare e monitorare i rischi a cui la Compagnia è esposta, garantendo che siano coerenti con la propensione al rischio definita, e predisporre la relativa reportistica per il Consiglio di Amministrazione, CCIR, comitati locali e di Gruppo, Alta Direzione e strutture operative;
- definire e aggiornare le politiche di gestione del rischio e il Risk Appetite Framework (RAF), monitorandone l'attuazione e proponendo eventuali revisioni;
- valutare il profilo di rischio dell'impresa, anche in ottica prospettica, includendo rischi emergenti ed ESG, e presentare all'Organo Amministrativo gli esiti delle analisi, inclusi stress test e scenari, anche nell'ambito dell'ORSA o su richiesta dell'IVASS;
- assicurare la coerenza dei modelli di misurazione del rischio con l'operatività aziendale, concorrendo alla definizione di metodologie, criteri e ipotesi necessari per le valutazioni di solvibilità;
- predisporre report periodici per Organo Amministrativo, Alta Direzione, Collegio Sindacale e comitati aziendali, riguardanti l'evoluzione dei rischi, le violazioni dei limiti operativi e altre aree rilevanti;

- presidiare i rischi operativi nei processi aziendali e promuovere il miglioramento continuo dei presidi di controllo;
- effettuare, nell'ambito della Politica di Remunerazione, le verifiche previste dal Regolamento 38, contribuendo a garantire la coerenza con la propensione al rischio, la strategia aziendale e l'equilibrio di medio-lungo termine;
- diffondere e rafforzare la cultura del rischio, fornendo consulenza e formazione alle strutture aziendali, incluso il Top Management;
- valutare l'efficacia del sistema di controllo interno, attraverso attività strutturate di secondo livello, tra cui la review periodica dei controlli chiave e la validazione dei risk self-assessment svolti dalla prima linea;
- supervisionare la gestione degli incidenti operativi, favorendo il tracciamento centralizzato e promuovendo azioni correttive e preventive coerenti con il framework di controllo interno;
- coordinare le analisi su eventi potenzialmente fraudolenti, collaborando con le diverse unità aziendali per valutarne impatti e presidi di prevenzione;
- supportare la gestione dei rischi emergenti e delle anomalie operative, tramite flussi informativi strutturati e raccolta di alert provenienti da incidenti, audit, reclami o altre evidenze;
- contribuire alla diffusione della cultura del rischio mediante iniziative formative, consulenza e partecipazione ai tavoli strategici multifunzionali.

La Funzione svolge un ruolo di consulenza indipendente, contribuendo alla definizione dei processi di gestione del rischio e di governance. Pur non assumendo responsabilità dirette nelle decisioni operative di business, vi partecipa fornendo analisi, valutazioni e raccomandazioni utili ai processi decisionali (Risk by design).

Processi utilizzati nella valutazione dei rischi

Il processo di gestione dei rischi è strutturato nelle seguenti cinque fasi di processo:

- **Identificazione dei rischi aziendali:** La Compagnia adotta un processo strutturato di identificazione dei rischi quale punto di partenza per la valutazione del profilo di rischio e

la definizione di un sistema di gestione efficace, volto a garantire il raggiungimento degli obiettivi aziendali e la tutela dei contraenti. Tale processo, condotto almeno annualmente e supportato da monitoraggio continuo, assicura che i rischi identificati siano considerati nel modello di capitale economico e che quelli materiali siano adeguatamente valutati. L'attività include l'analisi prospettica e la valutazione di scenari, con attenzione agli impatti economici, operativi, di liquidità e di capitale, nonché ai rischi emergenti, ai nuovi prodotti e mercati. Sono mappate tutte le categorie di rischio, inclusi quelli qualitativi e quelli relativi ai Fondi Pensione, in coerenza con la normativa e le direttive COVIP. Il processo garantisce consapevolezza continua sui principali fattori di rischio, interni ed esterni, e definisce le modalità di quantificazione e calibrazione dei rischi significativi.

- **Misurazione dei rischi:** La fase di valutazione e misurazione dei rischi consiste nell'analisi dell'impatto potenziale sul conseguimento degli obiettivi aziendali, mediante metriche quantitative, qualitative o combinate. A titolo non esaustivo la misurazione quantitativa è effettuata per il requisito di capitale almeno trimestralmente con la Standard Formula, integrata da analisi di scenario e stress test, mentre quella qualitativa si basa sulla stima di impatto e frequenza del rischio, con successiva determinazione del rischio lordo e residuo in funzione dell'efficacia dei controlli. Il processo include la raccolta sistematica degli incidenti operativi e delle perdite per affinare la valutazione dei rischi operativi.
- **Gestione dei rischi:** L'Organo Amministrativo definisce la strategia di accettazione, mitigazione o eliminazione dei rischi, stabilendo le misure operative, i meccanismi di monitoraggio e le procedure di escalation previste dalle policy aziendali. Il Risk Management assicura l'integrazione del processo di gestione dei rischi nei processi decisionali, partecipando ai comitati rilevanti per garantire consapevolezza sui rischi più significativi. La mitigazione dei rischi operativi, legali e di conformità avviene tramite controlli verificati periodicamente, in sinergia con le valutazioni condotte dall'area CISO.
- **Monitoraggio:** Il monitoraggio dei rischi è effettuato principalmente attraverso indicatori previsti nel RAF e nelle politiche aziendali, con flussi informativi verso i comitati e il Consiglio di Amministrazione. Il monitoraggio e la predisposizione di idonei flussi consentono di anticipare criticità e orientare le decisioni strategiche in coerenza con il profilo di rischio della Compagnia.
- **Reporting:** Il Sistema di Gestione dei rischi si articola su una rete di flussi informativi che le strutture coinvolte si scambiano periodicamente o ad evento per garantire un adeguato

processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una sana e prudente gestione, incentrata sul miglioramento nel continuo, in logica attuale e prospettica. La condivisione delle informazioni favorisce la segnalazione di eventuali criticità riscontrate, affinché siano tempestivamente attivati i meccanismi di escalation verso gli organi societari competenti

Risk Appetite

Il *Risk Appetite framework* (RAF) è approvato dall'Organo Amministrativo dell'impresa con frequenza almeno annuale e declinato in termini di **obiettivi di solvibilità**, rendendo disponibili informazioni rilevanti sull'evoluzione del capitale, e permettendo di analizzare e gestire la volatilità dei risultati e sulla base delle **preferenze al rischio** della Compagnia, con riferimento ai rischi cui la Compagnia risulta esposta o potrebbe trovarsi esposta.

Obiettivo di una corretta declinazione del Risk Appetite è:

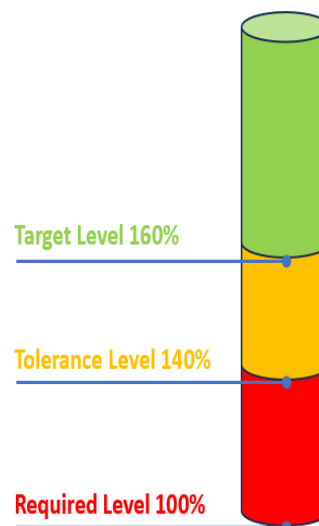
- permettere il soddisfacimento delle aspettative rischio/rendimento di tutti gli stakeholders della Compagnia e la loro integrazione con i processi di pianificazione, risk management e di gestione operativa quotidiana del business;
- consentire l'orientamento della gestione della Compagnia alla massimizzazione del valore nel tempo in coerenza con l'appetito per il rischio definito.

La formalizzazione del Risk Appetite assume quindi dei risvolti importanti sulla gestione della Compagnia e

- risulta essere funzionale alla soddisfazione dei bisogni degli stakeholders ed alla comunicazione nei loro confronti;
- assicura un corretto allineamento dei driver e dell'operatività della Compagnia per il raggiungimento degli obiettivi strategici prefissati;
- indirizza il processo decisionale strategico e di allocazione del capitale;
- è funzionale alla definizione di un sistema di limiti operativi coerente a tutti i livelli della Compagnia e funzionale al rispetto degli obiettivi di Risk Appetite definiti;

La definizione dell'appetito al rischio della Compagnia viene effettuata coerentemente con il Business Plan. Al fine di supportare la strategia aziendale con un adeguato margine rispetto al requisito patrimoniale di solvibilità vengono identificati specifici livelli dell'indice di solvibilità. In particolare, si definiscono le seguenti soglie in termini di Solvency Ratio:

- **Target Level:** pari a **160%** rappresenta la soglia al di sopra della quale si posiziona il livello ottimale di solvibilità della Compagnia (**Area Green**).
- **Tolerance Level:** pari a **140%** rappresenta la soglia minima di copertura e definisce un intervallo di allerta (**Area Amber**) che assicura in ogni caso alla Compagnia margini sufficienti per operare.
- **Required Level:** pari a **100%** rappresenta la soglia minima di solvibilità imposta dalla normativa vigente. Al di sotto della soglia del 140% (**Area Red**) la Compagnia si attiva, in linea con la procedura di escalation, per l'immediata definizione di azioni di rientro per riportare la posizione di solvibilità in Area Amber (Tolerance Level) del risk appetite entro 3 mesi e/o in Area Green (Target Level) entro 6 mesi.



Laddove l'indice di solvibilità stimato mensilmente (o quello calcolato trimestralmente inviato ad IVASS) si trovasse nella zona "Amber", il CFO ed il Responsabile della Funzione Risk Management, nel rispetto delle competenze e responsabilità di ciascun ruolo, informano tempestivamente l'Alta Direzione (ComEx) rappresentando i razionali del superamento del limite.

Tale informativa è fornita alla prima seduta utile anche al CCIR - Comitato Controllo Interno e Rischi e al Consiglio di Amministrazione, congiuntamente ad un piano di azioni di rientro volte a riportare la posizione di solvibilità della Compagnia nei limiti "Green" del risk appetite (ed ossia sopra il 160%).

Laddove, invece, l'indice di solvibilità stimato si trovasse nella zona "RED", il CFO ed il Responsabile della Funzione Risk Management, nel rispetto delle competenze e responsabilità di

ciascun ruolo, informano tempestivamente l'Alta Direzione (ComEx) rappresentando i razionali del superamento del limite.

Il Presidente dell'Organo Amministrativo su proposta dell'Amministratore Delegato convoca tempestivamente un Comitato Controllo Interno e Rischi ed un Consiglio di Amministrazione straordinario (entro e non oltre 15 giorni) per sottoporre al vaglio del Comitato e dell'Organo Amministrativo il piano di azioni per riportare la posizione di solvibilità della Compagnia nei limiti "Amber" del risk appetite entro 3 mesi e/o in zona "Green" entro 6 mesi.

Valutazione interna del rischio e della solvibilità

Il Consiglio di amministrazione ha la responsabilità ultima dei sistemi dei controlli interni e di gestione dei rischi dei quali assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia. Più nel dettaglio il Consiglio di Amministrazione assicura che il sistema di gestione dei rischi consenta l'identificazione, la valutazione attuale e prospettica e il controllo dei rischi garantendo l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo. In questo contesto la Compagnia predispone l'ORSA (Own Risk and Solvency Assessment) al fine di delineare un'opinione sul proprio profilo di rischio e le proprie esigenze di capitale sul breve e medio termine. Il principale scopo dell'ORSA è quindi garantire che la Compagnia si impegni nel processo di valutazione di tutti i rischi inerenti alla propria attività e ne determini le corrispondenti esigenze di capitale.

Il processo ORSA ha lo scopo di concretizzare l'equilibrio fra la gestione del rischio e del valore associato, attraverso valutazioni prospettiche basate su principi risk based. Tale processo interagisce ed è parte integrante del processo di pianificazione strategica e di gestione di capitale e della gestione ordinaria della Compagnia, in questo modo ORSA è uno strumento che permette di gestire anticipatamente e tempestivamente le potenziali perdite e la eventuale necessità di capitale, nonché di intraprendere azioni correttive in tempi coerenti con la gravità della situazione rilevata.

Il processo ORSA è quindi un processo chiave nel sistema di Risk Management a cui devono riferire la maggior parte dei processi aziendali. Il processo ORSA è così strutturato:

- adeguata valutazione prospettica, su base annua, del fabbisogno di solvibilità. La Compagnia valuta il proprio profilo di rischio ed il fabbisogno di solvibilità entro il termine stabilito nel Business Plan (5 anni), indipendentemente dal fatto che i rischi siano individuati all'interno della standard formula utilizzata per il calcolo del Solvency Capital Requirement (SCR - Pilastro I). L'ORSA estende il calcolo della adeguatezza patrimoniale ai sensi del Pilastro I lungo due dimensioni:
 - rischio: la Compagnia considera tutti i rischi previsti nella standard formula e li integra con quelli qualitativi o comunque non previsti, al fine di riflettere il reale profilo di rischio. La valutazione comprende tutti i rischi che possono portare ad una riduzione significativa del livello attuale dei fondi propri o intaccare le prestazioni degli assicurati;
 - tempo: la Compagnia effettua la valutazione sull'arco temporale di 5 anni e prevedendo simulazioni dinamiche stocastiche su diversi scenari, anche di stress, dando alla stessa le leve per affrontare cambiamenti inattesi del contesto economico, variazioni nei volumi di business atteso, volatilità dei mercati finanziari.
- La valutazione dell'adeguatezza del capitale comporta sia la pianificazione del capitale sia la gestione dello stesso al fine di assicurare che i requisiti patrimoniali previsti possano essere soddisfatti. La valutazione delle esigenze di solvibilità si concentra non solo sulla quantità di fondi propri necessari per il futuro ma anche sulla qualità dei fondi propri e la capacità di farli rendere e crescere.
- utilizzo, nel continuo, di indicatori di rischio "chiave" (Key Risk Indicators) come elemento chiave del processo di decisione strategica e di monitoraggio del profilo di rischio della Compagnia. Lo scopo principale è quello di integrare la strategia aziendale e la gestione del rischio.

Il processo ORSA è centrale per la Direttiva Solvency II, poiché comporta un cambiamento nella cultura aziendale e nel suo modo di fare business, ponendo attenzione non solo sul valore dei portafogli gestiti, ma anche sui rischi assunti puntando in particolare a mantenere il profilo di rischio della Compagnia nei limiti fissati nel Risk Appetite Framework.

Qualora il profilo di rischio e di solvibilità (mix rischio e valore) cambi in modo significativo dall'ultima valutazione ORSA effettuata, si procede ad un aggiornamento parziale o completo. La Compagnia ha identificato dei criteri – trigger - interni ed esterni che possono comportare significativi impatti sul profilo di rischio della Compagnia, tali da necessitare di una valutazione ORSA non regular.

Il processo ORSA può essere riassunto nelle seguenti fasi:

- raccolta dati: raccolta delle ipotesi e dati provenienti dalle aree aziendali coinvolte nel processo, tutte le ipotesi vengono approvate dal HLM (Comitato Hypotesys, Law and Model), che è chiamato a deliberare sulle principali assunzioni e metodologie adottate;
- definizione degli scenari di stress: calibrazione degli scenari di stress sulla base dei rischi più rilevanti presenti nel portafoglio, tenendo conto del profilo di rischio specifico della Compagnia.
- calcolo dei risultati: esecuzione dei processi e produzione degli output / risultati.
- processi di convalida: revisione e validazione di tutti i processi e dei calcoli effettuati, in particolare Funzione attuariale valida le riserve tecniche prospettiche, ogni funzione coinvolta è responsabile della qualità e della validazione dei dati forniti
- produzione dell'ORSA Report: la produzione del report ORSA è curata dalla Funzione Risk Management, che raccoglie i risultati delle proiezioni attuariali, delle analisi di scenario e delle valutazioni qualitative e quantitative dei rischi
- approvazione ORSA Report: Il Comitato ALCO riceve gli esiti delle valutazioni e fornisce un parere tecnico, che costituisce un passaggio fondamentale prima della presentazione e approvazione del Consiglio di Amministrazione, che successivamente approva gli esiti dell'ORSA Report.

Nell'ambito di tale processo, va considerato anche il risk profile monitoring, ossia il processo attuato dal Risk Management che prevede il monitoraggio, su base continuativa del profilo di rischio della Compagnia, con lo scopo di individuare tempestivamente le condizioni economiche, di mercato e tecniche che possano mettere a rischio il rispetto dei requisiti di solvibilità sul medio-lungo periodo. Il Profilo di rischio della compagnia costituisce flusso informativo periodico anche in Consiglio di Amministrazione e Collegio sindacale ed è fornito su richiesta alla Società di Revisione per le verifiche di competenza.

B.4. Sistema di controllo interno

Nell'esercizio 2025, la Compagnia ha sottoposto ad aggiornamento annuale la Politica sul sistema dei controlli interni e di collaborazione tra Funzioni e Organi deputati al controllo. Quest'ultima, approvata dal Consiglio di Amministrazione nel mese di settembre, è stata allineata alle evoluzioni organizzative occorse nell'esercizio.

L'obiettivo della Politica è quello di illustrare il sistema dei controlli interni valorizzando la necessaria collaborazione che deve sussistere tra Funzioni e Organi deputati al controllo, incluso il Responsabile delle Forme Pensionistiche Complementari, identificando i necessari collegamenti che devono sussistere tra gli stessi affinché cooperino efficacemente ed efficientemente tra loro, scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei propri compiti nell'interesse della Compagnia, al fine di assicurare un adeguato sistema dei controlli interni.

La Compagnia - nel rispetto della normativa vigente - favorisce la cultura dei controlli interni, promuovendo: l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici, la tempestività del sistema di reporting delle informazioni aziendali, l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali, la salvaguardia del patrimonio (anche in ottica di medio-lungo periodo), la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e alle procedure aziendali, la correttezza operativa ed il rispetto dell'integrità e dei valori etici da parte di tutto il personale, assicurando altresì che tutte le Funzioni e gli Organi deputati al controllo non vengano ostacolati nell'esercizio delle proprie funzioni e verifiche ed instaurino tra loro rapporti di collaborazione proficui avendo cura di non alterare, anche nella sostanza, le responsabilità ultime degli Organi Sociali sul sistema dei controlli interni.

È utile specificare che i presidi relativi al sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi coprono ogni tipologia di rischio aziendale, ivi inclusi quelli di sostenibilità, generati o subiti, anche secondo una visione prospettica ed in considerazione del fabbisogno complessivo di solvibilità dell'impresa.

Il principio cardine sul quale si fonda il sistema dei controlli interni prevede l'articolazione dei controlli su tre livelli di operatività e responsabilità che si inseriscono nel modello organizzativo adottato dalla Compagnia. Tale modello si fonda sul presupposto che la responsabilità del sistema dei controlli interni ha carattere diffuso ed integrato nelle diverse strutture aziendali, ciascuna nell'ambito delle proprie competenze.

La **Politica** definisce le direttive in materia di controlli interni e di gestione del rischio disegnando un'organizzazione che si basa su tre linee di difesa.

In funzione degli obiettivi strategici e della propensione al rischio della Compagnia, l'obiettivo principale è quello di mantenere entro un livello accettabile i rischi identificati, nell'ottica di garantire, da un lato, l'ottimizzazione delle disponibilità patrimoniali necessarie per fronteggiare i rischi stessi e, dall'altro, il miglioramento della redditività della Compagnia.

In osservanza della regolamentazione vigente, la Compagnia ha adottato un sistema di governo societario che trova la sua attuazione nell'ambito degli organismi di seguito elencati:

- Consiglio di Amministrazione;
- Organo di Controllo: Collegio Sindacale;
- Comitato Controllo Interno e Rischi (c.d. CCIR);
- Comitato Remunerazioni;
- Organismo di Vigilanza, istituito ai sensi del D. Lgs. 231/2001;
- Comitati Tecnici interni aventi funzioni principalmente consultive a supporto dell'Alta Direzione.

La responsabilità ultima del sistema di governo interno è attribuita al Consiglio di Amministrazione. Tra i numerosi compiti assegnati all'Organo Amministrativo - coadiuvato dalla funzione consultiva e propositiva dei Comitati Endoconsiliari - vi è la definizione dell'assetto organizzativo, garantendo che siano adottati e formalizzati adeguati processi decisionali e sia attuata una appropriata separazione di funzioni assicurando che i compiti e le responsabilità siano adeguatamente assegnati, ripartiti e coordinati in linea con le Politiche della Compagnia e riflessi nella descrizione degli incarichi e delle responsabilità, al fine di garantire l'assenza di conflitti di interesse nonché favorire obiettività e autonomia di giudizio tra chi effettua le operazioni aziendali e chi le controlla (nel rispetto del modello a tre linee di difesa).

L'Organo Amministrativo della Compagnia, in conformità alla regolamentazione, ha costituito due Comitati Endoconsiliari con funzioni consultive e propositive, nel dettaglio: il Comitato Controllo Interno e Rischi (CCIR) e il Comitato Remunerazioni (come sopra meglio descritti). Si precisa altresì che, al fine di agevolare la discussione e assicurare i necessari flussi informativi alle riunioni del CCIR, sono invitati, i Titolari delle Funzioni Fondamentali e il CISO, ciascuno per la parte di propria competenza. Possono partecipare alle riunioni dei Comitati anche altri soggetti, interi o esterni alla Compagnia, su invito del Presidente ed esclusivamente per i punti di propria competenza.

L'Alta Direzione (Chief Executive Officer (CEO), il Chief Financial Officer (CFO), il Chief Commercial Officer (CCO), il Chief Underwriting Officer (CUO), Chief Transformation Officer (CTO), Chief

Information Officer (CIO), General Counsel (GC) e il Chief Human Capital Officer (CHCO)) è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, ivi compresi quelli derivanti dalla non conformità alle norme, coerentemente con le direttive del Consiglio di Amministrazione.

A supporto dell'Alta Direzione sono stati costituiti Comitati Direzionali e Tecnici – aventi funzione principalmente consultiva – i cui compiti, composizione e responsabilità sono definiti nei relativi Regolamenti, approvati dai Comitati stessi e a disposizione del Consiglio di Amministrazione.

In particolare: Comitato Alta Direzione (Com. Ex.), Comitato Direttivo (Co. Dir.), Comitato Gestione Controllo Interno e Rischi (CGCIR), Comitati Tecnico Prodotti, Comitato Asset Liability (ALCO), Comitato HLM (*Hypothesis Laws & Methodologies*), Comitato Reclami, Comitato Conflitti di Interesse e Operazioni Infragrupo e Comitato per la Gestione delle Emergenze e delle Crisi (l'attivazione di tale ultimo Comitato è eventuale, in base alla necessità).

