

**Relazione sulla Solvibilità e
Condizione Finanziaria
2025**





AXA Assicurazioni S.p.A.

Modelli “S.02.01.02 Stato Patrimoniale” e “S.23.01.01 Fondi propri” e la relativa informativa inclusa nelle sezioni “D. Valutazione a fini di solvibilità” e “E.1. Fondi propri” della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

8 aprile 2026



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
AXA Assicurazioni S.p.A.*

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria (la "SFCR") di AXA Assicurazioni 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 AXA Assicurazioni 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.

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



AXA Assicurazioni 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 noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 7 aprile 2026.

La Società ha redatto i modelli “S.25.05.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)” e “S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita” e la relativa informativa presentata nella sezione “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo” dell’allegata SFCR in conformità alle disposizioni dell’Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno della Società, 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.04.05.21 Premi, sinistri e spese per paese”, “S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività”, “S.12.01.02 Riserve tecniche per l’assicurazione vita e l’assicurazione malattia SLT”, “S.17.01.02 Riserve tecniche per l’assicurazione non vita”, “S.19.01.21 Sinistri nell’assicurazione non vita”, “S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie”, “S.25.05.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)” e “S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita”;



AXA Assicurazioni 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 AXA Assicurazioni S.p.A. per i modelli di MVBS e OF e la relativa informativa

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

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

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

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

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



AXA Assicurazioni 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.


Andrea Azzali
Socio



AXA Assicurazioni S.p.A.

Modelli “S.25.05.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)” e “S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita” e dell’informativa presentata nella sezione “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo” della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

8 aprile 2026



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
AXA Assicurazioni S.p.A.*

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata degli allegati modelli "S.25.05.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano un modello interno (parziale o completo)" e "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita" (i "modelli di SCR e MCR") e dell'informativa presentata nella sezione "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" (l'"informativa" o la "relativa informativa") dell'allegata Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria ("SFCR") di AXA Assicurazioni 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, della normativa nazionale di settore e del Modello Interno della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

Responsabilità degli Amministratori

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

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



AXA Assicurazioni S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

Responsabilità del revisore

È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sui modelli di SCR e MCR e sulla relativa informativa. Abbiamo svolto la revisione contabile limitata in conformità 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, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS. Tale principio ci richiede altresì di conformarci ai principi etici applicabili.

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

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

Conclusione

Sulla base della revisione contabile limitata, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che gli allegati modelli di SCR e MCR e la relativa informativa inclusi nella SFCR di AXA Assicurazioni S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, non siano stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno della Società così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS.

Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

Senza esprimere la nostra conclusione con modifica, richiamiamo l'attenzione alla sezione "E2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo" della SFCR che descrive i criteri di redazione dei modelli di SCR e MCR. I modelli di SCR e MCR e la relativa informativa sono stati redatti, per le finalità di vigilanza sulla solvibilità, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili, alla normativa nazionale di settore e al Modello Interno della Società, così come descritto nell'informativa della SFCR e come approvato da parte di IVASS, che collettivamente costituiscono un quadro normativo con scopi specifici. Di conseguenza, come previsto dall'art. 13 del Regolamento IVASS n. 42 del 2 agosto 2018, le approvazioni, deroghe o altre decisioni dell'IVASS, inclusa la struttura del modello, sono stati da noi considerati come parte degli standard di riferimento per le nostre attività e i modelli e la relativa informativa possono non essere adatti per altri scopi. In particolare, in conformità a quanto previsto dagli artt. 46-bis e 46-ter del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209, il modello sinteticamente descritto nell'informativa della SFCR è stato approvato dall'IVASS nell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza e potrebbe differire dai modelli interni approvati per altre compagnie di assicurazione.

Milano 8 aprile 2026

KPMG S.p.A.


Andrea Azzali
Socio



Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria 2025

**RELAZIONE SULLA SOLVIBILITA'
E CONDIZIONE FINANZIARIA
2025**

AXA ASSICURAZIONI S.P.A.

Gruppo AXA ITALIA





INDICE

| | |
|--|-----------|
| INTRODUZIONE | 5 |
| SINTESI | 7 |
| A. ATTIVITA' E RISULTATI | 12 |
| A.1 ATTIVITA' | 12 |
| A.2 RISULTATI DELLE SOTTOSCRIZIONI | 18 |
| A.3 RISULTATO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO | 21 |
| A.4 ALTRE COMPONENTI DEL RISULTATO | 23 |
| A.5 ALTRE INFORMAZIONI | 25 |
| B. SISTEMA DI GOVERNANCE | 27 |
| B.1 INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE | 27 |
| B.2 REQUISITI DI PROFESSIONALITA' E ONORABILITA' | 40 |
| B.3 INFORMAZIONI SUL SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI | 41 |
| B.4 INFORMAZIONI SUL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO | 47 |
| B.5 FUNZIONE INTERNAL AUDIT | 55 |
| B.6 FUNZIONE ATTUARIALE | 56 |
| B.7 ESTERNALIZZAZIONE..... | 56 |
| B.8 ALTRE INFORMAZIONI..... | 57 |
| C. PROFILO DI RISCHIO | 59 |
| C.1 RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE | 60 |
| C.2 RISCHIO DI MERCATO..... | 63 |
| C.3 RISCHIO DI CREDITO | 66 |
| C.4 RISCHIO DI LIQUIDITA' | 67 |
| C.5 RISCHIO OPERATIVO | 68 |
| C.6 ALTRI RISCHI SOSTANZIALI..... | 69 |
| C.7 ALTRE INFORMAZIONI..... | 70 |
| D. VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITA' | 72 |
| D.1 ATTIVITA' | 75 |
| D.2 RISERVE TECNICHE | 79 |
| D.3 ALTRE PASSIVITA' | 82 |
| D.4 METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE | 84 |
| D.5 ALTRE INFORMAZIONI..... | 84 |
| E. GESTIONE DEL CAPITALE | 86 |
| E.1 FONDI PROPRI | 86 |
| E.2 REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA' E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO | 92 |
| E.3 UTILIZZO DEL SOTTO-MODULO DEL RISCHIO AZIONARIO BASATO SULLA DURATA NEL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA' | 93 |



| | |
|--|----|
| E.4 DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO | 93 |
| E.5 INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA' | 95 |
| E.6 ALTRE INFORMAZIONI | 95 |



INTRODUZIONE

La presente “Relazione sulla solvibilità e sulla condizione finanziaria” costituisce l’informativa annuale di AXA Assicurazioni S.p.A. (di seguito la “Compagnia”) per l’esercizio che va dal 1° gennaio al 31 dicembre 2025, prevista:

- dal Capo XII del Regolamento Delegato (UE) n. 2015/35 (“Regolamento”),
- dal Regolamento di Esecuzione (UE) 2015/2452 (“ITS 2452”) ad integrazione delle disposizioni della Direttiva n. 2009/138/CE in materia di Solvency II (“Direttiva”),
- dal Regolamento IVASS n. 33 del 6 dicembre 2016 concernente l’informativa al pubblico e all’IVASS che contiene disposizioni integrative in materia di contenuti della relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria (“*Solvency and Financial Condition Report*”) e della relazione periodica all’IVASS (“*Regular Supervisory Report*”), (“Regolamento 33”).

La presente relazione è coerente con le disposizioni di cui al Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private o CAP), come novellato Decreto Legislativo 12 maggio 2015 n. 74, contenente i principi generali per la valutazione degli attivi e delle passività per i fini di vigilanza.