Il **Collegio Sindacale**, in linea con quanto disposto dal Codice civile – anche in termini di ruoli e responsabilità – si compone di 3 Sindaci Effettivi e 2 Sindaci Supplenti, che restano in carica per un triennio e sono rieleggibili; si riunisce almeno ogni trimestre e assiste alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e delle Assemblee dei Soci, nonché è invitato alle riunioni dei Comitati Endoconsiliari. Il controllo del Collegio Sindacale è un controllo di legalità e di merito. I Sindaci verificano il rispetto della Legge e dello Statuto e possono impugnare dinnanzi al tribunale le delibere non conformi alla Legge e allo Statuto. Essi, inoltre, verificano il rispetto dei principi di corretta amministrazione, in particolare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, contabile, del sistema di controllo interno, la corretta amministrazione della Compagnia e il suo concreto funzionamento, segnalando all'Assemblea eventuali fatti rilevanti.

I Titolari delle Funzioni Fondamentali e il CISO sono, infatti, periodicamente (ed almeno con frequenza trimestrale) invitati alle riunioni del Collegio Sindacale, al fine di fornire un puntuale aggiornamento degli elementi di maggior rilievo.

L'Organismo di Vigilanza (OdV) istituito ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, è un Organismo interno alla Compagnia dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo sulle attività di quest'ultima e, per gli effetti del D. Lgs. n. 231/2001, art. 6 comma 1, è incaricato di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello di Organizzazione e Gestione e di promuoverne il relativo aggiornamento.

Il Responsabile del Fondo Pensione Aperto (di seguito anche il Responsabile) è nominato ai sensi dell'art. 5, commi 2 e 3 del D. Lgs. n. 252/2005 e successive modificazioni e integrazioni. A tale figura è attribuito il compito di verificare, in modo autonomo e indipendente, che la gestione del Fondo Pensione Aperto sia svolta a tutela degli aderenti e nel rispetto della normativa vigente e delle previsioni stabilite nei regolamenti e nei contratti.

I Titolari delle Funzioni Fondamentali del Fondo Pensione Aperto (Risk Management, Compliance e Internal Audit) si incontrano periodicamente con il Responsabile allo scopo di scambiarsi i necessari flussi informativi.

Il Responsabile riporta direttamente all'Organo Amministrativo della società relativamente ai risultati dell'attività svolta.

Il Sistema di Controlli Interni è strutturato secondo un **modello a tre livelli di controllo** ed è pienamente integrato nei processi aziendali, in applicazione del principio di proporzionalità rispetto alla natura, portata e complessità dei rischi della Compagnia.

Le **Strutture Operative** costituiscono la cosiddetta **prima linea di difesa** e sono responsabili dell'esecuzione dei controlli di primo livello sui processi di competenza, assicurando il rispetto delle politiche, delle procedure interne e delle disposizioni normative applicabili.

La **seconda linea di difesa** è presidiata dalle **Funzioni Fondamentali ed equiparate**, che operano in modo indipendente dalle strutture operative e contribuiscono, ciascuna per il proprio ambito di competenza, al corretto funzionamento del Sistema di Controlli Interni:

- La **Funzione Risk Management**, collocata quale seconda linea di difesa, svolge un ruolo centrale nel Sistema di Controlli Interni e di Gestione dei Rischi, assicurandone il coordinamento complessivo, l'indirizzo metodologico e la valutazione indipendente del profilo di rischio della Compagnia. La Funzione garantisce che i rischi attuali e prospettici siano identificati, valutati, monitorati e gestiti in modo coerente con la propensione al rischio approvata dal Consiglio di Amministrazione e con le disponibilità patrimoniali. In tale contesto, il Risk Management definisce e mantiene metodologie e strumenti a supporto del processo di gestione dei rischi, assicurando l'integrazione tra Sistema di Controlli Interni, Risk Appetite Framework e processi decisionali aziendali, nonché contribuendo alla valutazione del profilo di rischio complessivo, inclusi i rischi emergenti e di sostenibilità, anche nell'ambito delle analisi prospettiche e del processo ORSA. La Funzione presidia inoltre l'efficacia dei controlli interni di secondo livello, monitorando i controlli chiave, gli esiti delle autovalutazioni e lo stato di avanzamento delle azioni correttive, nonché il processo di gestione dei rischi e degli

incidenti operativi. Il Risk Management svolge infine un ruolo di consulenza indipendente a supporto degli Organi Sociali e dell'Alta Direzione e assicura flussi informativi strutturati e tempestivi verso gli organi di governance e la Capogruppo, contribuendo alla diffusione della cultura del rischio a tutti i livelli dell'organizzazione.

- la **Funzione Compliance**, incluse le attività in ambito **AML e Anticorruzione**, contribuisce a presidiare il rischio di non conformità, verificando che i processi aziendali e i presidi di controllo siano coerenti con la normativa vigente, con le disposizioni delle Autorità di Vigilanza e con le politiche interne, supportando la definizione di misure correttive in caso di carenze rilevate;
- la **Funzione Attuariale** concorre al Sistema di Controlli Interni attraverso la valutazione dell'adeguatezza delle riserve tecniche, la coerenza delle ipotesi attuariali e il supporto alle valutazioni di rischio tecnico, assicurando la correttezza delle basi di calcolo utilizzate ai fini Solvency II e la coerenza con il profilo di rischio della Compagnia;
- la **Funzione Internal Audit**, quale **terza linea di difesa**, svolge verifiche indipendenti sull'adeguatezza e sull'efficacia complessiva del Sistema di Controlli Interni e del Sistema di Gestione dei Rischi, valutando periodicamente la robustezza del framework di governance, dei processi di controllo e dei presidi di mitigazione, e riportando gli esiti delle proprie attività agli Organi di Governo competenti;
- le funzioni **DPO e CISO**, in coordinamento con il Risk Management e la Compliance, contribuiscono al presidio dei rischi connessi alla protezione dei dati personali, alla sicurezza delle informazioni e alla resilienza operativa, assicurando che tali rischi siano correttamente integrati nel sistema dei controlli interni e nei flussi informativi verso gli Organi Aziendali.

Il Sistema di Controlli Interni è supportato da **flussi informativi strutturati e multilivello**, che garantiscono un'informazione tempestiva e completa verso l'Alta Direzione, il **Comitato Gestione Controllo Interno e Rischi (CGCIR)**, il **Comitato per il Controllo Interno e i Rischi (CCIR)** e il Consiglio di Amministrazione. Tali flussi consentono il monitoraggio continuo dell'evoluzione del profilo di rischio, dell'efficacia dei controlli e dello stato di avanzamento delle azioni di mitigazione, assicurando un presidio costante e integrato del sistema di governo societario.

Con specifico riferimento alla Compliance, le attività e le responsabilità della Funzione sono regolamentate dalla "Politica della Funzione Compliance" che è stata redatta in ottemperanza ai dettami del Regolamento IVASS n. 38/2018 e successive modificazioni e integrazioni, nonché della Delibera COVIP del 13 dicembre 2021 e della Direttiva Solvency II. Tale documento è rivisto

su base annuale ed aggiornato, laddove necessario, a cura della Funzione Compliance e sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, per assicurare nel continuo l'allineamento con le leggi e la regolamentazione pro-tempore applicabili. In particolare, la Politica, nella sua versione aggiornata, ha ricevuto parere positivo da parte del CCIR (Comitato Controllo Interno e Rischi) e l'approvazione finale da parte del Consiglio di Amministrazione della Compagnia nel mese di luglio 2025.

La Funzione Compliance è costituita in forma di specifica unità organizzativa a riporto diretto dell'Organo Amministrativo che ne definisce le responsabilità, i compiti, le risorse, le modalità operative, la natura, il budget nonché la frequenza della reportistica e dispone di risorse in possesso di conoscenze specialistiche e dei requisiti richiesti ai sensi di legge.

Il Titolare della Funzione Compliance relaziona, in merito all'attività svolta, al Comitato Controllo Interno e Rischi, al Consiglio di Amministrazione (almeno annualmente, come da specifica delibera dello stesso Organo) nonché al Collegio Sindacale (almeno trimestralmente). Le riunioni del Comitato Controllo Interno e Rischi e del comitato tecnico CGCIR (Comitato Gestione Controllo Interno e Rischi) – a cui partecipa regolarmente – sono programmate su base mensile e sono, inoltre, l'occasione per un processo di condivisione delle attività svolte e degli aspetti rilevanti emersi tra le Funzioni Compliance, Risk Management, Revisione Interna, Attuariale, e CISO; naturalmente ulteriori incontri possono essere programmati tra le Funzioni Fondamentali, laddove ne sorga la necessità.

La Funzione ha il compito di valutare che l'organizzazione e le procedure interne siano adeguate al raggiungimento degli obiettivi di presidio del rischio di non conformità e di tutela del consumatore. A tal fine:

- a) identifica in via continuativa le norme applicabili all'impresa (ivi incluse quelle Europee direttamente applicabili e le disposizioni di cui alla Deliberazione COVIP del 13 gennaio 2021 in materia di sistema di governance dei Fondi Pensione Aperti), valuta il loro impatto sui processi e le procedure aziendali, prestando attività di supporto e consulenza agli Organi sociali e alle altre Funzioni aziendali sulle materie per cui assume rilievo il rischio di non conformità, con particolare riferimento alla progettazione dei prodotti (inclusi i rischi relativi alla sostenibilità);
- b) valuta l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e propone le modifiche organizzative e

- procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio del rischio;
- c) valuta l'efficacia degli adeguamenti organizzativi conseguenti alle modifiche suggerite; e
 - d) predispone adeguati flussi informativi diretti agli Organi sociali dell'impresa e alle altre strutture coinvolte coordinandosi con le altre Funzioni Fondamentali.

Nell'identificazione e valutazione del rischio di non conformità alle norme, la Funzione pone attenzione al rispetto delle norme relative alla trasparenza e correttezza dei comportamenti nei confronti degli assicurati/aderenti, all'informativa precontrattuale e contrattuale, alla corretta esecuzione dei contratti, con specifico riferimento alla gestione dei sinistri e, più in generale, alla tutela degli assicurati/aderenti e degli altri aventi diritto a prestazioni assicurative.

La Funzione Compliance (o anche di conformità alle norme) ha definito e formalizzato – ai sensi dell'art. 29 del Regolamento IVASS n. 38/2018 – il Piano di Compliance per il 2025, al fine di assicurare una valutazione sistematica e periodica dei rischi di non conformità e di conduct sulla base di una metodologia risk-based.

Il suddetto Piano, condiviso con il Collegio Sindacale, l'Organismo di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. 231/2001 e l'Alta Direzione, ha ricevuto parere positivo da parte del Comitato Controllo Interno e Rischi ed è stato approvato nel corso del Consiglio di Amministrazione della Compagnia tenutosi nel mese di dicembre 2024.

Le priorità incluse nel Piano 2025 sono state incentrate sulle seguenti tematiche:

- Progettazione di prodotti assicurativi: garantire, nel continuo, un ruolo proattivo della Funzione nei processi di governo e controllo dei prodotti assicurativi, tramite validazioni e verifiche indipendenti. L'attività è stata svolta anche in base al Piano d'Azione approvato dal Consiglio di Amministrazione a seguito della Lettera al Mercato POG del 27 marzo 2024;
- Iniziative di distribuzione: attività di consulenza, monitoraggio dei prodotti immessi in distribuzione e valutazione dell'adeguatezza delle soluzioni organizzative degli intermediari in linea con le priorità strategiche sia in fase di on-boarding di nuovi intermediari, sia nel continuo;
- Evoluzioni normative: attività di consulenza in considerazione dell'entrata in vigore del Regolamento UE DORA (Digital Operational Resilience Act) e di tutte le novità normative del periodo di riferimento.
- Corporate governance framework: mantenimento di un dialogo costruttivo con le Autorità e di un adeguato sistema dei controlli interni;

- Monitoraggio dei principali processi per cui si rende indispensabile, anche a seguito di richiesta dell'Autorità, una verifica (e successivo follow up): Verifiche sulla chiarezza e trasparenza dei DUR; Comunicazioni trasmesse all'IVASS tramite Procedura RIGA.

Un *focus specifico* è sempre dedicato ai processi di sviluppo e revisione periodica delle procedure e dei presidi in materia di governo e controllo dei prodotti assicurativi (c.d. POG - Product Oversight Governance). Nel corso dell'esercizio 2025, sono state altresì avviate le attività di gap analysis e monitoraggio della stesura del piano d'azione in materia di aspettative dell'Istituto di Vigilanza sul Governo e Controllo dei Prodotti.

Ulteriori attività sono state riservate alle revisioni della Politica di Remunerazione, alla verifica ai sensi dell'art. 46 del Regolamento IVASS n. 40/2018 (Relazione sul controllo reti), Riesame e Autovalutazione del sistema di Governo Societario.

Gli esiti delle attività svolte dalla Funzione e le relative criticità riscontrate sono stati valutati in coerenza con la Metodologia della Funzione Compliance.

È, inoltre, istituita - ai sensi del Regolamento IVASS n. 44/2019 e successive modificazioni e integrazioni - la Funzione AML e Anticorruzione, a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione ed assimilata a funzione di "seconda linea di difesa", per definire, applicare e monitorare i processi di controllo aziendali finalizzati alla prevenzione del fenomeno del riciclaggio, del finanziamento al terrorismo e della corruzione. La Funzione, in allineamento a quanto previsto dal Regolamento IVASS n. 44/2019 e successive modificazioni e integrazioni, predispone una reportistica trimestrale in merito alle risultanze dell'attività di controllo effettuata sia in ambito antiriciclaggio, sia in ambito di contrasto al finanziamento del terrorismo e inclusiva delle attività in merito a eventuali segnalazioni di operazioni sospette (con le dovute precauzioni di confidenzialità). Si segnala - come già anticipato - che il Titolare della Funzione Compliance ricopre altresì il ruolo di Titolare della Funzione Antiriciclaggio e Anticorruzione, nonché di Data Protection Officer.

La Compagnia ha individuato e nominato il Responsabile delle attività di controllo sulle attività esternalizzate (RCO), formalizzandone compiti e responsabilità, in linea con l'art. 62, comma 5 del Regolamento IVASS n. 38/2018 e successive modificazioni e integrazioni. Tale figura è incaricata di svolgere controlli sulle attività esternalizzate. Il monitoraggio sulle attività esternalizzate si affianca e rafforza quelle già svolte dalla prima linea di difesa operanti all'interno delle funzioni

che erogano il servizio tramite la figura del Supplier Relation Manager (SRM). Tali attività possono essere sottoposte ad eventuale ulteriore vaglio/verifica da parte delle Funzioni di Controllo secondo i relativi piani risk based.

B.5. Funzione di audit interno

La funzione di Revisione Interna (Internal Audit) opera in accordo con le indicazioni fornite dal Regolamento IVASS n. 38/2018 e uniforma la propria attività anche agli standard professionali comunemente accettati a livello nazionale e internazionale (IIA Standards).

La funzione di Revisione Interna opera in accordo con l'art. n. 47 della Direttiva 2009/138/CE in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione (Solvency II).

In ultimo, ai sensi del comma 2 dell'art. 5-quater del D. Lgs. 252/05, la Funzione di Revisione Interna verifica annualmente la correttezza dei processi gestionali ed operativi riguardanti il Fondo Pensione Aperto CNP, l'attendibilità delle rilevazioni contabili e gestionali, l'adeguatezza e l'efficienza del Sistema di Controllo Interno, nonché degli altri elementi riguardanti l'assetto organizzativo del sistema di governo del Fondo (comprese le attività esternalizzate) e la funzionalità dei flussi informativi.

A tal fine ed allineandosi nel tempo ai relativi sviluppi, la funzione di Revisione Interna:

- 1) supporta il Comitato Controlli Interni e Rischi (CCIR) e il Consiglio di Amministrazione nella revisione periodica del mandato di Audit, definito e approvato, appunto, dal Consiglio di Amministrazione;
- 2) struttura i propri piani e programmi in modo da poter includere una valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema dei controlli interni e di altri elementi del Sistema di Governance;
- 3) è indipendente dalle funzioni operative e segue una metodologia volta a garantire l'obiettività del proprio operato e delle proprie conclusioni;
- 4) sottopone all'attenzione del Consiglio d'Amministrazione gli audit report che rappresentano i livelli più elevati di esposizione al rischio, al fine di permettere a questi ultimi di impartire le direttive per l'adozione delle misure correttive più adeguate alla rimozione delle criticità identificate. Resta comunque fermo l'obbligo, per la stessa Funzione, di segnalare con urgenza all'Organo Amministrativo e al Collegio Sindacale le situazioni di particolare gravità. Tutti i rilievi emersi, indipendentemente dalla loro

valutazione, sono comunque portati all'attenzione del Comitato Controlli Interni e Rischi, focalizzando l'attenzione dei membri del Comitato sugli aspetti ritenuti più rilevanti.

Le comunicazioni dei risultati delle attività svolte sono predisposte e diffuse in appositi report da parte del titolare della Funzione Internal Audit (Audit Report).

L'Amministratore Delegato riceve tutti i report emessi dalla Funzione di Revisione Interna ed è, altresì, tempestivamente informato della risoluzione e chiusura di tutte le raccomandazioni di audit e di quelle che invece non vengono risolte entro la data definita e vanno quindi scadute. La Funzione di Revisione Interna presenta al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Controlli Interni e Rischi una relazione semestrale e annuale sulle attività di Internal auditing e sul monitoraggio delle raccomandazioni eseguite/in corso da parte delle funzioni interessate (follow-up).

In aggiunta, la funzione di Internal Audit, al fine di fornire un aggiornamento, benché sintetico, sulle attività svolte e sulle criticità emerse, incontra periodicamente il Collegio Sindacale (il quale può chiedere i singoli report di audit qualora lo ritenesse necessario).

Le attività di verifica su cui si focalizza la funzione di Revisione Interna, nell'ambito del proprio piano di audit, sono le seguenti:

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

La Funzione Internal Audit ha l'obbligo di segnalare con urgenza al Consiglio di Amministrazione – per il tramite del Presidente – e al Collegio Sindacale le situazioni di particolare gravità riscontrate nel corso delle proprie verifiche, intendendosi per tali le fattispecie suscettibili di compromettere l'assetto organizzativo interno e la continuità aziendale.

L'Internal Audit deve operare in condizioni di indipendenza dal management, al fine di poter eseguire le proprie attività in modo obiettivo. A tale scopo:

- Il Responsabile Internal Audit è designato dal Consiglio di Amministrazione, in linea con quanto previsto dal Regolamento IVASS n. 38/2018, sentito il parere del Comitato Controlli Interno e Rischi e del Collegio Sindacale e verificata la sussistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza;
- Il Consiglio di Amministrazione approva la nomina e la revoca del Responsabile Internal Audit selezionato, previo parere positivo del Comitato Controlli Interno e Rischi. Il Consiglio approva altresì la remunerazione del Responsabile Internal Audit;
- Il Responsabile Internal Audit è svincolato da rapporti gerarchici e funzionali rispetto ai responsabili delle funzioni aziendali sottoposti al controllo;
- Il Responsabile Internal Audit riferisce della propria attività direttamente all'intero Consiglio di Amministrazione, al Comitato Controlli Interno e Rischi e al Collegio Sindacale;
- L'Internal Audit salvaguarda l'indipendenza della funzione anche attraverso il perseguimento di una fattiva politica di rotazione del personale;
- Nel corso del mandato, al personale della funzione di Internal Audit non possono essere assegnate responsabilità dirette o autorità su attività operative che possano essere sottoposte ad audit.

La relazione della funzione di Revisione Interna, per la parte relativa alla gestione del Fondo Pensione Aperto, è trasmessa anche al responsabile del Fondo stesso e come già descritto partecipa agli incontri periodici tra Funzioni Fondamentali e la Responsabile del Fondo Pensione Aperto.

B.6. Funzione attuariale

La Funzione Attuariale opera ai sensi dell'articolo 48 par.1 della Direttiva europea 2009/138/CE in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione Solvency II (di seguito "Direttiva Solvency II") e dell'articolo 272 del Regolamento Delegato (UE) 2015/35 della Commissione (o "Atti Delegati"), così come recepite ed integrate dalla normativa nazionale dall'articolo 30-sexies del Codice delle Assicurazioni Private (come modificato dal Decreto Legislativo n. 74 del 12 maggio 2015, nel seguito "CAP"), e dall'articolo 38 del Regolamento IVASS

n. 38 del 3 luglio 2018 (nel seguito, "Regolamento IVASS n.38/2018"), "Compiti della Funzione Attuariale".

La Funzione Attuariale, quale funzione di controllo di secondo livello, dispone di una propria struttura organizzativa e svolge le proprie attività in modo del tutto indipendente dalle strutture operative di primo livello.

I risultati delle principali attività e dei controlli svolti dalla Funzione, saranno riportati, in via continuativa nel corso dell'anno, all'attenzione del Comitato endoconsiliare Gestione Controllo Interno Rischi ed in seguito periodicamente discussi nel Consiglio di Amministrazione.

La Funzione Attuariale, principalmente:

- verifica e monitora l'adeguatezza delle riserve tecniche e identifica, nello svolgimento di tale attività, ogni difformità rispetto alle indicazioni della Direttiva Solvency II e dei Regolamenti IVASS in materia di riserve tecniche, proponendo azioni correttive qualora si evidenzino criticità di carattere rilevante;
- valuta l'attendibilità e la pertinenza dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche, fornendo eventuali specifiche raccomandazioni su procedure interne volte a migliorare, nel complesso, il sistema di gestione dei dati;
- fornisce un proprio parere sulla politica di sottoscrizione globale adottata dall'impresa e sugli accordi di riassicurazione, per i quali valuta anche l'adeguatezza delle riserve cedute oltre che l'efficacia dei contratti stessi;
- contribuisce al sistema di gestione dei rischi fornendo supporto alla Funzione di Risk Management nell'individuazione e nell'analisi dei rischi, sull'appetito al rischio e sull'adeguatezza delle valutazioni prospettive ORSA;
- effettua attività di revisione relativamente alle ipotesi e metodologie inerenti al calcolo del Solvency Capital Requirement (SCR);
- effettua controlli in merito alle capacità di assorbimento del SCR per imposte differite e per riserve tecniche;
- verifica la coerenza tra gli importi delle riserve tecniche calcolati sulla base dei criteri di valutazione applicabili al bilancio civilistico e i calcoli risultanti dall'applicazione dei criteri Solvency II, nonché sulla conseguente rappresentazione e motivazione delle differenze emerse;

- è coinvolta nella formalizzazione della Politica e del processo POG, con particolare focus sulle valutazioni svolte in merito al "Value for money", ovvero la relazione tra il prezzo del prodotto e la qualità offerta in termini di garanzie, coperture e servizi correlati (Normativa IDD).

La Funzione Attuariale produce opinioni con cadenza trimestrale sulle riserve tecniche e su altri temi rilevanti nel suo perimetro, una relazione annuale sulle valutazioni prospettiche ORSA, una relazione annuale sulle riserve tecniche iscritte nel bilancio locale e infine una relazione annuale (Actuarial Function Report) indirizzata al Consiglio di Amministrazione al fine dell'approvazione della reportistica Solvency II. Inoltre, la Funzione Attuariale fornisce una revisione nel continuo con riferimento ai nuovi prodotti emessi nel corso dell'esercizio o dell'esercizio precedente.

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia approva la nomina e la revoca del Responsabile della Funzione Attuariale. Il Consiglio ha demandato alla funzione HR – attraverso l'approvazione della Policy Fit&Proper e della relativa procedura – la revisione, con cadenza annuale, del permanere nel tempo dei requisiti di professionalità e onorabilità (Fit&Proper) in capo al Responsabile.

B.7. Esternalizzazione

La Compagnia si è dotata di una "Politica di esternalizzazione" (di seguito "Politica di esternalizzazione") con l'obiettivo di dettagliare le linee guida cui la Compagnia deve attenersi per l'esternalizzazione delle proprie attività, unitamente ai criteri per la scelta dei relativi fornitori, al fine di garantire un servizio continuo e soddisfacente agli assicurati e non compromettere i risultati finanziari, nonché la stabilità e continuità delle proprie attività in coerenza con il principio della sana e prudente gestione. All'interno della stessa vengono indicati i criteri di selezione dei fornitori sotto il profilo della professionalità, onorabilità e capacità finanziaria, e l'adozione di metodi che consentano di verificare il rispetto di livelli minimi di servizio ovvero il raggiungimento di risultati prestabiliti da parte del fornitore, al fine di valutarne l'adeguatezza degli stessi. La presente politica soddisfa anche i requisiti regolamentari COVIP di cui alla Delibera del 13 gennaio 2021 a modifica ed integrazione del D. Lgs. 252/2005.

Le attività da esternalizzare sono individuate in base alle specifiche esigenze della Compagnia. La decisione di esternalizzare un'attività già realizzata internamente o da avviare, richiede una preventiva analisi dell'assetto organizzativo e gestionale dell'area aziendale nel cui contesto si

svolge (ovvero dovrebbe svolgersi) tale attività ed una preventiva valutazione dei benefici attesi a seguito dell'esternalizzazione della stessa.

In tal senso la Compagnia, all'interno della Politica di esternalizzazione, definisce in maniera specifica i criteri da seguire per la valutazione delle attività da esternalizzare distinguendo tra fornitori esterni e infragruppo.

L'esternalizzazione di funzioni o attività essenziali o importanti è effettuata attraverso un monitoraggio attivo e costante, che include misure di salvaguardia e di tempestivo intervento rimediabile, laddove necessario. Tale monitoraggio è garantito da presidi organizzativi, quali:

- la nomina, da parte del Consiglio di Amministrazione, di un Responsabile del controllo delle attività in outsourcing (RCO), con compiti e responsabilità puntualmente definiti nella lettera di incarico, al fine di garantire controlli indipendenti sull'outsourcing;
- la definizione ed aggiornamento periodico (almeno annuale) della Politica di esternalizzazione;
- la nomina di Responsabili (Supply Relation Manager – SRM) per ogni attività esternalizzata. Gli SRM vengono identificati e/o nominati seguendo una logica direttamente collegata alle competenze tecniche di ciascuno;
- incontri periodici tra RCO e SRM per la verifica dell'andamento del servizio ed "onsite visit" presso i fornitori;
- una puntuale attività di rendicontazione periodica sul normale andamento dei Servizi presentata al Consiglio di Amministrazione con evidenza di principali attività svolte, novità più significative e operazioni di maggior rilievo;
- le risultanze delle attività di controllo vengono rese disponibili al RCO il quale, comunque, procede con propri controlli e monitoraggi diretti. Almeno annualmente l'RCO riporta, al Collegio Sindacale prima ed al Consiglio di Amministrazione poi della Compagnia la rendicontazione delle attività di controllo dallo stesso posta in essere, fornendo evidenza dei controlli svolti in ottemperanza a quanto previsto dal proprio mandato.

La qualificazione di un'attività o funzione come Attività Essenziale viene effettuata sulla base dei criteri normativi ed oggettivi indicati nella Politica di Esternalizzazione ed essi sono:

- criteri normativi: ai sensi dell'art. 2, comma 1, lettera c) del Regolamento IVASS n. 38/2018, sono considerate essenziali o importanti le attività o le funzioni la cui mancata o anomala esecuzione comprometterebbe gravemente la capacità della Compagnia di continuare a

conformarsi alle condizioni richieste per la conservazione dell'autorizzazione all'esercizio, oppure i risultati finanziari, la stabilità della Società o la continuità e qualità dei servizi verso gli assicurati;

- criteri oggettivi: la Compagnia ha identificato alcune attività che, per la loro particolare natura, sono state qualificate come attività o funzioni essenziali o importanti. A titolo esemplificativo e non esaustivo rientrano in tale definizione: la gestione degli investimenti (es. contratti di gestione patrimoniale), la gestione degli archivi statici o digitali (es. hosting, cloud, etc.) relativi a documentazione soggetta ad obblighi di conservazione previsti da norme di legge o di regolamento del settore assicurativo (quali ad esempio le polizze), la gestione delle liquidazioni e la gestione dei servizi ICT.

In ogni caso, qualora l'esternalizzazione abbia ad oggetto singoli segmenti non significativi né rilevanti delle attività o funzioni essenziali o importanti identificate, come sopra descritto, verrà di volta in volta valutato se la stessa possa considerarsi Attività non essenziale, sulla base di un approccio risk based, cioè, proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi aziendali, attuali e prospettici, inerenti all'attività.

L'ultima versione della Politica di Gestione delle terze parti è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione tenutosi nel mese di dicembre 2025.

B.8. Altre Informazioni

Valutazione dell'adeguatezza del sistema di governance

Processo di autovalutazione in merito all'assetto di governo societario ai sensi della Lettera al Mercato IVASS del 5/7/2018.

Per quanto attiene al "Processo di autovalutazione in merito all'assetto di governo societario", ai sensi della Lettera al Mercato IVASS del 5 luglio 2018, si comunica che, nel mese di marzo 2025, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato di confermare quale sistema di governo societario della medesima quello "rafforzato".

In particolare, nell'ambito del processo di autovalutazione, l'analisi è stata compiuta:

- alla luce dei "*parametri quantitativi*" indicati nella Lettera al Mercato, verificati sulla base dei bilanci degli ultimi due esercizi, per cui la Compagnia rientra nei requisiti previsti per il

sistema "rafforzato";

- sulla base delle analisi effettuate con riferimento alle "*variabili qualitative*" indicate dall'Autorità di Vigilanza, per cui si è tenuta in considerazione l'assenza di modello interno Solvency II, l'assenza di ricorso all'emissione di strumenti finanziari regolamentati, la struttura proprietaria non complessa, l'esercizio esclusivo del ramo vita nonché la non elevata propensione ad assumere rischi.

In ogni caso, la strategia di gestione degli attivi è stata comunque classificata quale complessa, alla luce della presenza di attivi illiquidi all'interno del portafoglio investimenti con una possibile esposizione fino al 18,5% della classe C. Inoltre, si è tenuto in considerazione che nell'esercizio 2025 sono state realizzate due operazioni infragruppo per l'acquisto di derivati a copertura del rischio di rialzo dei tassi di interesse per importi nozionali pari a euro 1,9 miliardi e euro 150 milioni.

Sono state altresì analizzate le principali soluzioni organizzative, comparandole con i requisiti richiesti dalla Lettera al Mercato del 05/07/2018 e, precisamente: il Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Comitato Controllo Interno e Rischi, il Comitato Remunerazioni, le Funzioni Fondamentali, nonché il tema "remunerazione".

Nello specifico:

- per quanto riguarda il Presidente del Consiglio di Amministrazione, questi non svolge alcun ruolo esecutivo o funzioni gestionali e non riceve alcuna delega di potere;
- per quanto attiene il Comitato per il Controllo Interno e Rischi, è costituito – in linea con le previsioni della Lettera al Mercato – con il compito di effettuare un efficace monitoraggio e operare un'adeguata comprensione dei rischi inerenti a determinare le linee di indirizzo del sistema di controllo interno della Compagnia. Il Comitato è composto da un numero di tre Amministratori scelti tra i Componenti non Esecutivi del Consiglio di Amministrazione, di cui due Amministratori Indipendenti;
- per quanto attiene al Comitato Remunerazioni, lo stesso è stato istituito dalla Compagnia e si vede attribuito – tra gli altri – anche il compito di supportare la definizione delle Politiche di remunerazione ed effettuare il relativo monitoraggio, ai fini della sana e prudente gestione della Compagnia, in modo coerente con la propensione al rischio e con i relativi limiti di tolleranza stabiliti dalla Compagnia. Anche tale Comitato è composto da tre Amministratori non esecutivi, di cui due Amministratori Indipendenti.

La costituzione dei Comitati Endoconsiliari è stata inserita nello Statuto societario ai sensi dell'articolo 95 del Regolamento IVASS n. 38/2018 e successive modificazioni e integrazioni.

Per quanto attiene, invece, alle Funzioni Fondamentali e alla Funzione AML & Antibribery, si specifica che tutti i rispettivi Titolari sono nominati dall'Organo Amministrativo, al quale riportano gerarchicamente nel rispetto del principio di separatezza tra Funzioni Operative e Fondamentali e al fine di garantire l'indipendenza, l'autonomia e l'obiettività di giudizio delle medesime. L'Organo Amministrativo ne definisce altresì le responsabilità, i compiti, le risorse, le modalità operative, la natura, il budget e la frequenza della reportistica.

A tal riguardo, si evidenzia che ciascuna Funzione Fondamentale e la Funzione AML & Antibribery risultano costituite in forma di specifica unità organizzativa, disponendo di risorse in possesso di conoscenze specialistiche e dei requisiti richiesti ai sensi di legge.

Il sistema di controllo adottato dalla Compagnia è suddiviso in tre linee di difesa ("prima", "seconda" e "terza") e coinvolge sostanzialmente l'intera organizzazione aziendale, nella quale tutte le diverse Direzioni e Funzioni hanno un proprio ruolo e competenza nel verificare le operazioni attuate, secondo differenti livelli di responsabilità, in modo da effettuare un adeguato ed efficace monitoraggio dei rischi cui la Compagnia è esposta.

Per quanto attiene invece alle Politiche di remunerazione, queste ultime sono state approvate dall'Assemblea Ordinaria nel corso del mese di aprile 2025. Come sopra anticipato e meglio dettagliato, le politiche di remunerazione sono state successivamente riviste in corso d'anno e approvate dall'assemblea tenutasi nel mese di ottobre 2025.

Ciononostante, si conferma che, per quanto riguarda la remunerazione, la Compagnia, in ossequio alla vigente normativa, approva annualmente la Politica di remunerazione, ponendo particolare attenzione agli obiettivi, alla gestione dei rischi – ivi inclusi quelli di sostenibilità –, agli interessi di lungo termine e ai risultati della Compagnia, prevedendo inoltre idonee misure volte a evitare conflitti di interesse e a mantenere l'equilibrio nel lungo periodo. Inoltre, sempre in aderenza ai principi regolamentari, si promuove una gestione dei rischi solida ed efficace, non incoraggiando l'assunzione di rischi eccedenti i limiti di tolleranza ed è attuata una governance chiara, trasparente ed efficace in materia di retribuzioni.

Il bilanciamento delle componenti fisse e variabili della remunerazione, posto in essere in conformità alla vigente normativa, è da ritenersi adeguato, articolandosi come segue:

- o per quanto attiene agli Organi Amministrativi e a quelli di Controllo (Collegio Sindacale, Organismo di Vigilanza e Responsabile del Fondo Pensione Aperto), non è prevista alcuna componente variabile, ricevendo tali soggetti esclusivamente i compensi stabiliti in maniera fissa in sede di nomina, e non sono altresì loro accordate somme in caso di anticipata cessazione dell'incarico;
- o per quanto riguarda il Personale Rilevante ("Risk takers"), la Compagnia applica un sistema di retribuzione composito e articolato, che deve ritenersi in linea con i principi regolamentari, nonché ragionevolmente equivalente ai requisiti indicati nella Lettera al Mercato per il sistema "rafforzato". In particolare, per i Risk takers è prevista una retribuzione fissa e una variabile.

Anche per l'esercizio 2025, il perimetro dei Risk takers è stato rivisto e aggiornato e continua a risultare allineato alle prescrizioni regolamentari.

Come già precedentemente illustrato, la Politica di Remunerazione di Compagnia prevede che, per l'accesso alla componente variabile della retribuzione, debba essere riscontrata una condizione di accesso (Solvency II ratio maggiore o uguale al 140% del Risk Appetite Framework (RAF)) nonché accertata, da parte del Comitato Remunerazioni, la capacità economico/finanziaria dell'Impresa onde valutare la coerenza del sistema incentivante con la redditività e l'equilibrio dell'Impresa nel lungo periodo.

La Politica di Remunerazione prevede inoltre l'applicazione di clausole di clawback e di malus, quali strumenti idonei a indirizzare l'attività dei Risk takers verso il perseguimento dell'equilibrio e della redditività nel medio-lungo periodo.

In presenza di fattori suscettibili di influire sugli obiettivi del sistema incentivante (tra cui: operazioni straordinarie, operazioni sul capitale, modifiche ai piani strategici pluriennali, fusioni) il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà – sentito il parere del Comitato Remunerazioni – di apportare, al fine di rendere possibile la consuntivazione, gli appropriati correttivi o accorpamento degli Obiettivi.

Per quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha valutato il sistema di governo societario idoneo e adeguato, ai sensi del Regolamento IVASS n. 38/2018 e successive modificazioni e integrazioni, tenendo in considerazione le dimensioni, il profilo di rischiosità, la tipologia di attività, la complessità del business e le operazioni svolte.

Altre Informazioni

Nel corso del periodo di riferimento la Compagnia ritiene di aver adottato un sistema di governo societario adeguato e proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi attuali e prospettici, inerenti all'attività svolta, operando a tali fini scelte applicative adeguatamente formalizzate e motivate.

PROFILO DI RISCHIO

C. PROFILO DI RISCHIO

Il profilo di rischio della Compagnia, definito come l'insieme delle valutazioni inerenti al livello di esposizione complessiva ai diversi rischi, è determinato attraverso il modello di capitale economico, elemento centrale del processo di misurazione e comprensione del rischio che ricopre un ruolo fondamentale nel *framework* di gestione del rischio. La Compagnia applica la *Standard Formula* per il calcolo del *Solvency Capital Requirement*.

La Funzione di Risk Management effettua analisi periodiche sul profilo di rischio della Compagnia.

Di seguito sono elencate le principali categorie di rischio che caratterizzano il profilo di rischio della Compagnia:

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

Per la descrizione di tali rischi, sia a livello qualitativo che quantitativo, si rimanda ai paragrafi da C.1 a C.6.

C.1. Rischio di sottoscrizione

C.1.1. Descrizione del rischio

Il rischio che si origina dall'attività di sottoscrizione nelle compagnie Vita deriva dalla tipologia dei rischi sottoscritti ed è correlato all'incertezza nei risultati dell'attività di sottoscrizione in relazione alle seguenti componenti:

- a) *Mortalità*: definito come il rischio di perdita o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti da variazioni dei tassi di mortalità, nel caso in cui un aumento dei tassi di mortalità comporti un aumento nel valore delle passività assicurative.

- b) *Longevità*: analogamente alla mortalità è definito come il rischio derivante da variazioni dei tassi di mortalità in cui una diminuzione del tasso di mortalità comporti un aumento del valore delle passività assicurative.
- c) *Catastrofale*: definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative, derivanti da variazioni dei tassi di mortalità legati ad un aumento repentino, improvviso e raramente ripetibile della mortalità (rischio catastrofale), derivante dall'incertezza legata alle ipotesi utilizzate nel pricing e nella riservazione in caso di eventi estremi o poco frequenti.
- d) *Decadenza anticipata*: è definito come il rischio di perdita, o di cambiamenti sfavorevoli nel valore delle passività assicurative, derivanti da variazioni inattese nell'esercizio delle opzioni da parte degli assicurati. Tali opzioni includono il diritto, parziale o totale, di recedere, terminare, limitare o sospendere le coperture assicurative e possono derivare da quanto riportato nelle condizioni contrattuali o dal dettato normativo e sue evoluzioni. Tale rischio considera anche gli eventi cd *mass lapse*, relativi a riscatti di massa.
- e) *Invalidità*: un aumento duraturo delle ipotesi di frequenza dei casi di invalidità e delle frequenze degli eventi cui sono esposte le polizze *Long Term Care* (LTC) e *Dread Disease*, oltre ad un aumento duraturo delle ipotesi legate ai costi di tali contratti. Inoltre, dove applicabile, si considera anche l'eventuale revisione delle frequenze di ritorno in stato di buona salute.
- f) *Spese*: deriva da un aumento duraturo delle spese ricorrenti per la gestione dei contratti, a fronte del quale non è contrattualmente possibile effettuare una revisione dei caricamenti sulle polizze già in vigore.

La Compagnia non ha effettuato trasferimento dei rischi ad alcuna società veicolo.

C.1.2. Esposizione al rischio

Il business risulta soggetto al rischio di sottoscrizione, in particolare, per la Compagnia, il rischio di sottoscrizione più rilevante è rappresentato dal *lapse risk*, come riportato nella tabella al seguente paragrafo C.1.3. Valutazione del rischio.

C.1.3. Valutazione del rischio

La seguente tabella fornisce il Solvency Capital Requirement (SCR) per il rischio di sottoscrizione, calcolato al 31 dicembre 2025:

Euro migliaia

Risk components	SCR (Standard Formula)
Mortality risk	43.033
Longevity risk	15.045
Disability risk	-
Lapse risk	420.431
Expense risk	72.957
Revision risk	-
CAT risk	9.247
Diversification effect - Life Underwriting risk	-89.163
Life Underwriting risk	471.551

C.1.4. Concentrazione del rischio

Non si riscontrano concentrazioni dei rischi per la tipologia di rischio di sottoscrizione.

C.1.5. Attenuazione del rischio

La gestione del rischio di sottoscrizione vita è inclusa nei seguenti processi:

- sviluppo prodotti e processo di tariffazione;
- selezione ex-ante dei rischi tramite i processi di sottoscrizione dei rischi;
- definizione e monitoraggio dei limiti operativi di sottoscrizione;
- gestione e monitoraggio del portafoglio.

Nell'ambito della tariffazione dei prodotti si definiscono le caratteristiche del prodotto e le ipotesi di costo, finanziarie, biometriche e relative al comportamento degli assicurati, in modo da consentire alla Compagnia di far fronte a possibili variazioni inattese al verificarsi di tali ipotesi. Per

i prodotti con rischi biometrici si adottano ipotesi prudenziali, mentre per i prodotti di risparmio si utilizzano le tecniche di profit testing.

Nella sottoscrizione di nuovi contratti, si presta particolare attenzione ai rischi medici, finanziari e morali (cd. moral hazard). In particolare, con riferimento ai rischi biometrici, sono stati definiti degli standard tramite questionari medico-sanitari e finanziari. Completano il quadro delle azioni di mitigazione adottate dalla Compagnia, la definizione delle esclusioni necessarie a mitigare il rischio di moral-hazard.

I rischi finanziari e di credito, relativi ai prodotti con una componente di risparmio e con garanzie finanziarie, sono valutati in modo accurato durante la fase di tariffazione unitamente ai costi ad essi associati. In questo caso sono considerati nella valutazione i rischi finanziari relativi al tasso di interesse minimo garantito e qualsiasi potenziale disallineamento tra le attività e le attività corrispondenti.

Oltre ai principali rischi relativi al prodotto, è inoltre considerato in modo accurato l'impatto dei rischi legati all'uscita anticipata volontaria dal contratto (rischio di riscatto) e dei rischi legati all'andamento dei costi (rischio spese).

La Compagnia utilizza come tecnica di attenuazione del rischio anche la cessione dei rischi assunti in riassicurazione attraverso trattati proporzionali, a copertura del rischio di mortalità (es. temporanee caso morte) ed ai contratti che prevedono in caso di morte un esborso superiore alla parte di rischio trattenuta dalla Compagnia (livello di ritenzione). La cessione implica che il riassicuratore adempia al pagamento del capitale in caso di morte in proporzione alla quota ceduta. I trattati sopra citati mitigano gli effetti avversi sia dei rischi biometrici (*mortality risk*) e dei rischi catastrofali (*cat risk*) e, in misura minore, anche dei rischi di estinzione anticipata (*lapse risk*).

Con la riassicurazione passiva si realizza l'obiettivo di procedere alla diversificazione dei rischi assunti al fine di eliminare e/o attenuare la perdita di eventi sfavorevoli di natura tecnica che potrebbero generare perdite economiche di importo rilevante sul portafoglio in essere o sul portafoglio di nuova generazione.

Nel corso degli ultimi 3 esercizi si è osservata una significativa esposizione al rischio di riscatto a seguito dell'incremento dei tassi di interesse, pertanto, la Compagnia a partire dal 30 settembre 2024 ha attivato contratti di riassicurazione che consentono di trasferire parte del rischio di

riscatto massivo. Tali trattati, non tradizionali di tipo *stop-loss*, prevedono la cessione di parte del rischio di decadenza anticipata di massa.

La valutazione dell'efficacia della riassicurazione, in termini di impatti sia su SCR sia sugli Own Funds viene effettuata annualmente e descritta nel report annuale della Funzione Attuariale.