Il documento riflette le indicazioni contenute nella politica sull’informativa al pubblico della Compagnia, adottata dal Consiglio di Amministrazione il 19 maggio 2017 e successivi aggiornamenti annuali. Tale politica individua ruoli, responsabilità e processi per identificare, valutare, gestire e monitorare le informazioni quantitative e qualitative oggetto di informativa al pubblico.

Infine, si evidenzia che:

- Le informazioni inerenti alla descrizione dell’attività e dei risultati conseguiti dalla Compagnia nel corso del 2025, dettagliate per aree di attività o aree geografiche sostanziali, sono coerenti con quelle contenute nel bilancio d’esercizio 2025 della Compagnia. Il confronto con le informazioni del 2024 è riportato laddove risulti dal bilancio della Compagnia, conformemente all’articolo 303 del Regolamento Delegato;
- Ai fini dell’analisi comparativa tra i dati patrimoniali di bilancio e quelli di Solvency II, le poste degli attivi e passivi iscritte nel bilancio dell’esercizio sono state riclassificate sulla base delle voci presenti nello schema di stato patrimoniale Solvency II, previste nello specifico QRT;
- Sono allegati alla presente Relazione tutti i modelli di informazione quantitative (QRTs) previste dall’articolo 4 dell’ITS 2452.

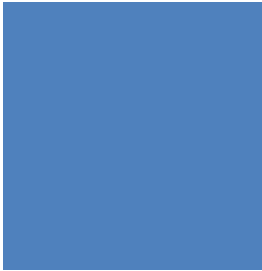
I valori riportati sono espressi in milioni di euro, senza cifre decimali. Gli importi sono stati arrotondati per eccesso o per difetto all’unità divisionale più vicina.

In data 2 agosto 2018, l’IVASS ha pubblicato il Regolamento n. 42 recante disposizioni in materia di revisione esterna dell’informativa al pubblico. In particolare, il Regolamento, mediante il richiamo al Regolamento di esecuzione (UE) 2015/2452 e all’allegato XX degli Atti Delegati, estende le verifiche del revisore legale sui Requisiti patrimoniali di solvibilità mediante una revisione contabile limitata.

La sezione D “Valutazione ai fini di solvibilità”, E.1 “Fondi Propri” ed E.2 “Requisito patrimoniale di solvibilità e Requisito patrimoniale minimo” sono state oggetto di attività di revisione ai sensi dell’articolo 47-septies, comma 7 del CAP da parte della società KPMG S.p.A., incaricata della revisione contabile per il periodo 2024-2026, come richiesto dall’Istituto di Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) tramite il regolamento n. 42 del 2 agosto 2018 recante disposizioni in materia di revisione esterna dell’informativa al pubblico (SFCR).

Ai sensi dell’articolo 55 della Direttiva, la presente relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia in data 23 marzo 2026.

Tale relazione è pubblicata sul sito internet della Compagnia www.axa.it, nella sezione “Chi Siamo”, nonché sul sito della Capogruppo, AXA SA, www.axa.com.



SINTESI



SINTESI

Nella presente sezione sono riportate, in maniera concisa, le informazioni essenziali inerenti alla situazione sulla solvibilità e la situazione finanziaria della Compagnia.

Per informazioni di maggior dettaglio su ciascuno di questi argomenti si rimanda ai successivi capitoli nei quali si è riportato, in maniera organica, l'insieme dei contenuti richiesti dalla normativa vigente riepilogata nell'Introduzione.

ATTIVITA' E RISULTATI (SEZIONE A)

La Compagnia è la Capogruppo in Italia di AXA, gruppo assicurativo leader mondiale nell'ambito dell'assicurazione e dell'asset management.

Sintesi dei dati finanziari più significativi

Nella tabella sottostante viene rappresentata la sintesi del risultato economico dell'esercizio, così come risultante dall'ultimo bilancio d'esercizio.

| | Valori in milioni di euro | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|---|---------------------------|-------------|------------|
| Conto Economico | | | |
| Raccolta premi | | 3.289 | 3.110 |
| Risultato dell'attività di sottoscrizione | | (44) | (79) |
| Risultato dell'attività di investimento | | (6) | 90 |
| Risultato delle altre attività | | 4 | 18 |
| Risultato netto dell'esercizio | | (46) | 29 |

| | Valori in milioni di euro | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|---------------------------|---------------------------|------------|------------|
| Stato Patrimoniale | | | |
| Totale Attivo | | 11.111 | 10.746 |
| Patrimonio Netto | | 679 | 679 |

AXA Assicurazioni chiude l'esercizio con una perdita di 46 milioni di euro rispetto ad un utile dell'esercizio precedente di 29 milioni di euro. La diminuzione del risultato 2025 rispetto al 2024 è imputabile al business danni, che chiude con un risultato negativo di 60 milioni di euro, mentre il business vita chiude con un risultato positivo pari a 14 milioni di euro. Il risultato del business danni è stato penalizzato principalmente dalla svalutazione della partecipazione in Quixa per un valore pari a 72 milioni di euro e dal risultato complessivo della riassicurazione, negativo per 94 milioni di euro, in parte compensato dall'incremento rilevato nella raccolta premi del lavoro diretto (cresciuti dai 2.409 milioni di euro del 2024 ai 2.521 milioni di euro del 2025) accompagnato da un rapporto sinistri premi in linea con l'esercizio precedente.

SISTEMA DI GOVERNANCE (SEZIONE B)

Il modello di governo societario adottato dalla Compagnia è quello “tradizionale” secondo la definizione della normativa italiana, che delinea una struttura organizzativa tripartita: l’Assemblea dei Soci, il Consiglio di Amministrazione (che opera con il supporto di Comitati consiliari) ed il Collegio Sindacale.

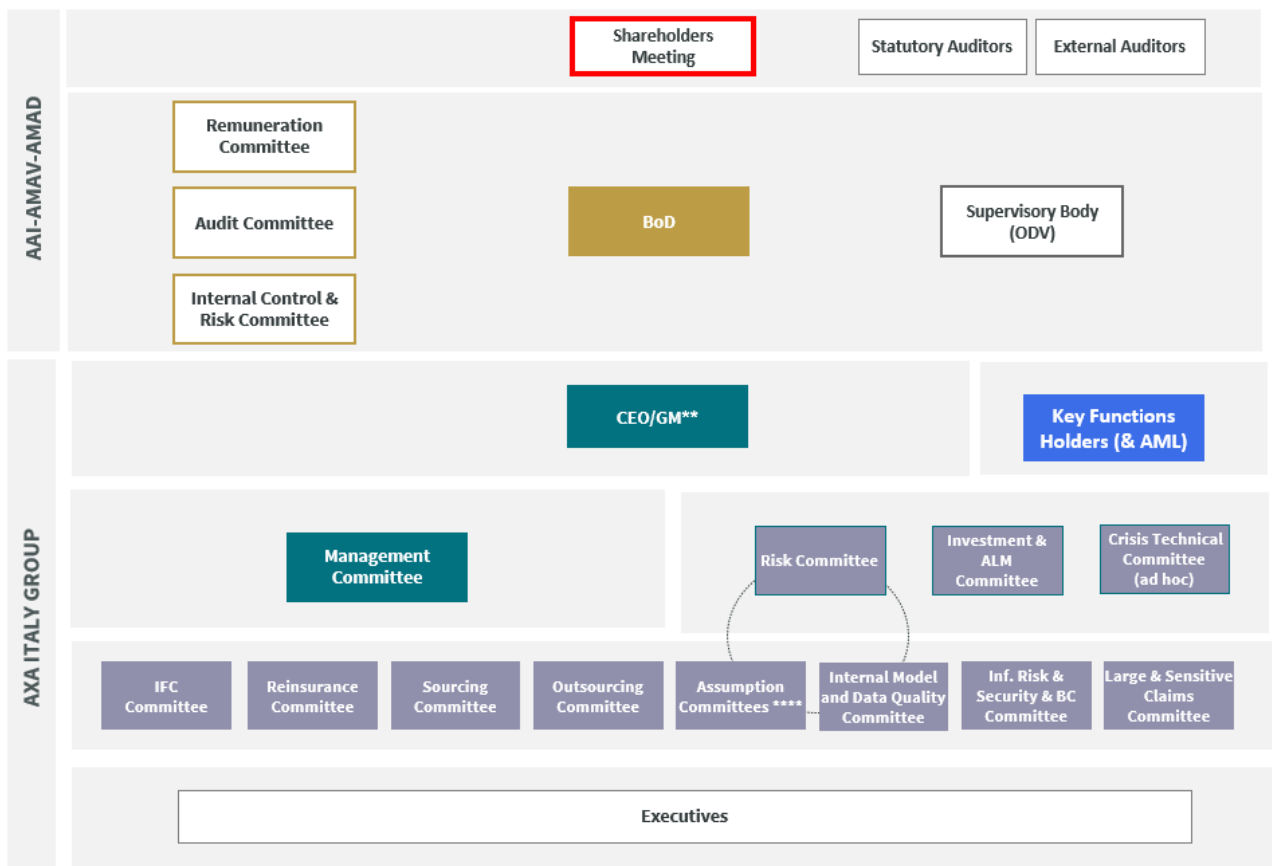
La struttura di governance della Società si fonda su ruoli separati per le figure del Presidente del Consiglio di Amministrazione e dell’Amministratore Delegato (anche CEO). Il Consiglio di Amministrazione può provvedere alla nomina di un Direttore Generale.

Inoltre, presso la Compagnia sono accentrate le Funzioni Fondamentali di (i) revisione interna (definita anche “Corporate Audit” o “Internal Audit”); (ii) gestione dei rischi (definita anche “Risk Management”); (iii) attuariale (definita anche “Actuarial Function”) ; (iv) verifica di conformità alle norme (definita anche più semplicemente “Compliance”, parte della più ampia Compliance, Data Protection and AML & CTF) nonché la funzione antiriciclaggio (definita anche “Anti Money Laundering & Counter Terrorist Financing” o “AML”) nella più ampia Compliance, Data Protection and AML & CTF (che svolgono tali funzioni anche i) per conto delle altre imprese assicurative italiane del gruppo assicurativo AXA ITALIA in virtù dell’esternalizzazione delle medesime funzioni dalle stesse operate ii) a livello di gruppo assicurativo ex art. 88 e ss. del Regolamento IVASS n. 38/2018.

Per quanto concerne la gestione operativa, in supporto del CEO/Direttore Generale, sono costituiti, a livello di Gruppo, 6 Comitati esecutivi e 9 Comitati tecnici, per definire e condividere tra gli esponenti di vertice della Capogruppo e delle Società Controllate elementi di business execution.

Rispondono, poi, all’Amministratore Delegato gli Executive responsabili delle Funzioni di Business e delle Funzioni di Supporto.

La struttura di governance della società è riassunta dalla tabella seguente:



(*) BoD committees are established in AAI, AMAV, AMAD; the AAI ones, as ultimate parent company, functions also for QUIXA, AIS and AXA Caring (excepting the Internal Control & Risk Committee for the last one)

(**) only in AAI the CEO is also the GM

(***) There can be also set up any **Business Meetings** that are periodic deep-dives on strategic business matters and support the CEO in the exercise of his delegated powers.

(****) 1 for P&C, 1 for L&S



Assetto di governo societario ex Regolamento IVASS n. 38/2018.

Anche con riferimento al 2025 è stata operata la revisione annuale del modello di governo societario adottabile dalla Compagnia. Prendendo spunto dai risultati degli esercizi precedenti e applicando gli stessi indici valutativi della Lettera al mercato di IVASS del 5 luglio 2018, si è giunti ad esiti che coincidono con quelli dell'autovalutazione operata nel 2019 confermando, quindi, il modello c.d. "rafforzato".

PROFILO DI RISCHIO (SEZIONE C)

La Compagnia è esposta a una vasta gamma di rischi, tra cui sottoscrizione di rischi, rischi di mercato, rischi di credito, rischi di liquidità, rischi operativi e altri rischi rilevanti. La natura di tali rischi e il loro impatto sul profilo di rischio della Compagnia sotto diversi scenari sono in ogni caso indicati nella Sezione C della presente relazione, anche facendo riferimento ai documenti in essa incorporati.

Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo che identifica le principali componenti del requisito patrimoniale di solvibilità della Compagnia al 31 dicembre 2025.

| | Valori in milioni di euro | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|---|---------------------------|------------|------------|
| Rischi Tecnico Assicurativi Danni e Salute | | 358 | 336 |
| Rischi Tecnico Assicurativi Vita | | 235 | 197 |
| Rischi di Mercato | | 371 | 319 |
| Rischi di Credito | | 84 | 88 |
| Beneficio di diversificazione | | (357) | (323) |
| Rischio operativo | | 53 | 54 |
| Add-on | | - | - |
| Requisito patrimoniale di solvibilità al lordo delle imposte | | 743 | 671 |
| Imposte | | (178) | (149) |
| Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) | | 565 | 522 |

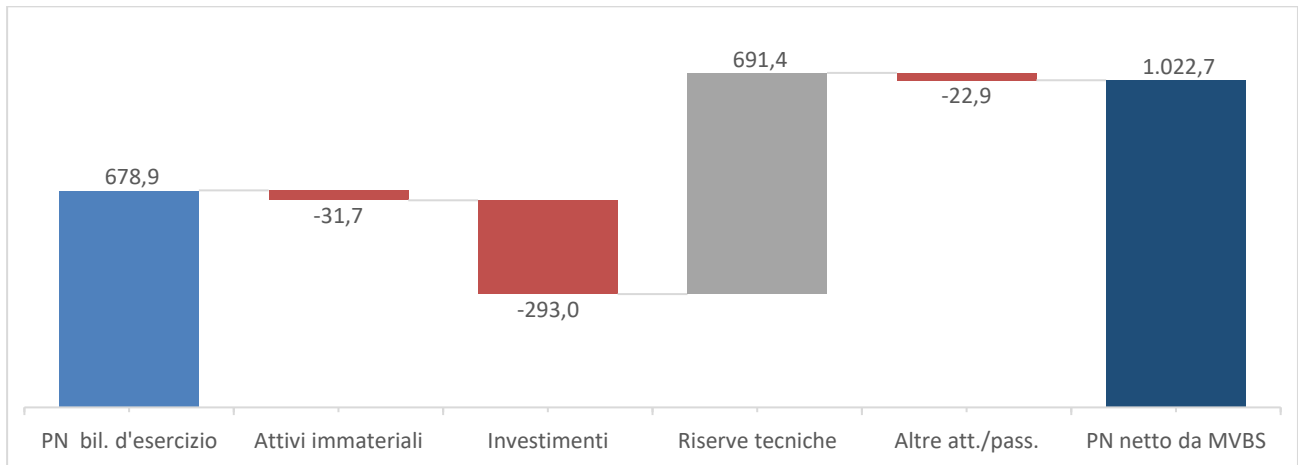
VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITA' (SEZIONE D)

Ai fini della determinazione dei fondi propri ammissibili per la copertura del requisito patrimoniale di solvibilità, la Compagnia è tenuta a predisporre una situazione patrimoniale di solvibilità ("Market Value Balance Sheet" o "MVBS"), redatta sulla base di specifici criteri, definiti dalla Direttiva e dal Regolamento, e differenti da quelli utilizzati ai fini del bilancio d'esercizio.