C.1.6. Analisi di sensitività

I rischi di mortalità, riscatto e spese sono periodicamente soggetti ad analisi di sensitività. Tali analisi sono basate sull'aggravamento di un singolo fattore di rischio e sono calcolate tramite il software di proiezione attuariale Prophet, correntemente utilizzato per il calcolo delle Best Estimate Liability e del Solvency Capital Requirement.

Di seguito, si riportano i risultati delle principali sensitività sui dati di fine anno 2025, in termini di impatto sia sugli Own Funds sia sul SCR della Compagnia (al netto degli impatti fiscali). Ove materiale, è stato considerato anche l'impatto della sensitività ai rischi di sottoscrizione sul Margine di Rischio (Risk Margin).

Euro migliaia

Risk Factor	Own Funds impact	SCR impact
Maintenance and investment expenses +10%	-27.372	2.938
Lapse rates +10%	-33.822	22.690
Assurance mortality/morbidity +5%	-11.833	113

C.2. Rischio di mercato

C.2.1. Descrizione del rischio

Il rischio di mercato è il rischio di impatto finanziario negativo derivante, direttamente o indirettamente, dalle fluttuazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio, dalle variazioni dei prezzi azionari e dei prezzi degli immobili. Il rischio di mercato all'interno della Compagnia si origina a causa di fluttuazioni sia del valore delle passività e sia del valore degli attivi detenuti.

Di seguito una panoramica dei principali rischi che compongono il rischio di mercato:

- a) *Rischio di tasso di interesse*: consiste nella diminuzione potenziale di patrimonio netto

qualora la curva di riferimento da utilizzare esplicitamente per il calcolo delle riserve tecniche ed utilizzata implicitamente per la valutazione di mercato degli attivi subisca una variazione verso l'alto ovvero verso il basso. Tra i due scenari si sceglie il più oneroso, considerando che se lo spostamento in una direzione provoca un effetto avverso, quasi sicuramente lo spostamento nella direzione opposta porta un effetto favorevole. Il bilanciamento parziale degli effetti avversi grazie all'ATP (*Adjustment for Technical Provisions*) avviene quando la diminuzione dei tassi di interesse è il caso sfavorevole; tuttavia, non si escludono casi dove anche il rialzo dei tassi di interesse, se sfavorevole, possa essere contrastato con una diminuzione delle rivalutazioni future. Al rischio di variazioni sfavorevoli dei tassi di interesse si aggiunge il rischio di volatilità degli stessi, tale rischio deriva dalle variazioni del livello di volatilità implicito nei tassi di interesse. Questo rischio si riferisce, ad esempio, a prodotti assicurativi con garanzie di minimo garantito, il cui valore di mercato risulta sensibile ai livelli di volatilità del tasso di interesse.

- b) *Rischio azionario o "equity"*: è la diminuzione di valore delle azioni, delle partecipazioni comprese quelle assicurative, dei fondi di investimento con caratteristiche prevalentemente azionarie; l'effetto può essere leggermente bilanciato da un effetto favorevole di ATP (*Adjustment for Technical Provisions*) sulle riserve dei contratti rivalutabili grazie ad una diminuzione delle rivalutazioni future da accantonare. I fondi di investimento per i quali non si è in grado di scorporarne le componenti in modo affidabile (*look-through*) sono soggette al rischio azionario di *Tipo 2*. Al rischio di variazioni sfavorevoli del valore di mercato dell'*equity* si aggiunge anche il rischio di volatilità azionaria che deriva dalle fluttuazioni nella volatilità dei mercati. L'esposizione alla volatilità azionaria è, in genere, legata ai contratti con opzioni sulle azioni o ai prodotti assicurativi venduti con garanzie incorporate il cui valore di mercato risulta sensibile al livello di volatilità.
- c) *Rischio di spread*: è la diminuzione di valore dei titoli corporate, degli strutturati e dei derivati in corrispondenza di un incremento del *credit spread*. Per quanto riguarda le prime due categorie di strumenti finanziari, *Solvency II* chiede di utilizzare una formula lineare piuttosto che uno *stress test*, traducendo l'ampliamento dello *spread* in termini di diminuzione di valore di mercato dei titoli in funzione del *rating* e della *duration*.
- d) *Rischio Immobili o "property"*: tale rischio è legato alle variazioni del livello dei prezzi del mercato immobiliare. L'esposizione a tale rischio è legata alle posizioni immobiliari detenute dalla Compagnia.

- e) *Rischio Intangibili*: applicato se la compagnia riconosce attivi intangibili nel suo bilancio Solvency II, il rischio è rappresentato dalla possibile diminuzione di valore degli stessi. Non si applica nel caso della Compagnia in oggetto, in quanto la Compagnia non riconosce attivi intangibili nel suo bilancio Solvency II.
- f) *Rischio di Concentrazione*: è il rischio che un evento di *default* manifesti i suoi effetti avversi a causa di un'esposizione complessiva verso una stessa controparte in eccesso rispetto ad un limite espresso in termini relativi in funzione del *rating* dell'emittente. Il rischio di concentrazione della Standard Formula esclude i rischi derivanti dall'eccessiva esposizione verso settori merceologici e verso aree geografiche.
- g) *Rischio di Divisa o "currency"*: è il rischio dovuto al vincolo di dover pagare prestazioni in una divisa – ossia in euro – facendo ricorso a liquidità ottenuta liberando attivi che offrono il controvalore in un'altra divisa. Il rischio in questione è calcolato sull'intera esposizione piuttosto che in funzione delle probabilità di vendere l'attivo ed è calcolato per ciascuna esposizione in valuta senza compensazioni. La Compagnia ha esposizioni in divisa tra gli attivi di classe D, che vengono catturate attraverso l'applicazione della metodologia *look-through* ai fondi di investimento. Gli attivi di classe C non risultano direttamente esposti al rischio "currency", l'esposizione è identificabile solo grazie alle analisi effettuate mediante l'applicazione della metodologia *look-through* sui fondi di investimento.

C.2.2. Esposizione al rischio

In relazione al rischio di mercato la Compagnia risulta esposta principalmente allo *spread risk*, come sotto riportato.

C.2.3. Valutazione del rischio

La seguente tabella fornisce il *Solvency Capital Requirement* (SCR) per il rischio di mercato, calcolato al 31 dicembre 2025:

Euro migliaia

Risk components	SCR (Standard Formula)
Interest Rate risk	196.930
Equity risk	220.711
Property risk	53.889
Spread risk	152.266
Currency risk	45.600
Concentration risk	0
Diversification effect - Market risk	-215.147
Market risk	454.249

C.2.4. Concentrazione del rischio

La gestione degli investimenti prevede un approccio integrato sulle attività e sulle passività. A tal fine, per garantire una gestione il più possibile coerente dell'impatto dei rischi finanziari sia sulle attività che sulle passività, il processo di *Strategic Asset Allocation (SAA)* deve tenere in considerazione la coerenza con i passivi (*liability-driven*) ed essere fortemente correlato agli obiettivi e ai vincoli propri dei portafogli assicurativi.

La Compagnia definisce l'asset allocation in modo da valutare gli impatti non solo sul risultato economico ma anche, e soprattutto, in termini di requisito di capitale e solvibilità. A tal fine la Compagnia monitora l'esposizione ai diversi rischi limitandone la concentrazione e favorendo la diversificazione dei rischi di mercato.

C.2.5. Attenuazione del rischio

La gestione del rischio di mercato avviene a livello di Compagnia, in linea con i rischi di mercato identificabili nel *framework* locale e all'interno di vincoli normativi locali. In un'ottica di rischio/rendimento, il *management* adotta procedure e azioni, tra cui la predisposizione di linee guida per l'allocazione strategica e tattica degli attivi, modulate sulla base dell'andamento dei mercati e sulla capacità da parte della Compagnia di assumere rischi finanziari. La funzione di *Risk Management* attua inoltre un processo di gestione del rischio tramite la definizione e il monitoraggio dei limiti del rischio di mercato, tra cui anche il *mismatch* di *duration*, considerando anche l'assorbimento del requisito del capitale. Tali limiti sono definiti nel rispetto del

Regolamento IVASS n. 24/2016. Qualora, a seguito delle attività di monitoraggio, si identifichino specifiche violazioni di limiti che potrebbero impattare in maniera significativa sugli *asset* in portafoglio, la Compagnia può avvalersi di strategie di copertura di tipo dinamico mediante strumenti derivati, quali opzioni, *swap*, *forwards* e *futures*. Sono inoltre effettuate dalla Funzione Finance, specifiche analisi di sensitività, volte a verificare gli impatti sul capitale regolamentare. Sono inoltre stati istituiti dalla Compagnia comitati specifici, quali ALCO (*Asset Liability Committee*) e CCIR (*Comitato Controllo Interno e Rischi*), che garantiscono una supervisione di tale rischio. Trimestralmente viene presentato durante il Comitato ALCO il Tableau de board contenente gli indicatori ALM (es. duration mismatch, cash flow matching, liquidità, ecc.), con l'obiettivo di monitorare i principali rischi di mercato.

C.2.6. Analisi di sensitività

Come per il rischio di sottoscrizione, anche il rischio di mercato è stato sottoposto ad analisi di sensitività, calcolate con lo stesso tool di proiezione utilizzato per il calcolo del requisito di capitale e delle *Best Estimate Liability*. Di seguito si illustrano i risultati principali, in termini di impatto sia sugli Own Funds, sia sul SCR della Compagnia, sulla base dei risultati di fine anno 2024. Le analisi di sensitività non includono la ricalibrazione del livello del *Volatility Adjustment*. Tale aggiustamento, come riferito dalla normativa, si basa sullo spread tra il tasso di interesse ottenibile dagli attivi inclusi in un portafoglio di riferimento definito da EIOPA e i tassi della pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio. Si tratta di una misura volta a riflettere la volatilità dei mercati nella stima delle BEL con effetto contro-ciclico.

Euro migliaia

Risk Factor	Own Funds impact	SCR impact
Corporate +50bps*	-18.604	16.583
Corporate -50bps*	19.377	-13.649
Italian Government +50bps	-42.912	47.568
Italian Government -50bps	42.786	-32.641
Market Interest Rates +0.25%	-21.313	6.035
Market Interest Rates -0.25%	23.092	-6.851

* The corporate sensitivity is calculated without change in VA

C.3. Rischio di credito

C.3.1. Descrizione del rischio

L'esposizione al rischio di credito deriva dagli investimenti finanziari e dai rischi legati ad altre controparti (ad esempio i riassicuratori). Il rischio di credito riguarda il rischio di *default* definito come il rischio di incorrere in perdite a causa dell'incapacità di una controparte di onorare i propri impegni finanziari.

Il rischio di credito o di controparte (Counterparty default risk) riflette le possibili perdite dovute ad un *default* inatteso, o al deterioramento in merito allo standing creditizio, delle controparti e dei debitori della Compagnia nei successivi 12 mesi. Il modulo relativo a tale rischio copre i contratti di mitigazione del rischio, quali gli accordi di riassicurazione, securitisation e derivati, crediti da intermediari, come anche ogni altra esposizione di credito che non è coperta dal modulo "rischio di spread".

Il rischio di controparte si divide essenzialmente in:

- a) di primo tipo (Type 1): esprime gli effetti negativi dell'aumento delle probabilità di default delle controparti, sia in termini di riduzione delle riserve cedute che in termini di riduzione dei benefici di assorbimento dei rischi assicurativi come la mortalità ed il catastofale; anche il contante (cash) rientra nel modulo in relazione al rischio di controparte della banca. Sono inclusi in questa categoria i derivati emersi dall'analisi di look-through per i quali si calcola l'esposizione considerando il loro controvalore (MV) e i benefici che portano a livello di SCR (risk mitigation). Appartengono a questa categoria le garanzie di investimento prestate da controparti ai clienti assicurati di contratti Unit Linked, quando le garanzie non espongono direttamente la compagnia. A fronte della stipula del contratto di riassicurazione relativo al rischio di riscatto massivo, è stata inoltre incluso l'impatto di mitigazione del rischio che verrebbe meno in caso di default dei riassicuratori.
- b) di secondo tipo (Type 2): si distingue per l'applicazione di un diverso tipo di stress per il rischio legato a categorie residuali di controparti, quali ad esempio crediti verso intermediari, verso assicurati e verso compagnie di coassicurazione.

C.3.2. Esposizione al rischio

Il rischio è principalmente rappresentato dal rischio di controparte Type 1, la cui esposizione principale è rappresentata dal "cash-at-bank".

C.3.3. Valutazione del rischio

La seguente tabella fornisce il Solvency Capital Requirement (SCR) per il rischio di credito, calcolato al 31 dicembre 2025:

Euro migliaia

Risk components	SCR (Standard Formula)
Type 1	32.831
Type 2	2.754
Diversification effect - Counterparty Default risk	-641
Counterparty Default risk	34.944

C.3.4. Concentrazione del rischio

Il rischio di concentrazione in relazione al rischio di credito è non materiale per la Compagnia.

C.3.5. Attenuazione del rischio

Per quanto attiene il rischio di controparte, non sono previste azioni dirette di attenuazione del rischio.

C.3.6. Analisi di sensitività

Il rischio di controparte non è stato assoggettato ad analisi di sensitività o stress test.

C.4. Rischio di liquidità

C.4.1 Descrizione del rischio

Il rischio di liquidità è definito come la possibilità che la Compagnia non riesca a far fronte, in modo adeguato alle uscite di cassa, sia attese sia straordinarie. Tale condizione può derivare dall'insufficienza dei flussi di cassa futuri per coprire gli impegni oppure dalla difficoltà di liquidare attivi senza realizzare perdite significative.

La gestione del rischio di liquidità è disciplinata principalmente dalla Politica di Liquidità, dalla Politica ALM, e dalla Politica d'investimento che stabiliscono principi, processi e soglie operative in coerenza con il Regolamento IVASS n. 24/2016 e con il framework di Risk Appetite. La Compagnia monitora il rischio con un approccio integrato, volto a garantire il bilanciamento tra esigenze di cassa e opportunità di investimento.

Sono previsti tre indicatori chiave per le Gestioni Separate principali:

- Indice di Liquidità (IL): rapporto tra Attivi Liquidi e prestazioni attese nei successivi 12 mesi, al netto dei premi periodici.
- Indice di Liquidità Stressato (ILS): rapporto tra Attivi Liquidi e il 30% delle riserve tecniche.
- Indice di Liquidità Disponibile (ILD): rapporto tra liquidità immediata, liquidità generata nei 90 giorni successivi alla data di rilevazione, fondi monetari e attivi prontamente liquidabili con impatti non significativi sul rendimento, e le riserve tecniche.

Per il Patrimonio Libero, gli attivi liquidi devono essere almeno pari alla somma del requisito di capitale per rischio operativo e rischio catastrofale (SCR Operational + SCR CAT).

Oltre agli indicatori sopra riportati, la Compagnia utilizza ulteriori indicatori e analisi per una valutazione più completa del rischio di liquidità. Periodicamente vengono effettuate delle proiezioni dei flussi di cassa futuri, sia dalla gestione assicurativa sia dal portafoglio asset, analizzando il relativo livello di mismatch, viene inoltre posta attenzione agli asset illiquidi in portafoglio, attuando una strategia che prevede la presenza prevalente di attivi negoziati su mercati regolamentati. Rimane monitorato il rischio legato ai riscatti massivi, che potrebbe creare tensioni di liquidità. Inoltre, la Compagnia produce e invia annualmente ad IVASS il monitoraggio della posizione di liquidità prospettica a 90 giorni.

La Compagnia considera nel continuo l'introduzione di indicatori e analisi aggiuntive, in linea con la best practice di mercato.

C.4.2. Esposizione al rischio

Nel corso del 2025 gli indicatori sopra riportati hanno sempre rispettato le soglie previste. Per quanto riguarda la dinamica dei riscatti per le Gestioni Separate, nel 2025 si rileva un miglioramento rispetto al 2024 seppur si registri ancora una situazione di raccolta netta negativa.

Al 31 dicembre 2025, gli asset illiquidi in portafoglio sono pari al 16,5% del totale, in riduzione rispetto a fine 2024 (18,5%).

L'importo complessivo degli utili attesi compresi in premi futuri, calcolati ai sensi dell'articolo 260, paragrafo 2, è di euro 223.099 migliaia. Gli utili attesi compresi nei premi futuri (Expected Profit Included in Future Premiums ovvero EPIFP) sono i flussi di cassa netti che derivano dall'inclusione nelle riserve tecniche dei premi contrattualmente previsti e relativi a contratti di assicurazione e di riassicurazione esistenti, che si assume saranno ricevuti in futuro. Il calcolo degli EPIFP è allineato con quanto previsto dalle linee guida EIOPA "Revision of Guidelines on the Valuation of Technical Provisions".

C.4.3. Valutazione del rischio

Sulla base delle evidenze riportate nei paragrafi precedenti il rischio liquidità risulta essere adeguatamente monitorato.

C.4.4. Concentrazione del rischio

Non si riscontrano concentrazioni dei rischi per la tipologia di rischio di liquidità.

C.4.5. Attenuazione del rischio Al fine di attenuare il rischio di liquidità, la Compagnia monitora e discute trimestralmente al Comitato ALCO gli indicatori sopra riportati. I comitati specifici, come il CCIR (Comitato Controllo Interno e Rischi), garantiscono un livello rafforzato di supervisione di tale rischio.

Tra le azioni intraprese per far fronte al rischio di liquidità la Compagnia ha:

- attivato a giugno 2023 la Linea di credito con CNP Assurances SA di euro 1 miliardo con durata annuale; tale Linea di credito è stata rinnovata e ridotta progressivamente, nel giugno 2024 per euro 500 milioni, nel giugno 2025 per euro 250 milioni;
- attivato nel 2023 due prestiti subordinati con CNP Assurances SA per un totale di euro 350 milioni con benefici in termini di solvibilità. I due prestiti hanno scadenza nel 2033, con una prima opzione di rimborso nel 2028;
- costituito una nuova gestione separata con fondo utili (Spinnaker) e definito una nuova tipologia di prodotti (DUO), per offrire rendimenti più appetibili e supportare la produzione;

- attivato una campagna commerciale per incentivare la nuova produzione e i versamenti aggiuntivi attraverso l'attribuzione di diversi livelli di bonus in caso di permanenza, per sostenere la raccolta netta;

Si precisa che la Compagnia sta inoltre riducendo progressivamente l'esposizione in asset finanziari illiquidi, a fine 2025 la percentuale di asset illiquidi detenuti dalla Compagnia è inferiore al 17% del totale portafoglio. La Compagnia mira a ridurre ulteriormente l'esposizione nel corso del 2026.

C.4.6. Analisi di sensitività

A livello di compagnia, è previsto un livello di propensione al rischio di liquidità che richiede che debbano essere mantenute risorse liquide sufficienti per coprire i flussi netti in uscita, anche in uno scenario di stress.

C.5. Rischio operativo

C.5.1 Descrizione del rischio

Il rischio operativo è definito come "il rischio di perdita derivante da processi interni, persone, sistemi o eventi esterni inadeguati o falliti". Nel catalogo dei rischi della Compagnia, i rischi legali, di compliance ICT e Sicurezza e il rischio Conduct sono comprese nella più ampia categoria dei rischi Operativi.

La Società è responsabile dell'identificazione e della gestione dei rischi operativi. Si assicura che tutti i rischi significativi che non rientrano nei livelli di tolleranza stabiliti dal Gruppo siano monitorati, segnalati e mitigati con azioni di rimedio.

Il sistema dei controlli permanenti è un elemento chiave della gestione del rischio operativo.

La campagna di valutazione dei rischi operativi, effettuata in coerenza con le metodologie del Gruppo avviene con periodicità annuale nel tool di risk management e prevede la possibilità di effettuare ulteriori verifiche a campione o carotaggi su specifici processi.

La Società utilizza altresì indicatori chiave per monitorare il profilo di rischio complessivo. Inoltre, identifica e monitora gli incidenti operativi che potrebbero generare perdite economiche, danni reputazionali e rischi emergenti.

C.5.2 Esposizione al rischio

La Compagnia gestisce l'esposizione verso i rischi operativi attraverso una struttura di controlli governata dalle Politiche Interne dedicate alle varie tipologie di rischio, un sistema informatico ed una reportistica standard utile alla miglior identificazione, misurazione, gestione, monitoraggio e reporting dei rischi stessi e per illustrare in modo compiuto, fornendo evidenza, dei controlli svolti per la mitigazione di tali rischi mantenendoli all'interno delle tolleranze definite.

Il processo di valutazione dei rischi e dei controlli associati è il processo omnicomprensivo di identificazione, revisione e valutazione che assicura il mantenimento dell'esposizione al rischio della Compagnia all'interno del risk appetite definito.

La strategia della Compagnia per la gestione dell'esposizione al rischio operativo mira a:

- (i) ridurre il rischio operativo per quanto possibile,
- (ii) considerare i rischi operativi prevedibili e dunque gestirli attraverso controlli dedicati,
- (iii) migliorare i processi attraverso la riduzione degli errori operativi, automazione di processi standard e ripetitivi.

Tale strategia si concretizza principalmente nella definizione di soglie massime di tolleranza al rischio operativo, espresse in termini quantitativi e formalizzate all'interno del Risk Appetite Framework della Compagnia; tali soglie sono oggetto di monitoraggio con cadenza periodico del Risk Management, al fine di verificarne il rispetto e l'eventuale superamento.

C.5.3 Valutazione del rischio

Il rischio operativo è stato calcolato in base alla metrica della Standard Formula e al 31 dicembre 2025 si attesta a euro 90.459 migliaia.

Sulla base delle valutazioni di tipo qualitativo (Operational Risk Assessment) risultano di maggiore attenzione i rischi ICT e Cyber, e la sicurezza e governance dei dati.

C.5.4. Concentrazione del rischio

Non si riscontrano concentrazioni dei rischi per la tipologia di rischio operativo.

C.5.5. Attenuazione del rischio

Nel corso del 2025, la compagnia si è protetta dal Rischio Cyber anche tramite una copertura assicurativa della Capogruppo.

C.5.6. Analisi di sensitività

Il rischio operativo non è stato soggetto a specifiche analisi di sensitività. Tuttavia, al fine di valutare la resilienza digitale operativa, sono state effettuate delle esercitazioni per simulare eventi avversi e valutare la capacità di garantire la continuità operativa aziendale.