Le attività e le passività sono valutate nella prospettiva di continuità dell'attività dell'impresa, secondo il concetto di fair value e, conseguentemente:

- Le attività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato;
- Le passività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere trasferite, o regolate, tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.

Di seguito si riepilogano le principali differenze che emergono tra la valutazione delle attività e passività nell'ambito del bilancio d'esercizio ed ai fini della predisposizione del MVBS:



GESTIONE DEL CAPITALE (SEZIONE E)

La Compagnia dispone di fondi propri ammissibili a coprire i requisiti patrimoniali pari a 1,81 volte il SCR.

Nelle tabelle seguenti sono riepilogati:

- L'importo dei fondi propri ammissibili a copertura dei requisiti patrimoniali, con dettaglio per singoli livelli di tiering;
- L'importo dei requisiti patrimoniali (SCR);
- Il ratio di solvibilità.

| | Valori in milioni di euro | |
|---|---------------------------|--------------|
| | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
| Fondi propri ammissibili a copertura del SCR | 1.023 | 1.137 |
| Tier 1 - unrestricted | 953 | 1.067 |
| Tier 1 - restricted | | |
| Tier 2 | 70 | 70 |
| Tier 3 | | - |
| Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) | 565 | 521 |
| Ratio di copertura del SCR | 181% | 218% |

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



ATTIVITA' E RISULTATI



A. ATTIVITA' E RISULTATI

A.1 ATTIVITA'

A.1.1. INFORMAZIONI SULLA COMPAGNIA

Denominazione e forma giuridica

La Compagnia è una impresa di assicurazione con sede legale in Italia costituita ed operante secondo le norme vigenti in Italia. La sede legale della società si trova in Corso Como 17, 20154 Milano.

Autorità di Vigilanza

La Compagnia è soggetta a vigilanza da parte dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS), responsabile della vigilanza finanziaria dell'impresa.

IVASS – Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni

Via del Quirinale, 21

00187 Roma, Italia

Telefono: +39 06 421331

e-mail: email@ivass.it

PEC: ivass@pec.ivass.it

Inoltre, il Gruppo AXA opera su scala mondiale attraverso numerose società controllate. Le principali attività di business del Gruppo, l'assicurazione e la gestione patrimoniale, sono soggette a regolamentazione globale e alla supervisione in ciascuna delle varie giurisdizioni in cui il Gruppo AXA svolge la sua attività. Poiché la capogruppo del Gruppo AXA ha sede a Parigi, Francia, il Gruppo AXA è sottoposto alle direttive dell'Unione Europea e al sistema di regolamentazione francese. L'autorità di vigilanza principale del Gruppo AXA è la francese «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution» ("ACPR").

ACPR – Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

4, place de Budapest75436 Paris Cedex, 9, Francia

Telefono: +33 1 49 95 40 00

e-mail: Bibli@acpr.banque-france.fr

Revisione Legale

Il revisore legale della Compagnia è:

KPMG S.p.A.

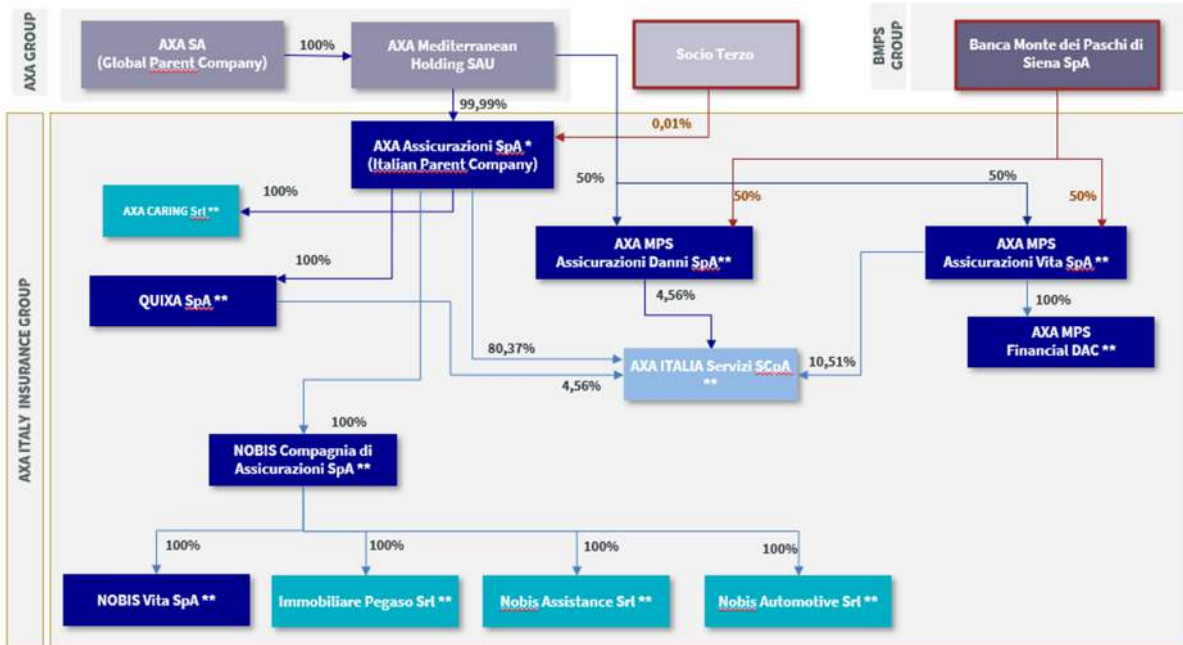
Via Giovanni Battista Pirelli n. 38

20124 Milano

L'incarico di revisione legale dei conti, che ha durata di 3 anni, scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026.

Posizione della Compagnia nella struttura giuridica del Gruppo

La Compagnia è capogruppo del gruppo assicurativo AXA ITALIA. Di seguito si riporta una rappresentazione grafica sintetica della Compagnia all'interno del Gruppo AXA al 31 dicembre 2025:



* Management and coordination by AXA Mediterranean Holding SAU

** Management and coordination by AXA Assicurazioni SpA

Principali Azionisti

Al 31 dicembre 2025, il capitale sociale della Compagnia è pari a euro 248.987.410 suddiviso in 99.594.964 azioni ordinarie del valore nominale pari a euro 2,5.

La tabella seguente riassume la suddivisione del capitale sociale al 31 dicembre 2025.

| Forma giuridica | Paese | Numero di azioni | % del capitale detenuto |
|-------------------------------|--------|-------------------|-------------------------|
| AXA Mediterranean Holding SAU | Spagna | 99.594.458 | 99,9995% |
| Azionista terzo | Italia | 506 | 0,0005% |
| Totale | | 99.594.964 | 100,0000% |



Principali società controllate

| Società controllate | Paese | % dei diritti di voto | % del capitale detenuto |
|---|--------|-----------------------|-------------------------|
| AXA ITALIA Servizi S.c.p.A. | Italia | 80,37% | 80,37% |
| Nobis Compagnia di Assicurazioni S.p.A. | Italia | 100,00% | 100,00% |
| QUIXA Assicurazioni S.p.A. | Italia | 100,00% | 100,00% |
| AXA CARING S.r.l. | Italia | 100,00% | 100,00% |

AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A, AXA MPS Assicurazioni Danni S.p.A. e AXA MPS Financial DAC non sono direttamente controllate da AXA Assicurazioni S.p.A. Tuttavia, esse fanno parte del Gruppo assicurativo AXA ITALIA sulla base di una clausola dei rispettivi statuti che sancisce il loro assoggettamento alla direzione ed al coordinamento di AXA Assicurazioni S.p.A.