C.6. Altri rischi sostanziali

Il processo di mappatura dei rischi ha permesso alla Compagnia di identificare altri rischi quantificabili e non quantificabili, non coperti dalla metrica della Standard Formula, quali:

Quantificabili

- **Rischi di credito Sovrano:** Il rischio di allargamento dello spread dei titoli governativi italiani ed Europei non è catturato dalla Standard Formula, per quanto tale rischio sia materiale nel portafoglio della Compagnia. Si ritiene tuttavia che tale rischio vada primariamente gestito monitorando l'esposizione e mediante analisi di stress test, senza ricorrere ad una allocazione aggiuntiva di capitale. Il ricorso al capitale è infatti giustificato per proteggere gli assicurati e il sistema da perdite di valore del patrimonio dell'impresa che risultino nel tempo irreversibili. Questo è il caso del rischio spread legato ad emittenti privati, in quanto strettamente correlato ad un aumento della probabilità di default, del rischio azionario e immobiliare, per cui una diminuzione di valore può risultare estremamente duratura o anche irreversibile, del rischio di controparte. Passando ai titoli governativi italiani o di altri paesi Europei, l'effetto sistemico che provocherebbe una loro perdita di valore stabile avrebbe tali e ampie ripercussioni da richiedere interventi a livello di sistema, facendo ritenere antieconomico e, in definitiva, non nell'interesse degli assicurati la costituzione di un presidio in termini di capitale aggiuntivo a livello di singola impresa. Ciò nonostante, ai fini di proteggersi contro un evento di natura meno "estrema", le soglie dell'attuale Risk Appetite sono stimate prevedendo un margine di capitale aggiuntivo nella misura di uno stress 1 in 5 sui titoli Governativi dell'area Euro.
- **New Business Risk:** nel documento delle *Underlying Assumptions* (14-322) l'EIOPA precisa che il calcolo per scenari del SCR, essendo basato su stress istantanei alla data di valutazione, non tiene in considerazione le movimentazioni di attivi e passivi nei successivi 12 mesi, tra cui evidentemente il new business. Tale rischio è comunque monitorato dalla Compagnia nella sua attività di pianificazione di business.

- **Rischi di Volatilità dei parametri di Mercato:** sono i rischi relativi ad un aumento della volatilità dei principali fattori di mercato quali i rendimenti azionari, immobiliari e movimenti del tasso di interesse. Per quanto riguarda i primi due fattori l'impatto non è considerato materiale data l'esposizione della compagnia verso le rispettive asset class. Per quanto riguarda il rischio tasso di interesse, date le caratteristiche del portafoglio (attivo e passivo) e la conseguente sensibilità alle oscillazioni della curva dei tassi, negli ultimi due anni sono state svolte operazioni di investimento volte a mitigare tale rischio (ad esempio attraverso contratti derivati derivati Cap Spread), inoltre il rischio è monitorato in un'ottica di asset liability management tramite analisi volte a misurare il matching di duration e dei cash flow.
- **Asset illiquidi:** Il portafoglio attivi della Compagnia risulta complessivamente caratterizzato da un buon livello di diversificazione e da un'elevata liquidità. La maggior parte degli strumenti finanziari è costituita da titoli quotati e scambiati sui principali listini per cui si utilizzano per la valutazione i prezzi riscontrabili sui mercati di riferimento. Tuttavia, una parte di portafoglio è costituita da titoli illiquidi - per cui non esiste la possibilità di scambi giornalieri e/o una quotazione periodica fornita da una controparte - o scarsamente liquidi, ossia costituiti da titoli non scambiati regolarmente sul mercato, ma per i quali esiste una valorizzazione regolarmente fornita dalle controparti che rappresenta anche la base per la determinazione del valore di realizzo dei titoli. Tale rischio è comunque monitorato dalla Compagnia anche attraverso verifiche indipendenti di re-pricing e analisi svolte con la finalità di verificare la ragionevolezza del prezzo fornito.
- **Rischio ESG:** è il rischio di subire qualsiasi impatto finanziario negativo sulla Compagnia, derivante dagli effetti attuali o futuri, diretti e indiretti di fattori ambientali, sociali e di governance sulla Compagnia stessa, sulle sue controparti o sugli asset investiti. La Compagnia, in linea con il Codice Etico, orienta le proprie scelte verso un'allocatione responsabile delle risorse, favorendo investimenti sostenibili che tutelino l'ambiente, la salute, il lavoro e il benessere collettivo. Nel sistema di gestione dei rischi i fattori ESG sono integrati, con particolare attenzione al rischio climatico, sia nella componente fisica sia in quella di transizione. La valutazione della materialità del rischio climatico avviene almeno annualmente e può includere scenari di stress nell'ambito delle analisi ORSA. In conformità alla CSRD e agli standard ESRS, la Compagnia applica il principio di doppia materialità, considerando gli impatti delle proprie attività sulla sostenibilità e i rischi ESG che possono influenzare la performance finanziaria. L'area Finance coordina la raccolta dei dati e il reporting, assicurando trasparenza e coerenza con le normative europee e nazionali, integrando i dati ESG nei

processi decisionali e nel Risk Appetite Framework, con particolare attenzione ai rischi reputazionali e climatici.

Non quantificabili

- **Rischio di contagio/interconnessione:** si sostanzia nel rischio che situazioni di difficoltà che insorgono in una società del medesimo Gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità della Compagnia ovvero che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra la Compagnia e le altre società del Gruppo vi possano essere ripercussioni sul profilo di rischio o perdite materiali connesse. Tale rischio non è esplicitamente incluso nel calcolo del requisito di capitale, ma è considerato qualitativamente e monitorato attraverso i processi di Risk Management, come previsto dalle politiche interne.
- **Rischio reputazionale e di condotta:** il rischio reputazionale riguarda il deterioramento dell'immagine e della fiducia degli stakeholder ed è strettamente correlato al rischio di condotta, che si riferisce a comportamenti non conformi o pratiche inadeguate nella progettazione, distribuzione e governance dei prodotti, in linea con la normativa POG. Entrambi i rischi non sono inclusi nella Standard Formula ma rilevanti per la continuità del business. Il rischio di condotta è monitorato attraverso KRI, controlli sulle reti distributive e processi di escalation. La Compagnia ha definito un risk appetite qualitativo per il rischio reputazionale, impegnandosi a non accettare comportamenti che possano comprometterne la credibilità e a garantire trasparenza e correttezza verso i clienti.
- **Rischio strategico:** è il rischio derivante da cambiamenti esterni e/o da decisioni interne che possono impattare sulla solvibilità e sulla posizione competitiva, attuale e futura. Le analisi svolte dalla Compagnia ricomprendono valutazioni sul rischio di flessione degli utili o del capitale e sulla sostenibilità del modello di business, incluso il rischio di non riuscire a generare un adeguato ritorno sul capitale sulla base della propensione al rischio definita nel Risk Appetite Framework aziendale, derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, impropria gestione del rischio di appartenenza al gruppo, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.
- **Rischio legale e di non conformità:** è il rischio derivante da inadeguatezza, errori in contratti o documenti legali; il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici

di autodisciplina. Il rischio è derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

- **Rischi Emergenti:** Rischi derivanti da cambiamenti esterni o interni, che potrebbero portare ad un incremento dell'esposizione a rischi già inclusi nel catalogo dei rischi o che potrebbero richiedere la definizione di una nuova categoria di rischio.

C.7. Altre informazioni

Le dipendenze tra i rischi coperti dai moduli e sottomoduli di rischio e il requisito patrimoniale di solvibilità di base sono esplicitate nella Standard Formula (matrici di correlazione).

Tutte le informazioni rilevanti sul profilo di rischio della Compagnia sono state esplicitate nei paragrafi precedenti.

D. VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITA'

D. VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITA'

Il quadro normativo che fa capo alla Direttiva 2009/138/CE (c.d. Direttiva "Solvency II", di seguito anche la "Direttiva") e al Regolamento delegato (UE) 2015/35 del 10 ottobre 2014 (di seguito anche il "Regolamento") delinea i principi di valutazione delle attività e delle passività ai fini di solvibilità (di seguito anche il "framework Solvency II"). Le attività e le passività sono valutate in base al presupposto della continuità aziendale e secondo i principi generali di valutazione di seguito riepilogati.

Il framework Solvency II contiene un esplicito rinvio al corpo dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, che rappresentano di norma i principi di riferimento per la valutazione di attività e passività ai fini di solvibilità se non previsto diversamente, e laddove i criteri di valutazione previsti nei principi contabili internazionali siano temporaneamente o permanentemente coerenti con l'approccio di valutazione "market consistent", ovvero:

- le attività siano valutate all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato;
- le passività siano valutate all'importo al quale potrebbero essere trasferite, o regolate, tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato, senza alcun aggiustamento per tenere conto del merito di credito dell'impresa assicurativa.

In deroga al quadro sopra delineato, le imprese assicurative possono contabilizzare e valutare un'attività o una passività sulla base del metodo di valutazione che utilizzano per redigere i propri bilanci annuali o consolidati a condizione che:

- il metodo di valutazione sia "market consistent";
- il metodo di valutazione sia proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività dell'impresa;
- la valutazione delle attività e delle passività attraverso l'utilizzo di principi contabili internazionali imporrebbe all'impresa costi che sarebbero sproporzionati rispetto alle spese amministrative totali;

- le compagnie valutino le singole attività e passività separatamente.

L'articolo 10 del Regolamento citato disciplina la gerarchia di valutazione delle attività e passività:

- a) le attività e le passività devono essere valutate utilizzando prezzi di mercato quotati in mercati attivi, secondo la definizione riflessa dai principi contabili internazionali;
- b) quando l'uso dei prezzi di mercato quotati in mercati attivi non è possibile, devono essere utilizzati i prezzi formati in mercati attivi per attività e passività simili con adeguamenti per riflettere le differenze, tenuto conto delle caratteristiche specifiche dell'attività o passività (quali la condizione o l'ubicazione, la misura in cui gli input della valutazione riguardano elementi comparabili, il volume o il livello di attività nei mercati in cui gli input sono osservati);
- c) qualora i criteri di valutazione precedenti non siano percorribili, le compagnie devono utilizzare metodi alternativi di valutazione, salvo se altrimenti previsto; a tal fine ci si deve avvalere il meno possibile di input specifici dell'impresa e il più possibile degli input di mercato rilevanti, compresi quelli indicati di seguito:
 - prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi;
 - input diversi dai prezzi quotati osservabili, compresi i tassi d'interesse e le curve di rendimento osservabili a intervalli comunemente quotati, volatilità implicite e spread di credito;
 - input corroborati dal mercato, che possono non essere direttamente osservabili, ma sono basati su dati di mercato osservabili o da essi supportati.

Nella misura in cui non siano disponibili input osservabili rilevanti, incluse situazioni di eventuale scarsa attività del mercato alla data di valutazione, le imprese utilizzano gli input non osservabili che riflettono le ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo, incluse le ipotesi sul rischio. Nel valutare le ipotesi sul rischio, le imprese tengono conto del rischio inerente a una particolare tecnica di valutazione utilizzata per misurare il valore equo (fair value) e il rischio inerente agli input della tecnica di valutazione.

In accordo con i criteri di valutazione Solvency II, la Compagnia ha valutato gli investimenti finanziari al *fair value*, comprensivo dei ratei attivi per interessi, utilizzando i seguenti criteri di valutazione:

- prezzi di mercato per investimenti finanziari quotati in mercati attivi;
- prezzi desunti dalle valutazioni effettuate dalle controparti e assoggettati a verifica interna, svolta su base campionaria, per investimenti finanziari quotati in mercati non attivi e per investimenti finanziari non quotati.
- prezzi "mark to model" ottenuti dalla Compagnia tramite adeguati modelli valutativi, nel caso di titoli non quotati per i quali non è disponibile un prezzo fornito dalle controparti.

Con riferimento alla determinazione di mercato attivo o non attivo, per i quali non esiste una chiara definizione del mercato attivo e inattivo, è prassi considerare il mercato attivo, quello in cui le transazioni avvengono regolarmente e in cui le operazioni relative si verificano con una frequenza e con volumi sufficienti a fornire informazioni utili per la determinazione del prezzo su base continuativa; la caratteristica di un mercato inattivo è, per contro, un calo significativo dei volumi e dell'attività di trading. L'interpretazione di "regolarmente" e "calo significativo" è una questione di giudizio e dipende da fatti e circostanze del mercato relative allo strumento che deve essere valutato al fair value.

La Compagnia valuta se vi è un mercato attivo per la valutazione degli attivi iscritti nel bilancio ai fini Solvency II. Per la determinazione di un mercato attivo la Compagnia considera l'esistenza di quotazioni ufficiali come la migliore evidenza del fair value. Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi quotati che riflettono normali operazioni di mercato sono prontamente e regolarmente disponibili dalle evidenze delle borse valori, dealer, broker, società del settore, servizi di quotazione, o autorità di regolamentazione e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni. Il concetto di mercato attivo riguarda il singolo strumento finanziario oggetto della valutazione e non il mercato in cui esso è quotato. Il mercato attivo è quello in cui le transazioni avvengono regolarmente, e in cui le operazioni relative si verificano con una frequenza e con volumi sufficienti a fornire informazioni utili per la determinazione del prezzo su base continuativa.

Un mercato attivo si basa su alcuni indicatori, tra cui:

- numero di transazioni recenti;

- capacità delle quotazioni di prezzi di riflettere l'informazione più aggiornata;
- il numero e l'attendibilità delle informazioni disponibili;
- la volatilità dei prezzi nel tempo o tra diversi market maker (per esempio alcuni broker forniscono prezzi notevolmente differenti);
- non si ravvisano discontinuità nella correlazione tra il fair value dell'attività e specifici indici associati;
- ampiezza contenuta del bid-ask spread;
- presenza di nuove emissioni recenti;
- assenza di situazioni di vendita forzate.

La Compagnia utilizza un indice (BVAL) che sintetizza la maggior parte degli indicatori riportati.

Per ogni classe di attività (D.1. Attività) e passività rilevante diversa dalle riserve tecniche (D.3. Altre passività) e per le riserve tecniche (D.2. Riserve tecniche), si fornisce di seguito informativa circa i metodi e le principali ipotesi utilizzate per la valutazione ai fini di solvibilità, con evidenza delle differenze rispetto ai criteri, ai metodi e alle ipotesi utilizzati nelle valutazioni di bilancio che si sono riflesse nella riserva di riconciliazione accolta tra i fondi propri.

La Sezione 3 del Regolamento prevede metodologie per la valutazione delle riserve tecniche dell'impresa assicurativa ai fini di solvibilità specifiche e distinte dai criteri di valutazione adottati ai fini del bilancio d'esercizio e dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

D.1. Attività

Di seguito si riporta il valore delle attività secondo Solvency II al 31 dicembre 2025 confrontato con il corrispondente valore determinato secondo i metodi di valutazione impiegati per redigere il bilancio di esercizio (Statutory) al 31 dicembre 2025. I dati riportati sono desunti dal modello quantitativo S.02.01.02 *Balance sheet* allegato alla presente relazione.

Euro migliaia		Assets	Solvency II	Statutory	Variation
1	Goodwill		-	-	-
2	Deferred acquisition costs		-	5.082	-5.082
3	Intangible assets		-	6.123	-6.123
4	Deferred tax assets		-	216.837	-216.837
5	Pension benefit surplus		-	-	-
6	Property, plant & equipment held for own use		2.957	2.957	-
7	Investments other than assets held for index-linked and unit-linked contracts		17.669.981	18.529.426	-859.445
7.1	Property (other than for own use)		-	-	-
7.2	Holdings in related undertakings, including participations		-	-	-
7.3	Equities		287.233	264.311	22.922
7.3.1	Equities - Listed		274.214	250.742	23.472
7.3.2	Equities - Unlisted		13.019	13.569	-550
7.4	Bonds		15.193.516	16.132.276	-938.760
7.4.1	Government Bonds		9.666.133	10.565.863	-899.730
7.4.2	Corporate Bonds		4.609.252	4.652.670	-43.418
7.4.3	Structured Notes		905.618	901.386	4.232
7.4.4	Collateralised securities		12.513	12.357	156
7.5	Collective Investments Undertakings		2.189.230	2.132.839	56.391
7.6	Derivatives		1	-	1
7.7	Deposits other than cash equivalents		-	-	-
7.8	Other investments		-	-	-
8	Assets held for index-linked and unit-linked contracts		7.690.225	7.690.225	-
9	Loans & mortgages		592	592	-
9.1	Loans on policies		405	405	-
9.2	Loans & mortgages to individuals		187	187	-
9.3	Other loans & mortgages		-	-	-
10	Reinsurance recoverables		27.962	46.988	-19.026
10.1	Reinsurance recoverables - Non-life and health similar to non-life		-	-	-
10.1.1	Non-life excluding health		-	-	-
10.1.2	Health similar to non-life		-	-	-
10.2	Reinsurance recoverables - Life and health similar to life		25.013	43.225	-18.212
10.2.1	Reinsurance recoverables - Health similar to life		-	-	-
10.2.2	Reinsurance recoverables - Life excluding health and index-linked and unit-linked		25.013	43.225	-18.212
10.3	Reinsurance recoverables - Life index-linked and unit-linked		2.949	3.763	-814
11	Deposits to cedants		-	-	-
12	Insurance & intermediaries receivables		2.368	2.368	-

Euro migliaia

	Assets	Solvency II	Statutory	Variation
13	Reinsurance receivables	10.962	10.962	-
14	Receivables trade, not insurance	430.817	451.466	-20.649
15	Own Shares (held directly)	-	-	-
16	Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	-	-	-
17	Cash and cash equivalents	438.634	438.634	-
18	Any other assets, not elsewhere shown	18.572	18.572	-
	Total assets	26.293.070	27.420.232	-1.127.162

Di seguito sono elencate le classi di attività, con indicazione dei principi di valutazione, dei metodi e delle ipotesi utilizzate ai fini Solvency II, laddove i criteri differiscano in maniera rilevante da quelli utilizzati nel bilancio civilistico.

2 – Deferred acquisition costs (Spese di acquisizione differite)

Euro migliaia

	Assets	Solvency II	Statutory	Variation
2	Deferred acquisition costs	0	5.082	-5.082

La Compagnia ha valutato pari a zero i costi di acquisizione differiti in accordo con quanto definito dal framework Solvency II.

3 – Intangible assets (Attivi immateriali)

Euro migliaia

	Assets	Solvency II	Statutory	Variation
3	Intangible assets	0	6.123	-6.123

La Compagnia ha valutato pari a zero gli attivi immateriali in accordo con quanto definito dal framework Solvency II.

4 – Deferred tax assets (Attività fiscali anticipate)

Euro migliaia

	Assets	Solvency II	Statutory	Variation
4	Deferred tax assets	0	216.837	-216.837

Le attività fiscali anticipate e le passività fiscali differite sono calcolate sulle differenze temporanee originatesi dall'applicazione della normativa fiscale vigente e dalla valutazione di apertura secondo il regime di Solvency II rispetto al bilancio di esercizio.

Le attività fiscali anticipate sono rilevate su tutte le differenze temporanee deducibili in esercizi successivi e sono riconosciute solo in presenza di redditi imponibili futuri a fronte dei quali potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile. Le passività fiscali differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili in esercizi successivi.

Le aliquote utilizzate per l'iscrizione della fiscalità differita/anticipata corrispondono a quelle che, sulla base della normativa vigente, si presume saranno in vigore all'epoca in cui si concretizzerà l'esigibilità delle stesse (30,82%, pari al 24% di IRES e al 6,82% di IRAP).

Le attività fiscali anticipate e le passività fiscali differite non sono attualizzate e sono compensate se è riconosciuto il diritto di compensazione tra attività e passività fiscali correnti e se riguardano imposte applicate dalla medesima autorità fiscale alla medesima impresa.

Considerando i principi che sottendono l'iscrizione della fiscalità differita, il calcolo delle attività e passività fiscali differite nel regime di Solvency II origina dalle differenze temporanee originatesi dalla valutazione secondo il framework Solvency II rispetto alle valutazioni delle attività e passività effettuata in sede di predisposizione del bilancio di esercizio, in quanto le poste patrimoniali relative alla fiscalità differita iscritte in quest'ultimo tengono già conto delle differenze temporanee tra valori calcolati ai fini fiscali e valori di bilancio.

In sintesi, si originano:

- *attività fiscali differite*: quando l'applicazione delle metodologie di valutazione previste dal framework di Solvency II determina un incremento del valore di una passività o un decremento del valore di una attività rispetto all'ammontare iscritto nel bilancio di esercizio;
- *passività fiscali differite*: quando l'applicazione delle metodologie di valutazione previste dal framework di Solvency II determina un incremento del valore di una attività o un decremento del valore di una passività rispetto all'ammontare iscritto nel bilancio di esercizio.

Nel periodo di riferimento, le differenze temporanee di principio hanno originato una posizione netta negativa pari a euro 269.245 migliaia (la Compagnia presenta una posizione netta positiva

nel bilancio d'esercizio per un ammontare pari a euro 216.837 migliaia), interamente riconosciuta tra le altre passività ricorrendo i presupposti per la relativa compensazione.

6 – Property, plant & equipment held for own use (Attivi materiali)

Euro migliaia				
	Assets	Solvency II	Statutory	Variation
6	Property, plant & equipment held for own use	2.957	2.957	-

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione: nell'esercizio sono state calcolate quote costanti di ammortamento, tenendo conto della residua possibilità di utilizzazione dei cespiti. Si ritiene che il valore esposto rappresenti un'approssimazione accettabile del fair value.