Per effetto dell'acquisizione di Nobis Compagnia di Assicurazioni S.p.A, la Società controlla indirettamente al 100% le Società Nobis Vita S.p.A., Nobis Automotive S.r.l., Nobis Assistance S.r.l. e Immobiliare Pegaso S.r.l. (v. *infra*).

A.1.2. AREE DI ATTIVITA' E AREE GEOGRAFICHE

La Compagnia opera prevalentemente sul territorio italiano, seppure parte marginale della raccolta avvenga anche in regime di libera prestazione di servizi in alcuni stati dell'Unione Europea ed in Stati terzi. La Compagnia esercita la sua attività d'impresa sia nel comparto danni sia nel comparto vita.

Attività assicurativa - Segmento Danni

La Compagnia offre in Italia una vasta gamma di soluzioni, dedicate sia a clienti Retail che alle piccole e medie imprese, che includono principalmente garanzie auto, la protezione delle abitazioni e la responsabilità civile generale.

La Compagnia, inoltre, adotta programmi di riassicurazione che prevedono un processo strutturato di decisione che coinvolge, oltre alla funzione di Riassicurazione, anche il Local Risk Management, le funzioni di Business e l'Attuariato.

Attività assicurativa - Segmento Vita

La Compagnia offre in Italia un'ampia gamma di prodotti Vita, che comprendono Gestioni Separate, Unit Linked e soluzioni intermedie e modulari.

La Compagnia indirizza l'offerta Vita a individui e famiglie con un focus particolare sui segmenti Protezione, Previdenza e Risparmio con prodotti sviluppati sulla base dei bisogni dei propri clienti, ad esempio i prodotti temporanea caso morte, a vita intera, a base finanziaria, LTC (Long Term Care) e il Fondo Pensione.

Aree geografiche

La Compagnia è dotata di una capillare rete di vendita sul territorio nazionale, composta da 708 agenzie. Inoltre, la Compagnia, colloca i propri prodotti anche tramite accordi di distribuzione con alcuni istituti bancari.



A.1.3. FATTI SIGNIFICATIVI RELATIVI ALL'ATTIVITA' O DI ALTRA NATURA

Contesto macroeconomico

Il ciclo mondiale pur condizionato dall'evoluzione delle politiche commerciali e dalle tensioni geopolitiche ha mostrato resilienza. Alle ricadute negative legate all'incerta tenuta degli accordi tariffari tra Stati Uniti e principali partner, alla ridefinizione delle sfere di influenza globali, alla prosecuzione della guerra in Ucraina e l'escalation in Medioriente con l'attacco all'IRAN da parte degli Stati Uniti ed Israele di fine febbraio 2024, si sono contrapposti il sostegno alla crescita derivante dalle politiche di bilancio e monetarie più accomodanti nelle maggiori economie e lo stimolo degli investimenti sull'intelligenza artificiale, soprattutto in Stati Uniti. Nonostante l'aumento dei dazi, il commercio mondiale ha recuperato grazie alla ricomposizione geografica dei flussi commerciali e all'interscambio di beni legati alle tecnologie AI. L'inflazione globale si è ricomposta grazie soprattutto al calo delle quotazioni energetiche. Tuttavia, l'elevata incertezza grava sulle prospettive globali di breve termine.

In Italia, dopo il buon avvio d'anno seguito dal calo primaverile, il PIL nella seconda metà 2024 è moderatamente cresciuto (+0,3% t/t il dato preliminare del quarto trimestre). A sostenere la ripresa ha contribuito la dinamica positiva degli investimenti beneficiari di condizioni di finanziamento più favorevoli, incentivi fiscali e misure legate al PNRR. L'attività è salita nel terziario e, a fine anno, anche l'industria ha mostrato un recupero dalla fase di debolezza. I consumi sono stati limitati dall'incertezza economica internazionale, nonostante il progressivo aumento dei redditi. Se nel primo trimestre l'export aveva beneficiato dell'anticipazione delle vendite verso gli USA, successivamente l'introduzione dei dazi ha condizionato il contributo della domanda estera. In media d'anno, i prezzi al consumo sono cresciuti dell'1,5% tendenziale. La disoccupazione ha toccato nuovi minimi storici (al 5,6% a dicembre) anche se è diminuita la partecipazione tra i più giovani; l'occupazione ha ripreso ad aumentare dopo l'estate; le retribuzioni private hanno rallentato dalla primavera. Il mercato immobiliare ha mostrato dinamicità.

L'azione di Governo nel 2024 si è concentrata su semplificazione normativa, sostegno a famiglie e imprese ed azioni di carattere economico e fiscale. Nell'ultima parte dell'anno gli interventi sono proseguiti con l'approvazione della Legge di bilancio che ha introdotto misure fiscali e di sostegno al reddito e misure per le imprese (i.e. l'introduzione del regime di iper-ammortamento per gli investimenti in beni strumentali funzionali alla trasformazione tecnologica e/o digitale delle imprese, l'istituzione del fondo per l'incremento delle risorse a disposizione per il credito d'imposta per gli investimenti di "Industria 4.0" e il rifinanziamento della "Nuova Sabatini").

Particolarmente rilevanti per il sistema bancario, finanziario e assicurativo sono risultate le misure previste dalla Legge di bilancio che confermano il contributo alla manovra da parte del settore e che dispongono: i) l'aumento di due punti percentuali dell'IRAP per tre anni, ii) lo slittamento delle DTA, iii) la possibilità di distribuire le riserve da extraprofitti con il pagamento di un contributo straordinario, iv) l'introduzione della deducibilità in quote costanti sulle svalutazioni su crediti, v) il differimento al 2027 e 2028 della deducibilità ai fini IRPEF e IRAP di una parte delle svalutazioni pregresse sui crediti, nonché la revisione della deducibilità delle rettifiche di valore sui crediti, vi) il raddoppio delle aliquote sulle transazioni finanziarie (c.d. Tobin tax), vii) l'introduzione di un regime di maggior favore ai fini IRAP per i dividendi, viii) la revisione della tassazione delle plusvalenze su partecipazioni, ix) l'introduzione della limitazione alla deducibilità degli interessi passivi x) deroghe all'applicazione dell'addizionale del 10% su bonus e stock options dei dirigenti del settore.

Con riferimento ai mercati finanziari, dopo la brusca correzione primaverile legata all'inasprimento della politica commerciale statunitense, i listini globali sono risaliti con limitati episodi di volatilità legati all'evoluzione geopolitica e tariffaria e sui timori di una possibile flessione delle quotazioni dei titoli legati all'intelligenza artificiale.

Aumento di capitale

In data 20 gennaio 2025 il Consiglio di Amministrazione di AXA Assicurazioni S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale sociale per euro 46.000.001,70. Tale operazione è risultata funzionale per dare seguito all'accordo, sottoscritto in data 1° agosto 2024, per l'acquisizione del Gruppo Nobis da parte della Compagnia.



L'adozione della delibera di aumento di Capitale è stata preventivamente sottoposta ad apposita autorizzazione dell'IVASS, poiché ha determinato la necessità di modificare lo statuto della Società con particolare riferimento all'articolo 5 – relativo all'importo del capitale sociale della Società – e tale modifica statutaria è soggetta all'autorizzazione da parte dell'IVASS ai sensi dell'art. 5 del Regolamento ISVAP n. 14 del 18 febbraio 2008.