7 – Investments other than assets held for Index-Linked and unit-Linked contracts (Investimenti diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)

La posta contiene le seguenti voci:

Euro migliaia				
	Assets	Solvency II	Statutory	Variation
7	Investments other than assets held for index-linked and unit-linked contracts	17.669.981	18.529.426	-859.445
7.1	Property (other than for own use)	-	-	-
7.2	Holdings in related undertakings, including participations	-	-	-
7.3	Equities	287.233	264.311	22.922
7.3.1	Equities - Listed	274.214	250.742	23.472
7.3.2	Equities - Unlisted	13.019	13.569	-550
7.4	Bonds	15.193.516	16.132.276	-938.760
7.4.1	Government Bonds	9.666.133	10.565.863	-899.730
7.4.2	Corporate Bonds	4.609.252	4.652.670	-43.418
7.4.3	Structured Notes	905.618	901.386	4.232
7.4.4	Collateralised securities	12.513	12.357	156
7.5	Collective Investments Undertakings	2.189.230	2.132.839	56.391
7.6	Derivatives	1	-	1
7.7	Deposits other than cash equivalents	-	-	-
7.8	Other investments	-	-	-

In accordo con i criteri di valutazione Solvency II, la Compagnia ha valutato gli investimenti finanziari al *fair value*, comprensivo dei ratei attivi per interessi, utilizzando i seguenti criteri di valutazione:

- prezzi di mercato per investimenti finanziari quotati in mercati attivi;

- prezzi desunti dalle valutazioni effettuate dalle controparti e assoggettati a verifica interna, svolta su base campionaria, per investimenti finanziari quotati in mercati non attivi e per investimenti finanziari non quotati.
- prezzi "mark to model" ottenuti dalla Compagnia tramite adeguati modelli valutativi, nel caso di titoli non quotati per i quali non è disponibile un prezzo fornito dalle controparti.

7.3 – 7.4 – 7.5 – Equities (Strumenti di capitale) – Bonds (Obbligazioni) – Collective Investments Undertakings (Organismi di investimento collettivo)

La voce "Strumenti di capitale" contiene il valore delle azioni e delle quote detenute dalla Compagnia.

La voce "Obbligazioni" accoglie le seguenti categorie di investimenti finanziari:

- titoli di Stato, obbligazioni emesse da istituzioni pubbliche, siano esse organi di governo nazionali o sovranazionali, regionali o locali;
- obbligazioni societarie, obbligazioni emesse da società;
- obbligazioni strutturate, titoli ibridi ottenuti dalla combinazione di strumenti finanziari a reddito fisso e una serie di componenti derivati.

La voce "Organismi di investimento collettivo" accoglie fondi di investimento, organismi di investimento collettivo in valori mobiliari o in altre attività finanziarie.

Per la predisposizione del bilancio di esercizio gli investimenti finanziari sono stati valutati secondo i seguenti criteri di valutazione:

- titoli assegnati al comparto degli investimenti ad utilizzo durevole al costo di acquisto al netto delle eventuali perdite durevoli di valore;
- titoli assegnati al comparto degli investimenti ad utilizzo non durevole al minore tra costo di acquisto e valore di mercato alla chiusura del periodo. Il valore di mercato è determinato sulla base delle medie aritmetiche dei prezzi rilevati nel mese di dicembre per i titoli quotati, al prezzo di fine periodo per quelli non quotati in mercati regolamentati e per i fondi comuni di investimento.

Si precisa altresì che la Compagnia per l'esercizio 2025, ai fini del bilancio di esercizio, non si è avvalsa della facoltà di valutare i titoli non durevoli in base al valore di iscrizione come consente il Regolamento IVASS n. 57 del 9 febbraio 2026 procedendo alla valutazione dei titoli secondo i criteri ordinari previsti dalla normativa vigente e brevemente riportati sopra.

7.6 Derivatives (Derivati)

Il valore di mercato (tel quel) degli strumenti finanziari derivati alla data del 31 dicembre 2025 è pari a euro 1 migliaia per gli strumenti aventi posizioni positive e pari a euro -5.333 migliaia per gli strumenti aventi posizioni negative.

Gli strumenti finanziari derivati aventi posizioni positive si riferiscono unicamente a titoli warrant.

Mentre gli strumenti finanziari derivati aventi posizioni negative, pari a euro -5.333 migliaia, si riferiscono a Interest Rate Cap Spread.

I contratti derivati in essere "Interest Rate Cap Spread" sono stati stipulati con la controllante indiretta La Banque Postale (3 contratti in essere):

- il primo da euro 1,5 miliardi di valore nozionale originata in due tranches nel 2024 con scadenza 2029 a protezione della Gestione Separata Gefin da un rialzo del tasso CMS 10 anni oltre il 4% e fino al 7%;
- il secondo da euro 1,9 miliardi di valore nozionale eseguita in due tranches a maggio e luglio 2025 a con scadenza 2030 protezione del Patrimonio Libero da un rialzo del tasso CMS 10 anni oltre il 4,5% e fino al 7,5%;
- e il terzo da euro 150 mln di valore nozionale, originata in un'unica tranche a dicembre 2025 con scadenza 2030, a protezione della Gestione Separata CNP Spinnaker da un rialzo del tasso CMS 10 anni oltre il 4,5% e fino al 7,5%;

Le coperture guadagnano valore di mercato in caso di rialzo dei tassi di interesse, controbilanciando perdite attese invece sui titoli obbligazionari, mentre comporterebbe solo la perdita dei premi predefiniti periodici in caso di riduzione al ribasso dei tassi di interesse, in uno scenario di apprezzamento del portafoglio obbligazionario.

8– Assets held for index-linked and unit-linked (Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione)

Euro migliaia		Assets	Solvency II	Statutory	Variation
8	Assets held for index-linked and unit-linked contracts		7.690.225	7.690.225	-

Gli investimenti sono relativi unicamente a prodotti unit – linked e al Fondo Pensione Aperto CNP, la Compagnia non detiene in portafoglio investimenti collegati a prodotti Index Linked.

La valutazione di questi attivi è stata fatta al *fair value*.

9 – Loans & mortgages (Prestiti)

Euro migliaia		Assets	Solvency II	Statutory	Variation
9	Loans & mortgages		591	591	-
9.1	Loans on policies		405	405	-
9.2	Loans & mortgages to individuals		187	187	-
9.3	Other loans & mortgages		-	-	-

Ai fini Statutory, i crediti, i finanziamenti e i prestiti su polizze sono iscritti al presumibile valore di realizzo che, trattandosi di crediti a breve termine, si ritiene rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

10 – Reinsurance recoverables (Importi recuperabili da riassicurazione)

Euro migliaia		Assets	Solvency II	Statutory	Variation
10	Reinsurance recoverables		27.962	46.988	-19.026
10.1	Reinsurance recoverables - Non-life and health similar to non-life		-	-	-
10.1.1	Non-life excluding health		-	-	-
10.1.2	Health similar to non-life		-	-	-
10.2	Reinsurance recoverables - Life and health similar to life		25.013	43.225	-18.212
10.2.1	Reinsurance recoverables - Health similar to life		-	-	-
10.2.2	Reinsurance recoverables - Life excluding health and index-linked and unit-linked		25.013	43.225	-18.212
10.3	Reinsurance recoverables - Life index-linked and unit-linked		2.949	3.763	-814

La voce comprende le riserve tecniche a carico dei riassicuratori, calcolate utilizzando gli stessi criteri adottati per le riserve del lavoro diretto e le clausole contrattuali dei trattati di riassicurazione in vigore. La differenza fra i valori Solvency II e Statutory è riferibile al calcolo degli importi recuperabili dai riassicuratori sulle riserve tecniche lorde best estimate.

La differenza così calcolata è al netto della riserva per somme da pagare che è classificata nella voce "Reinsurance Receivables".

Si rimanda al paragrafo D.2 per ulteriori dettagli inerenti alla valutazione ai fini Solvency II.

12 – Insurance & intermediaries receivables (Crediti verso assicurati & intermediari)

Euro migliaia		Assets	Solvency II	Statutory	Variation
12	Insurance & intermediaries receivables		2.368	2.368	-

Questa voce include gli importi dovuti da assicurati e intermediari che sono collegati al business assicurativo e sono iscritti al presumibile valore di realizzo, ottenuto mediante rettifica, laddove

necessario, del valore nominale dei crediti. La valutazione Solvency II coincide sostanzialmente con la valutazione Statutory.

13 – Reinsurance receivables (Crediti verso riassicuratori)

Euro migliaia		Assets	Solvency II	Statutory	Variation
13	Reinsurance receivables		10.962	10.962	-

Questa voce include gli importi dovuti dai riassicuratori che sono collegati al business assicurativo e sono iscritti al presumibile valore di realizzo, ottenuto mediante rettifica, laddove necessario, del valore nominale dei crediti, che, trattandosi di crediti a breve termine, si ritiene rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*. Questa voce include altresì la riserva per somme da pagare a carico dei riassicuratori. La valutazione Solvency II coincide sostanzialmente con la valutazione Statutory.

14 – Receivables: trade, not insurance (Crediti commerciali, non assicurativi)

Euro migliaia		Assets	Solvency II	Statutory	Variation
14	Receivables trade, not insurance		430.817	451.466	-20.649

Ai fini Statutory, i crediti di origine non assicurativa sono iscritti al presumibile valore di realizzo, ottenuto mediante rettifica, laddove necessario del valore nominale dei crediti, che, trattandosi di crediti a breve termine, si ritiene rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

La posta, oltre ai crediti sopra descritti, include il credito di imposta sulle riserve matematiche. In accordo con i criteri di valutazione Solvency II, i crediti fiscali, esigibili oltre l'anno (mediamente in cinque anni), derivanti dalla tassazione delle riserve matematiche vita (Legge 265/2002 e sue successive modifiche), valutati al presumibile valore di realizzo, sono valutati al valore di mercato (*fair value*), utilizzando come metodo alternativo di valutazione l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri. La Compagnia ha utilizzato la curva a termine dei tassi, come pubblicati da EIOPA in data 31 dicembre 2025, ai fini dell'attualizzazione e gli spread fondamentali del governo italiano per tener conto dell'eventualità del loro mancato recupero.

17 – Cash and cash equivalents (Disponibilità liquide)

Euro migliaia		Assets	Solvency II	Statutory	Variation
17	Cash and cash equivalents		438.634	438.634	-

Esprime le disponibilità liquide della Compagnia (non relative ai prodotti di tipo Unit Linked) rappresentate da depositi bancari e utilizzate per l'ordinaria gestione del business.

18 – Any other assets, not elsewhere shown (Altre attività)

Euro migliaia		Assets	Solvency II	Statutory	Variation
18	Any other assets, not elsewhere shown		18.572	18.572	-

Si tratta di una classe residuale di attivi, nella quale gli importi maggiormente rilevanti si riferiscono a ratei e risconti attivi diversi da quelli su investimenti finanziari ed alle altre attività relative alla classe D (unit linked e fondo pensione aperto).

Financial and operating leases (Operazioni di leasing finanziario e operativo)

Si segnala che la Compagnia non ha in essere alcuna operazione ricadente nella fattispecie di leasing finanziario e di leasing operativo.

D.2. Riserve tecniche

D.2.1. Valutazione delle riserve tecniche per area di attività

L'ammontare delle Riserve Tecniche (Technical Provision – TP) è stato calcolato come somma della migliore stima (Best Estimate – BE) e del margine di rischio (Risk Margin – RM) secondo i criteri esposti nel prosieguo. La normativa di riferimento, a cui la Società si è attenuta per il calcolo delle riserve tecniche, è originata dai seguenti documenti:

- Art. 77 della Direttiva 2009/138/CE;
- Regolamento Delegato UE n. 35/2015 del 10 ottobre 2014;
- Linee Guida per il calcolo delle riserve tecniche emanate dall'EIOPA.

Tali normative sono state recepite dall'ordinamento locale attraverso l'aggiornamento del Codice delle Assicurazioni Private emendato il 12/05/2015 dal Decreto Legislativo n. 74 e dal Regolamento IVASS n. 18 emanato il 15/3/2016.

La tabella seguente mostra le riserve tecniche della Compagnia suddivise per Line of Business al 31 dicembre 2025.

Euro migliaia

Technical Provisions	2025
With Profits	15.407.318
Best Estimate Liability	15.175.865
Risk Margin	231.452
Unit Linked	7.393.485
Best Estimate Liability	7.346.441
Risk Margin	47.044
Other	161.490
Best Estimate Liability	154.933
Risk Margin	6.557
TP from direct business	22.962.292
Accepted Reinsurance	7.500
Total	22.969.792

La tabella seguente mostra la riconciliazione tra le riserve *Statutory* da bilancio d'esercizio e le riserve tecniche Solvency II.

Euro migliaia

Technical Provisions Reconciliation	Life (excl. UL)	Unit Linked	Total
Local GAAP	17.825.900	7.649.457	25.475.357
Accounting basis differences	2.582.002	-309.481	2.272.521
Economic assumption differences	-5.251.913	-47	-5.251.961
Demographic assumption differences	185.969	-24.909	161.060
Other differences	-3.660	31.422	27.762
Risk Margin	238.009	47.044	285.052
SII Technical Provisions	15.576.307	7.393.485	22.969.792

La differenza tra i due metodi di contabilizzazione è dovuta principalmente al margine prodotto da premi e profitti futuri, che vengono contabilizzati in ottica Solvency II, ma non in ottica *Statutory*; ciò riduce le riserve dei prodotti Unit Linked. Le riserve delle gestioni separate e degli

altri business aumentano a causa dell'inclusione, in ottica Solvency II, del valore temporale delle opzioni e delle garanzie.

Le differenze prodotte dalle ipotesi economiche includono l'impatto dovuto al passaggio dal tasso tecnico di attualizzazione (Statutory) al tasso risk-free caratteristico del regime Solvency II. In tale contesto si considera anche l'effetto del Volatility adjustment e le differenze stimate in termini di tassi di inflazione futuri. Questi impatti sono minimali per i prodotti unit-linked, ma hanno un impatto sui margini finanziari delle gestioni separate e degli altri business dovuto ad un differente tasso di attualizzazione e di crescita.

Gli impatti delle ipotesi demografiche includono principalmente le differenze metodologiche nella definizione delle ipotesi relative alla mortalità, ai riscatti e alle spese esistente tra i due gaap contabili.

Altre differenze sono da imputare alle diverse contabilizzazioni relative agli accantonamenti contabili e alla riserva unmodelled.

Infine, in ambito Solvency II vi è una posta aggiuntiva relativa al margine di rischio, il quale non è previsto nelle riserve Statutory.

La Compagnia classifica le riserve per somme da pagare lorde nella voce "Insurance Payables".

D.2.2. Basi, metodi e ipotesi principali utilizzate per la valutazione

La determinazione delle riserve tecniche è avvenuta con un'impostazione metodologica e parametrica analoga a quella utilizzata nell'anno precedente, fatto salvo qualche miglioramento apportato al modello attuariale. Di seguito viene fornita una descrizione delle metodologie utilizzate per la determinazione delle riserve tecniche di Solvency II le quali si basano su metodi best estimate cui si aggiunge un risk margin.

Riserva Best Estimate

La *riserva best estimate* è il valore dei flussi di cassa futuri attualizzati per tener conto del valore temporale del denaro. Il portafoglio di polizze che contribuisce al calcolo delle riserve è il medesimo alla base dei calcoli delle riserve del bilancio locale. I flussi di cassa che entrano in

gioco nella best estimate sono quelli attinenti alla vita della polizza così come dedotti dalle condizioni contrattuali (ad esempio premi, riscatti e spese), nel rispetto delle disposizioni normative relative alla determinazione dell'orizzonte temporale, della proiezione dei flussi di cassa previsti a livello contrattuale.

Risk Margin

Il Risk Margin è stato valutato secondo la metodologia riportata nel Regolamento Delegato, in particolare esso rappresenta il valore attuale del costo del capitale derivante dai rischi cd. *non-hedgeable*. Il Risk Margin in SII rappresenta la stima di un importo, che, nell'ipotesi del trasferimento delle obbligazioni derivanti dall'attività assicurativa ad una terza parte, la stessa dovrebbe detenere come fondi propri per coprire il capitale di rischio fin all'estinzione di tutte le suddette obbligazioni. La metodologia è basata sull'approccio 'costo del capitale' applicando, come da Regolamento Delegato, il costo fisso del 6% all'SCR proiettato lungo l'orizzonte temporale di vita del business. I driver utilizzati per il calcolo sono definiti per ciascuna *line of business* separatamente nel modo più appropriato a rappresentare ogni rischio.

Nel bilancio statutory le riserve vita includono un margine di prudenza implicito nell'applicazione delle ipotesi di pricing, nelle riserve Solvency il margine di prudenza è invece calcolato in modo esplicito attraverso il Risk Margin. Il tasso di sconto utilizzato per il Risk Margin è pari al tasso di interesse risk free senza considerare l'aggiustamento per la volatilità.

D.2.3. Semplificazioni utilizzate nella valutazione delle riserve tecniche

Per la parte del business non incluse nel modello di proiezione attuariale, che risulta essere inferiore al 1% dell'intero portafoglio, viene utilizzato un approccio semplificato ai fini del calcolo delle Best Estimate Liability (BEL) relative alle riserve vita. L'approccio al calcolo del Risk Margin è semplificato e si basa sui flussi di cassa sottostanti il calcolo delle BEL allo scopo di mantenere il calcolo stesso allineato alla natura, ai volumi e alla complessità del business.

La Compagnia non adotta ulteriori semplificazioni significative.

D.2.4. Livello di incertezza associato al valore delle riserve tecniche

Le Best Estimate corrispondono alla media dei flussi di cassa futuri ponderata per la probabilità, tenendo conto del valore temporale del denaro (valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri) sulla base della struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio.

Tutte le stime si basano sulla osservazione dei portafogli vita attualmente in vigore e sull'analisi della decadenza degli stessi osservata negli anni passati; le ipotesi si basano su tali osservazioni, e sulle previsioni relative agli eventi futuri. I risultati attuali possono differire da tali stime in modo potenzialmente significativo. La seguente lista elenca le ipotesi che determinano il livello di incertezza della valutazione:

- cambiamenti nel valore degli indici/valori di mercato utilizzati per determinare l'ammontare delle decadenze;
- incertezza nel comportamento degli assicurati;
- fluttuazione della stima delle decadenze future attese sul portafoglio assicurativo.

La definizione delle ipotesi sottostanti il calcolo delle BEL è governata da un processo rigoroso, sostenuto da un giudizio attuariale. La funzione attuariale coordina il calcolo delle riserve tecniche e supporta la definizione e validazione delle metodologie sottostante alla definizione delle ipotesi.

Gli standard di Data Governance e Model Governance in uso permettono di garantire l'adeguatezza sia dei modelli di cash flow utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche che dei dati impiegati per il calcolo. Tali modelli permettono inoltre di verificare che i cash flow e i dati impiegati siano sottoposti a processi di *change control*.

D.2.5. Misure transitorie e Long Term Guarantee Assessment (LTGA)

La Compagnia ha applicato un aggiustamento di volatilità (VA) alla pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio ai fini del calcolo della migliore stima delle riserve tecniche così come previsto dal art. 77 quinquies della Direttiva 2009/138/CE e recepito dalla legislazione locale nell'articolo 36 septies del Codice delle Assicurazioni Private. Tale aggiustamento, come riferito dalla normativa, si basa sullo spread tra il tasso di interesse ottenibile dagli attivi inclusi in un portafoglio di riferimento definito da EIOPA e i tassi della pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio. Si tratta di una misura volta a riflettere la volatilità dei mercati nella stima delle BEL con effetto controciclico.

La tabella seguente mostra l'impatto su SCR, MCR e fondi propri dovuta all'eliminazione dell'aggiustamento di volatilità dalla curva risk free. La copertura diminuisce a causa dell'aumento del SCR combinato alla riduzione dei fondi propri prodotta dall'aumento delle riserve tecniche.

Euro migliaia

Volatility Adjustment	With VA	Without VA	Variation
SCR	656.625	674.145	-17.519
MCR	295.481	303.365	-7.884
Technical Provisions	22.969.792	22.983.150	-13.358
Own Funds	2.242.638	2.242.236	402
Coverage	342%	333%	9%

Il rispetto del requisito patrimoniale di solvibilità è garantito anche in assenza dell'aggiustamento per la volatilità.

La Compagnia non applica né l'aggiustamento di congruità di cui all'art. 77 ter della Direttiva 2009/138/CE né le misure transitorie previste dagli artt. 308 quater e 308 quinquies della Direttiva 2009/138/CE.

D.2.6. Importi recuperabili da contratti di riassicurazione e società veicolo

La Compagnia non si avvale di società veicolo ma solo di contratti di riassicurazione. L'importo recuperabile da contratti di riassicurazione alla data del 31 dicembre 2025 ammonta a euro 27.962 migliaia.

D.3. Altre passività

Di seguito si riporta il valore delle altre passività (intese come passività diverse dalle riserve tecniche) secondo Solvency II al 31 dicembre 2025 confrontato con il corrispondente valore determinato secondo i metodi di valutazione impiegati per redigere il bilancio di esercizio (Statutory) al 31 dicembre 2025. I dati riportati sono desunti dal modello quantitativo S.02.01.02 *Balance sheet* allegato alla presente relazione.

Euro migliaia

	Other Liabilities	Solvency II	Statutory	Variation
1	Contingent liabilities	0	0	0
2	Provisions other than technical provisions	1.436	1.436	0
3	Pension benefit obligations	1.124	1.124	0
4	Deposits from reinsurers	7.973	7.973	0
5	Deferred tax liabilities	269.245	0	269.245
6	Derivatives	5.333	5.333	0
7	Debts owed to credit institutions	584	584	0
8	Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	250.000	250.000	0
9	Insurance & intermediaries payables	254.164	254.164	0
10	Reinsurance payables	2.230	2.230	0
11	Payables: trade, not insurance	76.780	76.780	0
12	Subordinated liabilities	453.926	450.000	3.926
12.1	<i>Subordinated liabilities not in BOF</i>	0	0	0
12.2	<i>Subordinated liabilities in BOF</i>	453.926	450.000	3.926
13	Any other liabilities, not elsewhere shown	86.158	72.007	14.151
	Total other liabilities	1.408.953	1.121.631	287.322

Di seguito sono elencate le classi di altre passività, con indicazione dei principi di valutazione, dei metodi e delle ipotesi utilizzate ai fini Solvency II, laddove i criteri differiscano in maniera rilevante da quelli utilizzati nel bilancio civilistico.

5 – Deferred tax liabilities (Passività fiscali differite)

Euro migliaia

	Other Liabilities	Solvency II	Statutory	Variation
5	Deferred tax liabilities	269.245	0	269.245

Ai fini Statutory, le passività per imposte differite sono originate prevalentemente dalle differenze temporanee tassabili e rappresentano imposte differite per effetto del differimento nella imponibilità di ricavi realizzati ed iscritti nel conto economico, che verranno liquidate negli esercizi successivi, quando i suddetti ricavi verranno tassati. Le passività per imposte differite sono iscritte in bilancio, salvo il caso in cui esista scarsa probabilità che siano sostenute.