In data 29 gennaio 2025 l'Assemblea straordinaria dei soci di AXA Assicurazioni S.p.A. ha ratificato l'aumento di capitale sociale sopra descritto.

Acquisizione del Gruppo Nobis

In data 1° aprile 2025 Axa ha annunciato di aver completato l'acquisizione del Gruppo Nobis.

In base ai termini dell'operazione, il corrispettivo iniziale corrisposto per l'acquisizione è stato pari a 423 milioni di euro, con un potenziale earn-out da corrispondere fino a 50 milioni di euro, in linea con quanto annunciato al momento della firma dell'accordo.

Il completamento dell'operazione ha comportato la riduzione di 1 punto sul Solvency ratio del Gruppo Axa nel secondo trimestre 2025, in linea con la previsione di impatto annunciata al momento della firma.

Cessione di ramo d'azienda da Nobis Assicurazioni S.p.A. ad Axa Assicurazioni S.p.A.

In data 4 dicembre 2025 è stato perfezionato il contratto di cessione, fra la Compagnia Nobis Assicurazioni S.p.A. (il venditore) e la Compagnia AXA Assicurazioni S.p.A. (l'acquirente), riguardante i seguenti rami d'azienda:

- Internal audit;
- Compliance;
- Funzione Attuariale;
- Risk Management;
- Reclami.

Il Venditore ha ceduto all'Acquirente, con efficacia dalla data del 1° gennaio 2026, il diritto di piena proprietà dei suddetti Rami d'Azienda con tutte le attività, le passività, i diritti e le obbligazioni relativi ai Rami medesimi, per un prezzo fisso determinato fra le parti pari ad Euro 168.126,00.

Tale operazione risulta in linea con la piena integrazione delle Compagnie dell'ex Gruppo Assicurativo Nobis con il Gruppo Assicurativo AXA Italia, nel quale le suddette funzioni sono in capo alla Capogruppo AXA Assicurazioni S.p.A..

Ingresso nel consorzio di Nobis Assicurazioni S.p.A.

In data 4 dicembre 2025 l'Assemblea Straordinaria della Società Consortile AXA Italia Servizi S.c.p.a. ha deliberato un aumento di capitale sociale a titolo oneroso da eseguirsi in natura tramite conferimento di ramo d'azienda da parte della Compagnia Nobis Assicurazioni S.p.A..

L'aumento di capitale sociale è stato quantificato in euro 61.000,00, mediante l'emissione di n. 61 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1.000,00, senza sovrapprezzo con pagamento in natura, da riconoscere alla Compagnia Nobis Assicurazioni S.p.A. per la cessione del ramo di Azienda costituito da:

- Risorse Finance;
- Soluzioni Organizzative;
- Servizi Generali;
- Ispettorato.



Fusione di Gestioni Separate - AXA Assicurazioni S.p.A.

In data 24 luglio 2025, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la fusione per incorporazione dei patrimoni delle gestioni separate Gestiriv 1, Valorvita1 e Ricall 1 in Gestiriv 1 e di Gestiriv e Interlife in Gestiriv, in capo alla Compagnia. Tale accorpamento consentirà una gestione più efficace degli attivi, con benefici per i nuovi e vecchi assicurati che beneficeranno di rendimenti più stabili e possibilmente in linea con l'andamento dei mercati.

La fusione ha avuto effetto in data 1° gennaio 2026.

Sottoscrizione prestito obbligazionario - AXA Assicurazioni S.p.A.

In data 24 luglio 2025, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato di sottoscrivere un prestito obbligazionario emesso da AXA S.A., società di diritto francese, a decorrere dal 25 luglio 2025 per un nozionale di euro 88.000.000. In pari data è stata perfezionata l'erogazione del pagamento. Le obbligazioni emesse da AXA S.A. hanno un rating pari ad "A". Il prestito avrà conclusione il giorno 25 luglio 2032 ed il tasso d'interesse è variabile con cedola pagata semestralmente pari all'Euribor a 6M maggiorato di uno spread pari a 69bps.

Rimborso prestiti

In data 2 luglio AXA IM ha rimborsato anticipatamente il prestito sottoscritto da AXA Assicurazioni per un ammontare di euro 72.000.000.

Costituzione Fondo di Garanzia Assicurativo compagnie vita

In data 20 febbraio 2025, il neocostituito Fondo di Garanzia Assicurativo, ha inviato a tutte le Imprese di Assicurazione Italiane che esercitano i rami vita, le istruzioni operative per il versamento del contributo dovuto al suddetto fondo.

L'obiettivo del Fondo è quello di rimborsare agli assicurati, in caso di inadempienza da parte delle compagnie assicurative con le quali avevano stipulato contratti, le prestazioni entro un massimo di 100.000,00 euro per ciascun avente diritto.

Il CAP prevede che il Fondo abbia una dotazione finanziaria proporzionata alle passività e comunque pari almeno allo 0,4 per cento dell'importo delle riserve tecniche dei rami vita (polizze vita di Classe C e di Classe D) - calcolate sulla base di quanto previsto dalla disciplina prudenziale Solvency II, detenute dalle imprese aderenti al 31 dicembre dell'anno precedente.

Per l'esercizio 2025 tale onere si è attestato a 2,3 milioni di euro per Axa Assicurazioni.

A.1.4. FATTI SIGNIFICATIVI ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

L'esercizio 2026 sarà ancora condizionato dalla geopolitica, dall'incertezza sulle nuove politiche economiche (sempre più orientate verso protezionismi di sistema), da una sostanziale stabilità dei tassi d'interesse (in particolare quelli dell'Area EURO in cui l'inflazione è attualmente posizionata nell'area target), da un probabile rallentamento dei principali mercati azionari dopo il rally positivo degli ultimi diciotto mesi.

Nell'ambito del mercato assicurativo domestico, oltre quanto indicato nei paragrafi precedenti, l'esercizio 2026 sarà caratterizzato: dagli effetti derivanti dalla Legge di Bilancio 2026 (Legge n. 199/2025) che, a partire dal 1° gennaio 2026, prevede un incremento della tassazione su specifiche garanzie accessorie delle polizze auto (RCA), con l'obiettivo di "riallineare" l'aliquota e aumentare il gettito erariale; dalla portata dei fenomeni atmosferici accentuata dai cambiamenti climatici; dalla calibrazione della tariffazione dei prodotti che dovrà tener conto degli effetti inflattivi e delle spinte di mercato verso una concorrenza sempre più stringente; da una certa stabilità dei tassi d'interesse che dovrebbe rendere ulteriormente competitiva l'offerta sia dei prodotti tradizione che di tipo unit-linked; da una crescente sensibilità degli assicurati verso prodotti legati alla tutela della salute e long term care.



La Compagnia, nell'ambito degli scenari sopra descritti, confermerà gli ottimi risultati conseguiti nell'esercizio 2025, contribuendo al raggiungimento degli obiettivi previsti nel piano industriale denominato "Unlock the Future" del Gruppo AXA SA, un progetto significativo per tutti gli stakeholder, in particolare per gli assicurati, per i quali il Gruppo AXA si impegna ad anticipare e proiettare le risposte alle loro esigenze, in un contesto di sostenibilità e vicinanza che sarà sempre più al centro di ogni attività svolta.

*

L'Istituto di Vigilanza per le Compagnie di Assicurazione (IVASS), in data 21 gennaio 2026, ha pubblicato il documento di consultazione n.1/2026 concernente l'attuazione delle disposizioni di cui alla legge 30 dicembre 2025, n. 199, relative alla facoltà di valutare i titoli non durevoli in base al valore risultante dall'ultimo bilancio annuale. La Legge di Bilancio 2026 ha previsto nell'art. 1, commi da 65 a 67 che, i soggetti che non adottano i principi contabili internazionali, negli esercizi 2025 e 2026, possono valutare i titoli non destinati a permanere durevolmente nel proprio patrimonio in base al loro valore di iscrizione, come risultante dall'ultimo bilancio annuale regolarmente approvato, anziché al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole. La Legge precisa, inoltre, che le imprese che si avvalgono della facoltà destinano a una riserva indisponibile utili di ammontare corrispondente alla differenza tra i valori registrati in applicazione della facoltà e i valori di mercato rilevati alla data di chiusura del periodo di riferimento, al netto del relativo onere fiscale. Nello specifico, lo schema di Regolamento IVASS in pubblica consultazione disciplina - per le imprese di assicurazione che non adottano i principi contabili internazionali - le modalità attuative e applicative delle suddette disposizioni.

La Compagnia, nella predisposizione del bilancio 2025, non ha adottato le deroghe sopra descritte.

*

Nell'ambito di un processo di sviluppo ed efficientamento del Gruppo AXA Italia, con il nuovo esercizio si sta perfezionando uno studio multidisciplinare per dare corso ad un'operazione di integrazione e di riorganizzazione societaria infragruppo funzionale ad un riassetto, ad una razionalizzazione e ad un consolidamento delle attività del "Ramo Vita".

*

Non si registrano ulteriori eventi successivi alla data di chiusura del bilancio tali da influenzare in modo significativo la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Compagnia.

A.2 RISULTATI DELLE SOTTOSCRIZIONI

A.2.1. SEGMENTO DANNI

La Compagnia ha chiuso la gestione tecnica dell'esercizio con un saldo della attività di sottoscrizione pari a -65 milioni di euro, in peggioramento rispetto all'esercizio precedente.

Il 2025 è stato caratterizzato dall'andamento favorevole della raccolta premi: i premi di lavoro diretto sono pari a 2.521 milioni di euro, di cui 1.312 milioni di euro nel segmento Auto e 1.209 milioni di euro nel segmento Non-Auto.

La crescita complessiva, pari al 4,6%, ha riguardato pressoché tutti i rami principali. Allo stesso tempo si evince una stabilizzazione del rapporto sinistri/premi di competenza, che passa dal 66,0% al 66,2% al 31 dicembre 2025.

I sinistri di competenza dell'esercizio corrente ammontano a 1.653 milioni di euro, registrando un incremento di 102 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Il net combined ratio all year risulta pari al 102,6%, in miglioramento (+1,8 punti percentuali) rispetto all'esercizio precedente.

Risultato complessivo

| Valori in milioni di euro | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|--|-------------|-------------|
| Premi lordi contabilizzati (A) | 2.552 | 2.437 |
| <i>di cui lavoro diretto</i> | 2.521 | 2.409 |
| <i>di cui lavoro indiretto</i> | 31 | 28 |
| Variazione della riserva premi (B) | (55) | (86) |
| Sinistri di competenza (C) | (1.673) | (1.638) |
| <i>di cui esercizio corrente</i> | (1.653) | (1.551) |
| <i>di cui esercizi precedenti</i> | (20) | (87) |
| Spese di gestione (D) | (699) | (647) |
| Altri proventi e oneri tecnici e variazione riserve tecniche (E) (I) | (96) | (92) |
| Risultato della riassicurazione passiva e retroceduta (F) | (94) | 7 |
| Saldo dell'attività di sottoscrizione | (65) | (19) |

| % | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|--|---------------|---------------|
| Loss ratio (C / A+B) | 67,0% | 69,7% |
| <i>di cui esercizio corrente</i> | 66,2% | 66,0% |
| <i>di cui esercizi precedenti</i> | 0,8% | 3,7% |
| Expense ratio complessivo (D+E / A+B) | 31,8% | 31,4% |
| Reinsurance ratio | 3,8% | -0,3% |
| Combined ratio | 102,6% | 100,8% |
| <i>di cui esercizio corrente</i> | 101,8% | 97,1% |
| <i>di cui esercizi precedenti</i> | 0,8% | 3,7% |



Risultato di sottoscrizione per linea di prodotto

| Valori in milioni di euro | Premi contabilizzati | Premi di competenza | Oneri per sinistri | Variazioni delle altre riserve tecniche | Spese di gestione | Altre spese | Risultato della riassicurazione passiva | Saldo del lavoro indiretto | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|-----------------------------------|----------------------|---------------------|--------------------|---|-------------------|-------------|---|----------------------------|-------------|-------------|
| 01- Infortuni | 181 | 179 | (80) | (0) | (56) | (17) | (14) | - | 12 | 14 |
| 02- Malattie | 209 | 209 | (154) | (1) | (56) | (19) | 2 | - | (18) | (22) |
| 03- Corpo di veicoli terrestri | 488 | 477 | (315) | (1) | (175) | (1) | (32) | - | (46) | (25) |
| 04- Corpi di veicoli ferroviari | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (0) |
| 05- Corpo di veicoli aerei | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 06- Corpo di veicoli marittimi | 1 | 1 | 0 | - | (0) | - | (1) | - | 1 | 1 |
| 07- Merci trasportate | 7 | 7 | (3) | - | (3) | (0) | (1) | - | 0 | 0 |
| 08- Incendio ed elementi naturali | 189 | 159 | (150) | (0) | (60) | (13) | (5) | 21 | (50) | (19) |
| 09- Altri danni ai beni | 206 | 198 | (135) | (1) | (67) | (8) | (16) | 0 | (28) | (23) |
| 10- R.C. autoveicoli terrestri | 820 | 826 | (715) | - | (147) | (5) | 32 | - | (8) | (15) |
| 11- R.C. aeromobili | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 12- R.C. Veicoli marittimi | 3 | 3 | (5) | - | (1) | - | 1 | - | (2) | (1) |
| 13- R.C. generale | 236 | 234 | (57) | (0) | (74) | (23) | (32) | 0 | 48 | 48 |
| 14- Credito | 0 | 0 | - | - | (0) | - | (0) | - | - | 0 |
| 15- Cauzione | 50 | 46 | (14) | - | (14) | (3) | (7) | - | 8 | 13 |
| 16- Perdite pecuniarie | 37 | 36 | (7) | (0) | (11) | (4) | (8) | - | 6 | 6 |
| 17- Tutela legale | 16 | 17 | 1 | - | (6) | (0) | (10) | - | 1 | 0 |
| 18- Assistenza | 78 | 75 | (36) | - | (24) | (1) | (4) | - | 12 | 4 |
| Totale | 2.521 | 2.466 | (1.668) | (3) | (694) | (93) | (94) | 21 | (65) | (19) |
| Auto | 1.312 | 1.307 | (1.034) | (0,9) | (322) | (5) | (0) | - | (56) | (40) |
| Non-Auto | 1.209 | 1.159 | (634) | (2,2) | (371) | (88) | (93) | 21 | (9) | 21 |

A.2.2. SEGMENTO VITA

La gestione vita evidenzia un risultato del conto tecnico positivo per 20 milioni di euro, rispetto al saldo negativo di 60 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Il risultato del 2024 era stato fortemente influenzato dall'andamento sfavorevole della gestione finanziaria di classe C, non avendo applicato le deroghe previste dal Regolamento IVASS n. 52/2022 che avevano consentito, negli esercizi precedenti, di sospendere buona parte delle minusvalenze da valutazione gravanti sugli investimenti ad utilizzo non durevole del comparto vita.

L'onere per liquidazioni ammonta a 693 milioni di euro, principalmente trainato da una riduzione dei riscatti.