Ai fini Solvency II, le passività fiscali differite, diverse da quelle derivanti da perdite fiscali e crediti d'imposta non utilizzati, devono essere calcolate sulla base delle differenze tra i valori delle attività e passività determinati ai fini Solvency II ed i corrispondenti valori fiscali, come descritto in

dettaglio nel commento alla voce Attività fiscali differite riportato nel paragrafo D.1. cui si rimanda per ulteriori dettagli.

Le differenze temporanee di principio hanno originato una posizione netta negativa pari a euro 269.245 migliaia (la Compagnia presenta una posizione netta positiva nel bilancio d'esercizio per un ammontare pari a euro 216.837 migliaia), interamente iscritta tra le altre passività ricorrendo i presupposti per la relativa compensazione.

8 – Financial liabilities other than debts owed to credit institutions (Passività finanziarie diverse dai debiti verso enti creditizi)

Euro migliaia		Other Liabilities	Solvency II	Statutory	Variation
8	Financial liabilities other than debts owed to credit institutions		250.000	250.000	-

La voce rappresenta la Linea di Credito con la Capogruppo erogata in data 6 giugno 2025 per l'importo di euro 250 milioni, onde fronteggiare un eventuale fabbisogno di liquidità conseguente all'elevato aumento dei riscatti. Il tasso di interesse applicato è pari a 2,445%.

Trattandosi di una linea di credito a breve termine (1 anno) si ritiene che il valore Statutory rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

9 – Insurance & intermediaries payables (Debiti verso assicurati e intermediari)

Euro migliaia		Other Liabilities	Solvency II	Statutory	Variation
9	Insurance & intermediaries payables		254.164	254.164	-

Questa voce include gli importi dovuti nei confronti degli assicurati e degli intermediari da parte della Compagnia e collegati al business assicurativo. La Compagnia, sia ai fini Solvency II che ai fini Statutory, ha provveduto a classificare le riserve per somme da pagare lorde nella voce "Insurance & Intermediarie Payables".

11 – Payables: trade, not insurance (Debiti non assicurativi)

Euro migliaia		Other Liabilities	Solvency II	Statutory	Variation
11	Payables: trade, not insurance		76.780	76.780	-

La voce include principalmente debiti verso fornitori, altri debiti e i debiti verso l'erario tra cui i debiti per imposta sulle riserve matematiche. Nel bilancio di esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale che, tenuto conto delle caratteristiche di tale posta, si ritiene rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

12 – Subordinated Liabilities (prestiti subordinati)

Euro migliaia		Other Liabilities	Solvency II	Statutory	Variation
12	Subordinated liabilities		453.926	450.000	3.926

Le passività subordinate sono state concesse dalla controllante indiretta CNP Assurances SA, sono denominate in euro e ammontano complessivamente a euro 450.000 migliaia nel bilancio Statutory. Le suddette passività, in base alle condizioni stabilite dalla Direttiva Solvency II, sono state classificate come fondi propri di Livello 2 (Tier 2). Per tale classificazione non sono state prese in considerazione le regole transitorie.

Di seguito si riportano le informazioni relative ai prestiti subordinati:

- In data 1° dicembre 2021 CNP Assurances SA ha sottoscritto una tranche di durata decennale pari a euro 100.000 migliaia. Tale tranche ha le seguenti caratteristiche:
 - data di concessione: 1° dicembre 2021;
 - data di utilizzo: 1° dicembre 2021;
 - tasso d'interesse: dato dalla combinazione del tasso euro swap a 5 anni rilevato alla data di utilizzo e di un margine pari al 1,35%;
 - rimborso: potrà avvenire solo su iniziativa della Compagnia e previa autorizzazione dell'IVASS e sarà subordinato alla capacità della Compagnia di coprire la solvibilità con altri mezzi di capitale;
 - non è prevista la conversione dei prestiti subordinati in capitale o in altre passività.
- In data 29 maggio 2023 CNP Assurances SA ha sottoscritto una tranche di durata decennale pari a euro 290.000 migliaia. Tale tranche ha le seguenti caratteristiche:
 - data di concessione: 29 maggio 2023;
 - data di utilizzo: 13 giugno 2023;

- tasso d'interesse: dato dalla combinazione del tasso euro swap a 5 anni rilevato alla data di utilizzo e di un margine pari al 2.92%;
- rimborso: potrà avvenire solo su iniziativa della Compagnia e previa autorizzazione dell'IVASS e sarà subordinato alla capacità della Compagnia di coprire la solvibilità con altri mezzi di capitale, con una prima opzione di rimborso a cinque anni;
- non è prevista la conversione dei prestiti subordinati in capitale o in altre passività.
- In data 29 maggio 2023 CNP Assurances SA ha sottoscritto una tranche di durata decennale pari a euro 60.000 migliaia. Tale tranche ha le seguenti caratteristiche:
 - data di concessione: 29 maggio 2023;
 - data di utilizzo: 13 giugno 2023;
 - tasso d'interesse: dato dalla combinazione del tasso euro swap a 5 anni rilevato alla data di utilizzo e di un margine pari al 2.92%;
 - rimborso: potrà avvenire solo su iniziativa della Compagnia e previa autorizzazione dell'IVASS e sarà subordinato alla capacità della Compagnia di coprire la solvibilità con altri mezzi di capitale, con una prima opzione di rimborso a cinque anni;
 - non è prevista la conversione dei prestiti subordinati in capitale o in altre passività.

In accordo con i criteri di valutazione Solvency II, i prestiti subordinati, valutati al valore nominale in sede di redazione del bilancio di esercizio, sono valutati al valore di mercato (*fair value*), utilizzando come metodo alternativo di valutazione l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri. Le cedole sono attualizzate al risk free rate pubblicata da EIOPA il 31 dicembre 2025 maggiorata di uno spread che riflette il costo specifico del debito. La valutazione in base ai criteri della normativa Solvency II ha portato a un *fair value* pari a euro 453.926 migliaia.

13 – Any other liabilities, not elsewhere shown (Tutte le altre passività non segnalate altrove)

Euro migliaia		Other Liabilities	Solvency II	Statutory	Variation
13	Any other liabilities, not elsewhere shown		86.158	72.007	14.151

La voce comprende fatture da ricevere e debiti per operazioni da regolare. Nel bilancio di esercizio l'iscrizione avviene al valore nominale che, tenuto conto delle caratteristiche di tale posta, si ritiene rappresenti un'approssimazione accettabile del *fair value*.

La differenza di valutazione tra il bilancio Statutory e Solvency II consiste nell'iscrizione per il solo bilancio Solvency II dei costi attesi per i trattati di riassicurazione a copertura del rischio di riscatto massivo (mass lapse) che ammontano a euro 14.151 migliaia. Tali costi includono i premi attesi per i due anni di contratto e le commissioni dovute al broker.

D.4. Metodi alternativi di valutazione

La Compagnia non ha utilizzato metodi alternativi di valutazione all'infuori di quelli descritti nei paragrafi precedenti.

D.5. Altre informazioni

La Compagnia ritiene che tutte le informazioni rilevanti in merito alle valutazioni ai fini di solvibilità della stessa siano state esposte nei paragrafi precedenti.

E. GESTIONE DEL CAPITALE

E. GESTIONE DEL CAPITALE

Secondo quanto stabilito al Capo IV – articoli 23 e 24 del Regolamento n.38 dell'IVASS (Regolamento recante disposizioni in materia di sistema di governo societario), la Compagnia definisce:

- La politica di gestione del capitale: politica per l'individuazione delle procedure che consentono una disciplinata gestione del capitale (classificazione, emissione, monitoraggio ed eventuale distribuzione, nonché il rimborso degli elementi dei fondi propri in coerenza con il piano di gestione del capitale a medio termine);
- Il piano di gestione del capitale a medio termine al fine di garantire adeguati e duraturi livelli di capitale;
- Il monitoraggio del piano da parte degli Organi Amministrativo e di Controllo della Compagnia.

L'obiettivo principale di una corretta gestione del capitale è quello di garantire nel continuo la solvibilità della Compagnia come definito nel documento di Risk Appetite Framework (RAF). La Compagnia deve disporre di un adeguato livello di capitalizzazione attuale e prospettica e garantire anche nel lungo periodo e, in scenari avversi, livelli di solvibilità idonei per far fronte agli impegni verso i propri assicurati e clienti.

Contestualmente alla presentazione del Business Plan, la Compagnia predispone un piano di gestione del capitale a medio termine su un orizzonte temporale di cinque anni.

E.1. Fondi propri

E.1.1 Obiettivi, politiche e processi

Il capitale di CNP Vita Assicura S.p.A. e gli obiettivi del risk management sono strettamente collegati; questi supportano la politica relativa ai dividendi e agli utili per azione e, al contempo, riconoscono l'importanza critica di proteggere gli interessi di policyholders e stakeholders. Nella gestione del capitale, la Compagnia cerca di:

- mantenere una solidità finanziaria adeguata, in grado di sostenere la crescita del nuovo business e di soddisfare le aspettative dei regulator e degli altri stakeholder, offrendo al

contempo un elevato grado di assurance a clienti e azionisti sulla stabilità finanziaria della Compagnia;

- ottimizzare l'equilibrio tra debito ed equity, così da valorizzare la redditività per gli azionisti, nel rispetto del Risk Appetite, garantendo al tempo stesso un bilanciamento equo delle esigenze di tutti gli stakeholder;
- Preservare un'elevata flessibilità finanziaria e un accesso efficace ai principali mercati finanziari, mantenendo una forte posizione di liquidità, anche attraverso la possibilità di accedere a linee di credito.

Inoltre, la Compagnia utilizza test di sensibilità con l'obiettivo di comprendere la volatilità dei profitti, la volatilità dei requisiti di capitale e di gestire il capitale in maniera più efficiente. I test sono effettuati sul risultato economico e operativo degli indicatori di prestazioni finanziarie all'interno del framework di identificazione e quantificazione dei rischi.

Per i business di lungo termine, i test di sensibilità relativamente agli indicatori di performance economica, sono utilizzati costantemente al fine di gestire il business e di formare il processo decisionale. Durante l'anno, non sono stati rilevati cambiamenti materiali sugli obiettivi, le policy e i processi con riferimento alla gestione dei fondi propri.

E.1.2. Elementi dei fondi propri

I fondi propri sono costituiti dalla somma dei fondi propri di base di cui all'articolo 88 e dei fondi propri accessori di cui all'articolo 89 della Direttiva 2009/138/CE.

I fondi propri di base sono costituiti dai seguenti elementi:

- eccedenza delle attività rispetto alle passività valutata conformemente all'articolo 75 e alla sezione 2 della Direttiva (secondo una logica *market consistent*) al netto delle azioni proprie detenute dalla impresa di assicurazione;
- passività subordinate.

La Compagnia non ha individuato fondi propri accessori ed allo stesso tempo non ha incluso nei propri fondi di base elementi soggetti a disposizioni transitorie.

Gli elementi dei fondi propri sono classificati in tre livelli (Livello 1, Livello 2 e Livello 3). La classificazione (articoli 93 – 97 della Direttiva 2009/138/CE) di tali elementi dipende dal fatto che

si tratti di elementi dei fondi propri di base o dei fondi propri accessori e dalla misura in cui essi presentano le seguenti caratteristiche:

- a) disponibilità permanente;
- b) subordinazione;
- c) durata sufficiente;
- d) assenza di addebiti fissi obbligatori;
- e) assenza di vincoli.

I dati riportati nel presente paragrafo (Own Funds – Reconciliation Reserve) sono desunti dal modello quantitativo *S.23.01.01 Own funds* allegato alla presente relazione.

La seguente tabella presenta i fondi propri disponibili per natura e per classificazione (tiering) al 31 dicembre 2025:

Euro migliaia

Own Funds	Total	Tier 1 Unrestricted	Tier 1 Restricted	Tier 2	Tier 3
Ordinary share capital (gross of own shares)	247.000	247.000	-	-	-
Share premium account related to ordinary share capital	-	-	-	-	-
Total initial funds, members' contributions for mutual and mutual type undertakings	-	-	-	-	-
Subordinated mutual member accounts	-	-	-	-	-
Surplus funds	-	-	-	-	-
Preference shares	-	-	-	-	-
Share premium account related to preference shares	-	-	-	-	-
Reconciliation reserve	1.667.325	1.667.325	-	-	-
Subordinated liabilities	453.926	-	-	453.926	-
An amount equal to the value of net deferred tax assets	-	-	-	-	-
Own fund from financial statements do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	-	-	-	-	-
Total basic own funds after deductions	2.368.251	1.914.325	0	453.926	0

Il capitale sociale (ordinary share capital) rappresenta esclusivamente azioni ordinarie, è interamente versato, senza vincoli di durata e pienamente disponibile per l'assorbimento di eventuali perdite della Compagnia, non soggetto a vincoli di subordinazione e libero da gravami o addebiti fissi obbligatori.

Le variazioni avvenute nel periodo di riferimento sono riconducibili essenzialmente al risultato del periodo di riferimento.

Le passività subordinate sono state concesse dalla controllante indiretta CNP Assurances SA, sono denominate in euro e ammontano complessivamente a euro 450.000 migliaia nel bilancio Statutory. Le suddette passività, in base alle condizioni stabilite dalla Direttiva Solvency II, sono state classificate come fondi propri di Livello 2 (Tier 2) e per tale classificazione non sono state prese in considerazione le regole transitorie. La valutazione delle suddette passività, sulla base della normativa Solvency II, è pari a euro 453.926 migliaia. Per le informazioni relative ai prestiti subordinati si rimanda alla sezione D.3. Altre Passività della presente Relazione.

Riportiamo di seguito gli elementi della riserva di riconciliazione comparata al periodo precedente:

Euro migliaia				
Reconciliation Reserve	2025	2024	Variazione	Variazione %
Excess of assets over liabilities	1.914.325	1.763.031	151.294	8,58%
Own shares (held directly and indirectly)	0	0	0	0%
Foreseeable dividends, distributions and charges	0	0	0	0%
Other basic own fund items	-247.000	-247.000	0	0%
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	0	0	0	0%
Reconciliation reserve	1.667.325	1.516.031	151.294	9,98%

La variazione della riserva di riconciliazione tra il periodo 2025 e il periodo 2024 è dovuta totalmente alla variazione dell'Excess of asset over liabilities.

Meccanismo di assorbimento delle perdite

Poiché la Compagnia non detiene né azioni privilegiate e il relativo sovrapprezzo di emissione, né conti subordinati dei membri delle mutue né prestiti subordinati classificati fra i fondi propri a Livello 1 (Tier 1), in ottemperanza alla normativa vigente, non è stato previsto alcun meccanismo di assorbimento delle perdite.

Differenze tra il capitale proprio indicato nel bilancio della Compagnia e l'eccedenza di attività rispetto alle passività calcolata a fini di solvibilità

Le differenze tra il patrimonio netto locale e l'Excess of Assets over Liabilities sono essenzialmente riconducibili alle differenze esistenti nei criteri di valutazione delle spese di acquisizione differite, degli attivi immateriali, delle riserve tecniche lorde e cedute, dei titoli di classe C, dei prestiti subordinati e dei crediti per imposta sulle riserve matematiche.

Euro migliaia

Excess of assets over liabilities - attribution of valuation differences	2025	2024	Variazione	Variazione %
Statutory Own Funds	247.000,0	247.000	-	0,00%
Difference in the valuation of assets	-1.127.162,2	-1.368.620	241.458	-17,64%
Difference in the valuation of technical provisions	2.505.564,6	2.477.697	27.867	1,12%
Difference in the valuation of other liabilities	-287.321,0	-226.505	-60.816	26,85%
Total of reserves and retained earnings from financial statements	576.243,5	633.459	-57.216	-9,03%
Excess of assets over liabilities	1.914.325	1.763.031	151.294	8,58%

E.1.3. Fondi propri ammissibili

La maggior parte dell'importo ammissibile dei fondi propri a copertura del requisito patrimoniale minimo e del requisito patrimoniale di solvibilità è composto da fondi propri di Livello 1 mentre gli importi ammissibili degli elementi di Livello 2 e di Livello 3 sono ammissibili sulla base di definiti limiti quantitativi.

Per quanto riguarda la conformità al requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement SCR), gli importi ammissibili degli elementi di Livello 2 e di Livello 3 sono soggetti a tutti i seguenti limiti quantitativi:

- l'importo ammissibile degli elementi di Livello 1 è pari almeno alla metà del requisito patrimoniale di solvibilità;
- l'importo ammissibile degli elementi di Livello 2 è inferiore al 50% del requisito patrimoniale di solvibilità;
- l'importo ammissibile degli elementi di Livello 3 è inferiore al 15% del requisito patrimoniale di solvibilità;
- la somma degli importi ammissibili degli elementi di Livello 2 e di Livello 3 non supera il 50% del requisito patrimoniale di solvibilità.

Per quanto riguarda la conformità al requisito patrimoniale minimo (Minimum Capital Requirement MCR), gli importi ammissibili degli elementi sono soggetti a tutti i seguenti limiti quantitativi:

- l'importo ammissibile degli elementi di livello 1 è pari almeno all'80% del requisito patrimoniale minimo;
- l'importo ammissibile degli elementi di livello 2 non supera il 20% del requisito patrimoniale minimo;

- mentre gli elementi di Livello 3 non sono ammessi a copertura del requisito patrimoniale minimo.

La seguente tabella riepiloga i fondi propri ammissibili (total eligible own funds) a copertura del SCR e del MCR. I dati riportati sono desunti dal modello quantitativo S.23.01.01 *Own funds* allegato alla presente Relazione.

Euro migliaia

Coverage of SCR and MCR	2025	2024	Variazione	Variazione %
Total available own funds to meet the SCR	2.368.251	2.218.206	150.045	6,76%
Total available own funds to meet the MCR	2.368.251	2.218.206	150.044	6,76%
Total eligible own funds to meet the SCR	2.242.638	2.149.130	93.507	4,35%
Total eligible own funds to meet the MCR	1.973.421	1.832.529	140.892	7,69%
SCR	656.625	772.198	-115.573	-14,97%
MCR	295.481	347.489	-52.008	-14,97%
Ratio of Eligible own funds to SCR	341,54%	278,31%	63,23%	22,72%
Ratio of Eligible own funds to MCR	667,87%	527,36%	140,50%	26,64%

I fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità (Total eligible own funds to meet the SCR) sono pari a euro 2.242.638 migliaia (euro 2.149.130 migliaia chiusura dell'esercizio precedente).

I fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo (Total eligible own funds to meet the MCR) sono pari a euro 1.973.421 migliaia (euro 1.832.529 migliaia chiusura dell'esercizio precedente).

La differenza dei fondi propri ammissibili (eligible own funds) tra la copertura del requisito patrimoniale di solvibilità e la copertura del requisito patrimoniale minimo risiede nel limite quantitativo riferibile agli elementi di Livello 2, ovvero all'ammontare dei prestiti subordinati. Per i fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità, il limite del 50% del requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) consente di rendere ammissibile un ammontare pari a euro 328.313 migliaia dei prestiti subordinati. Il che significa che un ammontare pari a euro 125.613 migliaia (ovvero alla differenza del valore dei prestiti subordinati, pari a euro 453.926 migliaia, e l'ammontare massimo ammissibile pari a euro 328.313 migliaia) potrà essere ammissibile a copertura dell'SCR qualora l'SCR dovesse aumentare nei prossimi esercizi.

Per i fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale minimo, il limite del 20% del requisito patrimoniale minimo (MCR) consente di rendere ammissibile solo un ammontare pari a

euro 59.096 migliaia dei prestiti subordinati. Il che significa che un ammontare pari a euro 394.830 migliaia (ovvero alla differenza del valore dei prestiti subordinati, pari a euro 453.926 migliaia, e l'ammontare massimo ammissibile pari a euro 59.096 migliaia) potrà essere ammissibile a copertura dell'MCR qualora l'MCR dovesse aumentare nei prossimi esercizi.

E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) e Requisito patrimoniale minimo (MCR)

La valutazione del Solvency Capital Requirement (SCR) al 31 dicembre 2025 è stata effettuata seguendo l'impostazione metodologica della Formula Standard definita nel Regolamento Delegato.

I dati riportati sono esposti al netto della capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche (l'ammontare al lordo viene riportato nel modello quantitativo *S.25.01.21 Solvency Capital Requirement – Undertaking on Standard Formula* allegato alla presente relazione). La tabella seguente presenta il requisito patrimoniale di solvibilità della Compagnia, suddiviso sulla base dei moduli di rischio

Euro migliaia	
Solvency Capital Requirement	2025
Market Risk	454.249
Interest Rate	196.930
Equity	220.711
Type 1	98.601
Type 2	119.019
Qualifying infrastructure equity	17.885
Diversification	-14.794
Property	53.889
Spread	152.266
Currency	45.600
Concentration	0
Diversification	-215.147
Life Underwriting Risk	471.551
Mortality	43.033
Longevity	15.045
Disability	0
Lapse	420.431
Expense	72.957
Revision	0
Catastrophe	9.247
Diversification	-89.163
Counterparty Risk	34.944
Additional Diversification	-216.970
Base SCR	743.774
Operational Risk	90.459
Adjustment for Deferred Tax	-177.608
SCR	656.625

Al 31 dicembre 2025 si osserva come la compagnia sia prevalentemente esposta al rischio di sottoscrizione, e in particolare al rischio Lapse. Per quanto riguarda i rischi di Mercato, il requisito di capitale maggiore deriva dal rischio Equity

Il Requisito patrimoniale minimo è valutato secondo le regole prescritte da EIOPA senza l'utilizzo di semplificazioni con impatto significativo sul calcolo. Il requisito minimo di solvibilità è pari a euro 295.481 migliaia. Sulla base di quanto previsto dagli Atti Delegati, gli input utilizzati per il calcolo del requisito sono i seguenti:

Euro migliaia	
Minimum Capital Requirement	2025
SCR	656.625
Floor	164.156
Cap	295.481
MCR Linear Life	482.178
MCR	295.481

Il Requisito minimo di capitale (MCR) è fissato al 45% del SCR.

Aggiustamento per la capacità di assorbimento delle perdite delle imposte differite

Il requisito di capitale richiesto dalla normativa di vigilanza Solvency II alle compagnie di assicurazione e riassicurazione rappresenta una potenziale perdita su base annua derivante da condizioni sfavorevoli di mercato con un livello di confidenza del 99,5% (Solvency Capital Requirement).

In linea di principio, se la perdita ipotizzata comporta una riduzione della fiscalità futura, l'effetto di tale riduzione è definito come "capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite" ("LAC DT") e può essere utilizzato per diminuire il requisito di capitale nella misura prevista dalla normativa ai sensi dell'art. 207 del Regolamento Delegato UE n. 2015/35 del 10 ottobre 2014 (il "Regolamento Delegato") e ai sensi del Regolamento IVASS n. 35 del 7 febbraio 2017 ("Regolamento IVASS n. 2017/35").

Metodologia di determinazione delle nDTA

Il Regolamento IVASS n. 35/2017 definisce le imposte differite nozionali ("nDTA") come la variazione figurativa delle imposte differite dello stato patrimoniale di solvibilità a seguito dello scenario di perdita istantanea di cui all'articolo 207 del Regolamento Delegato, calcolata come differenza fra i seguenti importi:

- le imposte differite ottenute sottoponendo le poste dello stato patrimoniale di solvibilità allo scenario di perdita di cui all'articolo 207 degli atti delegati; e
- le imposte differite rilevate nello stato patrimoniale di solvibilità.

Ai fini della determinazione delle nDTA, la Compagnia ha utilizzato un approccio analitico basato sulla determinazione degli impatti della perdita istantanea, così come definita dall'art. 207 del Regolamento Delegato UE 35/2015, per singola voce dello Stato patrimoniale di solvibilità e mediante la determinazione del relativo trattamento fiscale. A tale fine è stato necessario determinare gli impatti derivanti dalla perdita, suddivisi per singolo modulo e sottomodulo di rischio previsti dalla Formula Standard, in un singolo scenario equivalente determinato secondo una formulazione che si basa sul cosiddetto principio di Eulero. Successivamente, l'attribuzione della perdita alle singole voci dello Stato patrimoniale di solvibilità è avvenuta seguendo un approccio deterministico per singolo sottomodulo di rischio, al fine di poter determinare puntualmente l'imponibile nDTA emergente dalla situazione di stress e la relativa imposta.

In linea generale, l'impatto fiscale è stato determinato per la sola imposta IRES (con aliquota del 24% del reddito imponibile). Dal momento che le perdite fiscali IRAP non sono riportabili a nuovo, non sono state considerate imposte differite nozionali emergenti da tale imposta.

Le nDTA determinate sulla base della perdita istantanea, così come definita dal citato art. 207 del Regolamento Delegato UE 35/2015, ammontano complessivamente a euro 200.216 migliaia e, ai fini della determinazione delle LAC DT, vengono sottoposte a verifiche di ammissibilità ai sensi degli articoli 12 e successivi del Regolamento IVASS n. 35/2017. In particolare, la Compagnia considera ammissibili le nDTA condizionatamente alla loro natura temporanea e nella misura in cui sono consentite compensazioni nel pertinente regime fiscale a fronte di passività fiscali differite o probabili redditi imponibili futuri.

Ammissibilità delle nDTA per compensazioni

- a) La Compagnia, ai fini della valutazione di ammissibilità delle nDTA per compensazioni, ha valutato la recuperabilità emergente da imposte differite passive ("DTL") dello Stato patrimoniale di solvibilità al netto delle esistenti imposte differite attive ("DTA"), e dagli imponibili emergenti da utili futuri su un orizzonte temporale di 7 anni, ponderato secondo le misure previste dall'art. 13, comma 4 del Regolamento IVASS n. 35/2017. Si precisa che dall'ammontare delle imposte differite IRES emergenti dallo stato patrimoniale di solvibilità ante stress sono state dedotte le imposte differite relative ad avviamento, poiché l'impresa ha optato per la trasformazione delle stesse in crediti d'imposta ai sensi del D.lg. 225/2010 convertito con modificazioni in legge 10/2011.

Per quanto riguarda le imposte differite passive nette ("DTL nette"), la Compagnia ha effettuato la rilevazione delle DTL nello Stato patrimoniale di solvibilità prima dell'applicazione dello scenario di perdita, e verificato puntualmente l'eventuale ammissibile utilizzo per la compensazione con eventuali DTA. Determinate così le DTL nette, la Compagnia ha successivamente verificato l'ammissibile utilizzo delle stesse per compensazioni con le nDTA nello scenario di perdita.

Le DTA, iscritte nello Stato patrimoniale di solvibilità al 31 dicembre 2025, ammontano complessivamente a euro 528.926 migliaia e fanno riferimento per euro 459.315 migliaia a imposte IRES e per euro 69.611 migliaia a imposte IRAP. Le DTL iscritte nello Stato patrimoniale di solvibilità alla data di reporting, ammontano complessivamente a euro 798.171 migliaia e fanno riferimento per euro 621.556 migliaia a imposte IRES e per euro 176.615 migliaia a imposte IRAP. Le DTL nette riferibili all'IRES che possono essere usate per l'ammissibilità delle nDTA ammontano a euro 163.687 migliaia..

Euro migliaia	
Loss Absorbing Capacity of Deferred Taxes	2025
Instantaneous loss amount	200.216
Total Deferred Tax Assets (DTA)	528.926
DTA Imposte IRES	459.315
DTA Imposte IRAP	69.611
Total Deferred Tax Liabilities (DTL)	798.171
DTL Imposte IRES	621.556
DTL Imposte IRAP	176.615
AVVIAMENTO	1.446
DTL nette utilizzabili per LACDT	163.687
Utili futuri	13.920
LACDT ammissibile	177.608

b) Per quanto riguarda le valutazioni di ammissibilità delle nDTA derivante da redditi imponibili futuri, ai sensi dell'art. 13 del Regolamento IVASS n. 35/2017, la Compagnia ha utilizzato una proiezione di tali redditi in un'ipotesi di scenario di perdita istantanea, con una riduzione ponderata secondo le misure previste dal comma 4 del citato articolo, ossia:

- il 20 per cento per i probabili redditi imponibili futuri del quarto anno di proiezione;
- il 40 per cento per i probabili redditi imponibili futuri del quinto anno di proiezione;
- il 60 per cento per i probabili redditi imponibili futuri del sesto anno di proiezione;
- l'80 per cento per i probabili redditi imponibili futuri del settimo anno di proiezione;
- il 100 per cento per i probabili redditi imponibili futuri dell'ottavo anno di proiezione e degli eventuali successivi anni di proiezione.

La Compagnia non si è avvalsa della deroga prevista dall'articolo 13, comma 5 del Regolamento IVASS n. 35 /2017.

Per quanto riguarda la determinazione della proiezione di redditi futuri nello scenario di perdita, sono state adottate le seguenti principali ipotesi:

Evoluzione dell'attività dell'impresa successiva al verificarsi dello scenario di perdita istantanea e confronto con le ipotesi ante stress: l'evoluzione attesa dell'attività dell'impresa successiva allo scenario di perdita è definita sull'ipotesi di continuità aziendale, applicando al piano base della compagnia la stima degli impatti dello scenario di perdita. Al 31 dicembre 2025 la Compagnia, ha utilizzato i profitti derivanti dai premi futuri derivanti dal Piano approvato dal Cda.. Successivamente è stata ipotizzata l'evoluzione prospettica delle condizioni di mercato, sia relative alla componente finanziaria che alla componente tecnico assicurativa, in ipotesi di stress. Tali ipotesi e parametri di stress sono stati discussi e approvati dal Comitato HLM.

Management actions considerate successivamente al verificarsi dello scenario di perdita istantanea: non sono state considerate specifiche management actions.

Definizione degli scenari di recupero di mercato nell'ipotesi che si sia verificato lo scenario di perdita istantanea: le valutazioni di recuperabilità delle perdite sui rischi finanziari sono state effettuate coerentemente con la struttura di portafoglio della Compagnia,

ipotizzando il non realizzo immediato delle minusvalenze derivanti dagli investimenti nel mercato in condizioni stressate in uno scenario di business in crescita, e tenendo in considerazione il limite derivante dai criteri contabili applicabili alla normativa fiscale di riferimento. Per le obbligazioni, le azioni e gli altri strumenti finanziari viene determinata la perdita nello scenario di stress risultante dall'applicazione delle regole contabili italiane applicabili al bilancio d'esercizio di una Compagnia di assicurazione (valutazione al minore tra il costo e il mercato). Sulla base di tale perdita, vengono successivamente definiti gli anni necessari alla recuperabilità della perdita con una misura di abbattimento prudenziale per ciascuna categoria di investimento. L'orizzonte temporale di recupero e i parametri di abbattimento prudenziali sono discussi e approvati dal Comitato HLM. Per le voci attive impattate dal Rischio di default non sono state effettuate valutazioni di recuperabilità.

Stime relative al new business nell'ipotesi che si sia verificato lo scenario di perdita istantanea: sulla base dell'effetto negativo indotto dalla perdita quantificata tramite la formula standard con riferimento all'underwriting risk e del conseguente decremento della marginalità attesa nello scenario non stressato, è stato ipotizzato che la Società adegui i prodotti nei dodici mesi successivi alla perdita per ripristinare l'andamento tecnico previsto. La proiezione dei proventi da sottoscrizione nello scenario stressato avviene ipotizzando che la riduzione di marginalità derivante dalla perdita comporti una variazione in diminuzione della marginalità prospettica. Per quanto riguarda la dimensione del portafoglio, è stata ipotizzata una riduzione dei volumi conseguente sia le mutate condizioni economiche generali, che avviene nei primi due anni dopo la realizzazione della perdita. I parametri di stress applicati a volumi e profittabilità del new business sono discussi e approvati dal Comitato HLM.

Per quanto riguarda le verifiche di doppio computo, ai sensi dell'art. 16 del Regolamento IVASS n. 35/2017, la Compagnia, nel rispetto dei principi di cui all'articolo 15 del Regolamento Delegato, ha verificato che gli elementi presi a riferimento per le compensazioni ai fini dell'ammissibilità delle imposte differite nozionali attive escludano gli importi già alla base della determinazione delle imposte differite attive rilevate nello Stato patrimoniale di solvibilità, operando come segue:

- ha considerato ammissibili nella valutazione di recuperabilità delle nDTA, in aggiunta ai redditi provenienti da utili futuri in ipotesi di stress, solo le imposte differite passive IRES dello Stato patrimoniale di solvibilità utilizzabili in compensazione al netto delle

imposte differite attive (che includono le imposte differite attive già rilevate nel bilancio d'esercizio e quelle emergenti dai diversi criteri di classificazione previsti dal framework Solvency II);

- ha considerato l'ammissibilità delle nDTA derivante da utili futuri in condizioni di stress al netto di quanto necessario a iscrivere la posizione di imposte differite attive dello Stato patrimoniale di solvibilità.

Importo della LAC DT ammissibile

Sulla base delle DTL nette e degli utili futuri utilizzabili in compensazione delle nDTA, la Compagnia ha giudicato ammissibile l'iscrizione delle LAC DT per un importo pari a euro 177.608 migliaia.

E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del SCR

La Compagnia non si è avvalsa dell'opzione di cui all'articolo 304 della Direttiva 2009/138/CE (sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata) nei calcoli del requisito patrimoniale di solvibilità.

E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato

La Compagnia calcola il requisito di capitale utilizzando la formula standard.

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

CNP Vita Assicura S.p.A. ha sempre rispettato, nel corso dell'esercizio 2025, il Requisito patrimoniale minimo e il Requisito patrimoniale di solvibilità.

E.6. Altre informazioni

La Compagnia ritiene che tutte le informazioni sostanziali in merito alla gestione del capitale della stessa siano state espone nei paragrafi precedenti.

L'Amministratore Delegato

Marco Passafiume Alfieri



F. Allegati

Modelli quantitativi

La seguente tabella riporta l'elenco dei modelli quantitativi previsti dal Regolamento di esecuzione (UE) 2023/895 del 4 aprile 2023 e riportati in allegato alla presente relazione. Gli importi sono indicati in euro migliaia.

n.	Code	Description
1	S.02.0102	Stato Patrimoniale
2	S.05.0102	Premi, sinistri e spese per area di attività
3	S.12.0102	Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT
4	S.22.0121	Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie
5	S.23.0101	Fondi Propri
6	S.25.0121	Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard
7	S.28.0101	Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita

Di seguito è riportato l'elenco dei modelli quantitativi previsti dal sopracitato regolamento che non sono allegati alla presente relazione in quanto relativi a fattispecie non applicabili alla Compagnia.

n.	Code	Description	Content
1	S.04.05.21	Premi, sinistri e spese per paese	2- Not reported as no activity outside the homecountry
2	S.17.01.02	Riserve tecniche per l'assicurazione non vita	2- Not reported as no non -life business
3	S.19.01.21	Sinistri nell'assicurazione non vita	2- Not reported as no non -life business
4	S.25.05.21	Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)	10- Not reported due to use standard formula
5	S.28.02.01	Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che di attività di assicurazione non vita assicurazione o riassicurazione non vita	2- Not reported as only life or only non-life insurance or reinsurance activity or only reinsurance activity

S.02.01.02 – Stato Patrimoniale

		Solvency II value
		C0010
Assets		
Intangible assets	R0030	0
Deferred tax assets	R0040	0
Pension benefit surplus	R0050	0
Property, plant & equipment held for own use	R0060	2.957
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	17.669.981
Property (other than for own use)	R0080	0
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	0
Equities	R0100	287.233
Equities - listed	R0110	274.214
Equities - unlisted	R0120	13.019
Bonds	R0130	15.193.517
Government Bonds	R0140	9.666.133
Corporate Bonds	R0150	4.609.252
Structured notes	R0160	905.618
Collateralised securities	R0170	12.513
Collective Investments Undertakings	R0180	2.189.230
Derivatives	R0190	1
Deposits other than cash equivalents	R0200	0
Other investments	R0210	0
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	7.690.225
Loans and mortgages	R0230	592
Loans on policies	R0240	405
Loans and mortgages to individuals	R0250	187
Other loans and mortgages	R0260	0
Reinsurance recoverables from:	R0270	27.962
Non-life and health similar to non-life	R0280	0
Non-life excluding health	R0290	0
Health similar to non-life	R0300	0
Life and health similar to life, excluding health and index-linked and unit-linked	R0310	25.013
Health similar to life	R0320	0
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	25.013
Life index-linked and unit-linked	R0340	2.949
Deposits to cedants	R0350	0
Insurance and intermediaries receivables	R0360	2.368
Reinsurance receivables	R0370	10.962
Receivables (trade, not insurance)	R0380	430.817
Own shares (held directly)	R0390	0
Amounts due in respect of own fund items or initial fund called up but not yet paid in	R0400	0
Cash and cash equivalents	R0410	438.634
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	18.572
Total assets	R0500	26.293.070

Liabilities		Solvency II value
Technical provisions - non-life	R0510	0
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	0
TP calculated as a whole	R0530	0
Best Estimate	R0540	0
Risk margin	R0550	0
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	0
TP calculated as a whole	R0570	0
Best Estimate	R0580	0
Risk margin	R0590	0
Technical provisions - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	15.576.307
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	0
TP calculated as a whole	R0620	0
Best Estimate	R0630	0
Risk margin	R0640	0
Technical provisions - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	15.576.307
TP calculated as a whole	R0660	0
Best Estimate	R0670	15.338.298
Risk margin	R0680	238.009
Technical provisions - index-linked and unit-linked	R0690	7.393.485
TP calculated as a whole	R0700	0
Best Estimate	R0710	7.346.441
Risk margin	R0720	47.044
Contingent liabilities	R0740	0
Provisions other than technical provisions	R0750	1.436
Pension benefit obligations	R0760	1.124
Deposits from reinsurers	R0770	7.973
Deferred tax liabilities	R0780	269.245
Derivatives	R0790	5.333
Debts owed to credit institutions	R0800	584
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	250.000
Insurance & intermediaries payables	R0820	254.164
Reinsurance payables	R0830	2.230
Payables (trade, not insurance)	R0840	76.780
Subordinated liabilities	R0850	453.926
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	0
Subordinated liabilities in BOF	R0870	453.926
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	86.158
Total liabilities	R0900	24.378.745
Excess of assets over liabilities	R1000	1.914.325

S.05.01.02 – Premi, sinistri e spese per area di attività

	Line of Business for: life insurance obligations						Life reinsurance obligations		Total
	Health insurance	Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance	Other life insurance	Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to insurance obligations other than health insurance obligations	Health reinsurance	Life reinsurance	
	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0300
Premiums written									
Gross	R1410	2.154.615	1.349.449	47.562					3.551.626
Reinsurers' share	R1420	5.634	2.764	4.793					13.191
Net	R1500	2.148.981	1.346.685	42.769					3.538.435
Premiums earned									
Gross	R1510	2.154.615	1.349.449	47.562					3.551.626
Reinsurers' share	R1520	5.634	2.764	4.793					13.191
Net	R1600	2.148.981	1.346.685	42.769					3.538.435
Claims incurred									
Gross	R1610	2.614.446	832.887	71.808					3.519.141
Reinsurers' share	R1620	476	187	4.621					5.283
Net	R1700	2.613.970	832.700	67.187					3.513.858
Expenses incurred	R1900	77.288	48.098	5.722					131.108
Balance - other technical expenses/income	R2510								73.591
Total technical expenses	R2600								204.700
Total amount of surrenders	R2700	2.163.157	657.805	26.556					2.847.518

S.12.01.02 – Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT

		Index-linked and unit-linked insurance		Other life insurance		Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to insurance obligation other than health insurance obligations	Accepted reinsurance	Total (Life other than health insurance, incl. Unit-Linked)	Health insurance (direct business)		Annuities stemming from non-life insurance contracts and relating to health insurance obligations	Health reinsurance (reinsurance accepted)	Total (Health similar to life insurance)				
		Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees	Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees				Contracts without options and guarantees	Contracts with options or guarantees							
		C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0150	C0160	C0170	C0180	C0190	C0200	C0210
Technical provisions calculated as a whole	R0010																
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default associated to TP as a whole	R0020																
Technical provisions calculated as a sum of BE and RM																	
Best Estimate																	
Gross Best Estimate	R0030	15.175.865		1.926.316	5.420.126		0	154.933		7.500	22.684.740						
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0080	4.135		2.949	0		0	20.878		0	27.962						
Best estimate minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re - total	R0090	15.171.730		1.923.366	5.420.126		0	134.055		7.500	22.656.777						
Risk Margin	R0100	231.452	47.044			6.557				0	285.052						
Technical provisions - total	R0200	15.407.318	7.393.485			161.490				7.500	22.969.792						

S.22.01.21 – Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

		Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals	Impact of transitional on technical provisions	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set to zero	Impact of matching adjustment set to zero
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	22.969.792	0	0	13.358	0
Basic own funds	R0020	2.368.251	0	0	-9.161	0
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	2.242.638	0	0	-402	0
Solvency Capital Requirement	R0090	656.625	0	0	17.519	0
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	R0100	1.973.421	0	0	-7.584	0
Minimum Capital Requirement	R0110	295.481	0	0	7.884	0

S.23.01.01 – Fondi Propri

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation (EU) 2015/35						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	247.000	247.000			
Share premium account related to ordinary share capital	R0030					
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040					
Subordinated mutual member accounts	R0050					
Surplus funds	R0070					
Preference shares	R0090					
Share premium account related to preference shares	R0110					
Reconciliation reserve	R0130	1.667.325	1.667.325			
Subordinated liabilities	R0140	453.926			453.926	
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160					
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180					
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230					
Total basic own funds after deductions	R0290	2.368.251	1.914.325		453.926	
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300					
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310					
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320					
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330					
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340					
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350					
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360					
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370					
Other ancillary own funds	R0390					
Total ancillary own funds	R0400					
Available and eligible own funds						
Total available own funds to meet the SCR	R0500	2.368.251	1.914.325		453.926	
Total available own funds to meet the MCR	R0510	2.368.251	1.914.325		453.926	
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	2.242.638	1.914.325	0	328.313	0
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	1.973.421	1.914.325	0	59.096	
SCR	R0580	656.625				
MCR	R0600	295.481				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	341,54%				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	667,87%				

		C0060
Reconciliation reserve		
Excess of assets over liabilities	R0700	1.914.325
Own shares (held directly and indirectly)	R0710	
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720	
Other basic own fund items	R0730	247.000
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	R0740	
Reconciliation reserve	R0760	1.667.325
Expected profits		
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life business	R0770	223.099
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business	R0780	
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	223.099

S.25.01.21 – Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard

		Gross solvency capital requirement	Simplifications	USP
		C0110	C0120	C0090
Market risk	R0010	1.244.656		
Counterparty default risk	R0020	34.944		
Life underwriting risk	R0030	998.098		Aucun
Health underwriting risk	R0040	0		Aucun
Non-life underwriting risk	R0050	0		Aucun
Diversification	R0060	-486.911		
Intangible asset risk	R0070			
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	1.790.787		

Calculation of Solvency Capital Requirement		C0100
Operational risk	R0130	90.459
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-1.047.013
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-177.608
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200	656.625
Capital add-on already set	R0210	0
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type a	R0211	0
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type b	R0212	0
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type c	R0213	0
of which, capital add-ons already set - Article 37 (1) Type d	R0214	0
Solvency capital requirement	R0220	656.625
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for remaining part	R0410	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirement for matching adjustment portfolios	R0430	
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	

Approach to tax rate		C0109
Approach based on average tax rate	R0590	No

Calculation of loss absorbing capacity of deferred taxes		C0130
LAC DT	R0640	-177.608
LAC DT justified by reversion of deferred tax liabilities	R0650	-163.687
LAC DT justified by reference to probable future taxable economic profit	R0660	-13.920
LAC DT justified by carry back, current year	R0670	0
LAC DT justified by carry back, future years	R0680	0
Maximum LAC DT	R0690	177.608

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

		C0040	
MCRL Result	R0200	482.178	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
		C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210	13.635.164	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220	1.544.066	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230	7.343.492	
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240	134.055	
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		5.355.995

Overall MCR calculation

		C0070
Linear MCR	R0300	482.178
SCR	R0310	656.625
MCR cap	R0320	295.481
MCR floor	R0330	164.156
Combined MCR	R0340	295.481
Absolute floor of the MCR	R0350	4.000
Minimum Capital Requirement	R0400	295.481

L'Amministratore Delegato

Marco Passafiume Alfieri