Le spese di gestione evidenziano un incremento rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a 89 milioni di euro (79 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Risultato complessivo

| <i>Valori in milioni di euro</i> | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|--|-------------------|-------------------|
| Premi lordi contabilizzati | 737 | 673 |
| Variazione riserve tecniche | (125) | 39 |
| Sinistri di competenza | (693) | (817) |
| Spese di gestione | (88) | (79) |
| Altri proventi e oneri tecnici e variazione riserve tecniche | (7) | (6) |
| Risultato della riassicurazione passiva | (3) | (6) |
| Interessi tecnici assegnati al ramo vita | 199 | 136 |
| Saldo dell'attività di sottoscrizione | 20 | (60) |

Risultato di sottoscrizione per linea di prodotto

| <i>Valori in milioni di euro</i> | Premi contabilizzati | Oneri per sinistri | Variazioni delle altre riserve tecniche | Spese di gestione | Altre spese | Risultato della riassicurazione passiva | Saldo del lavoro indiretto | Redditi degli investimenti | 31/12/25 | 31/12/2024 |
|---|----------------------|--------------------|---|-------------------|-------------|---|----------------------------|----------------------------|-----------------|-------------------|
| 01- Assicurazioni sulla durata della vita umana | 642 | (605) | (86) | (73) | (14) | (3) | - | 154 | 15 | (49) |
| 03- Operazioni connesse con fondi o indici | 81 | (87) | (37) | (10) | 8 | - | - | 43 | (2) | 3 |
| 04- Assicurazione di malattia | 14 | (2) | (2) | (6) | - | - | - | 2 | 6 | (14) |
| 05- Operazioni di capitalizzazione | - | 1 | - | - | - | - | - | - | 1 | - |
| 06- Operazioni di gestione fondi pensione | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Totale | 737 | (693) | (125) | (89) | (6) | (3) | - | 199 | 20 | (60) |

A.3 RISULTATO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

Il risultato dell'attività di investimento è principalmente composto dai proventi derivanti da titoli a redditi fissi e da altri investimenti, al netto dei relativi oneri di gestione, oltre che dai proventi netti di realizzo e rettifiche di valore al netto delle riprese.

Il risultato netto dell'attività di investimento passa da un risultato positivo di 90 milioni di euro ad un risultato negativo di 6 milioni di euro. Il risultato complessivo della gestione finanziaria ordinaria al lordo degli interessi tecnici assegnati al ramo vita registra un risultato positivo di 193 milioni di euro, rispetto al risultato positivo di 226 milioni di euro dell'esercizio precedente.

| <i>Valori in milioni di euro</i> | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|--|-------------------|-------------------|
| Risultato della gestione finanziaria complessiva ordinaria | 193 | 226 |
| <i>meno interessi tecnici assegnati al ramo vita</i> | (199) | (136) |
| Risultato netto dell'attività di investimento | (6) | 90 |



A.3.1. RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA ORDINARIA

| <i>Valori in milioni di euro</i> | Redditi correnti netti | Profitti netti di realizzazione | Perdite nette da valutazione | 31/12/2025 | Redditi correnti netti | Profitti netti di realizzazione | Perdite nette da valutazione | 31/12/2024 |
|---|---------------------------|------------------------------------|---------------------------------|------------|---------------------------|------------------------------------|---------------------------------|------------|
| Terreni e fabbricati | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Obbligazioni | 204 | 6 | (3) | 207 | 198 | 6 | (53) | 151 |
| Azioni e quote | 2 | 5 | (72) | (65) | (3) | (1) | (1) | (5) |
| Quote di fondi comuni di investimento | 32 | 6 | (12) | 26 | 33 | 12 | (22) | 23 |
| Attività finanziarie collegate a contratti unit/index linked | (8) | 2 | 49 | 43 | (7) | 17 | 52 | 62 |
| Altri investimenti | (9) | (3) | (6) | (18) | (7) | 6 | (4) | (5) |
| Risultato della gestione finanziaria complessiva ordinaria | 221 | 16 | (44) | 193 | 214 | 40 | (28) | 226 |

A.3.2. INVESTIMENTI IN CARTOLARIZZAZIONI

Gli investimenti in strumenti cartolarizzati sono monitorati attentamente, oltre che da procedure locali, anche attraverso analisi eseguite a livello di Gruppo in termini di emittente, settore, area geografica così come da una serie di limiti per emittente definiti localmente e dal Gruppo.

Al 31 dicembre 2025 il valore di mercato degli investimenti in titoli cartolarizzati è pari a 669 milioni di euro, tutti investiti in CLO con un rating medio AAA.

A.4 ALTRE COMPONENTI DEL RISULTATO

Di seguito si riporta il dettaglio degli altri proventi ed oneri rilevanti, che non siano già stati inseriti nei ricavi e costi di sottoscrizione e di investimento presentati nei precedenti paragrafi.

| <i>Valori in milioni di euro</i> | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Altri Proventi | 34 | 54 |
| Proventi straordinari | 25 | 6 |
| Altri Oneri | (29) | (30) |
| Oneri straordinari | (19) | (2) |
| Oneri per imposte | (7) | (10) |
| Risultato delle altre attività | 4 | 18 |

A.4.1. ALTRI PROVENTI

| <i>Valori in milioni di euro</i> | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|--|------------|------------|
| Interessi attivi | 14 | 17 |
| Prelievi da fondi rischi | 3 | 8 |
| Recuperi di spese per prestazioni di servizi | 3 | 3 |
| Sopravvenienze attive | - | 9 |
| Proventi diversi | 14 | 17 |
| Totale altri proventi | 34 | 54 |
| Sopravvenienze attive | 1 | - |
| Altri proventi straordinari | 24 | 6 |
| Totale proventi straordinari | 25 | 6 |



A.4.2. ALTRI ONERI

| <i>Valori in milioni di euro</i> | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|--|-------------|-------------|
| Interessi passivi | (2) | (2) |
| Quote di ammortamento degli attivi immateriali | (2) | (2) |
| Accantonamenti a fondi rischi | (6) | (8) |
| Perdite su crediti | (4) | (1) |
| Oneri diversi | (15) | (17) |
| Totale altri oneri | (29) | (30) |
| Sopravvenienze passive | (8) | - |
| Altri oneri | (11) | (2) |
| Totale oneri straordinari | (19) | (2) |
| Imposte correnti | (4) | 17 |
| Imposte differite e anticipate | (3) | (27) |
| Totale oneri per imposte | (7) | (10) |

A.4.3. UTILIZZO DI CONTRATTI DI LEASING E DI LOCAZIONE

Sono presenti contratti di locazione passiva assimilabili a leasing operativi relativi a immobili utilizzati per le attività commerciali o amministrative.

A.5 ALTRE INFORMAZIONI
A.5.1. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Di seguito sono evidenziati i principali saldi infragruppo, i cui valori sono quelli che emergono dall'ultimo bilancio.

| <i>Rapporti infragruppo - Valori in milioni di euro</i> | Controllanti | Controllate | Consociate | Collegate | Altre partecipate |
|--|--------------|-------------|------------|-----------|-------------------|
| Attività | | | | | |
| Azioni e quote | - | 547 | - | - | - |
| Finanziamenti | 88 | - | - | - | - |
| Depositi presso imprese cedenti | 31 | - | - | - | - |
| Riserve a carico dei riassicuratori | 518 | - | 41 | - | - |
| Crediti da operazioni di riassicurazione | 53 | - | - | - | - |
| Altri crediti | - | 2 | 30 | - | - |
| Altre attività | - | 1 | 7 | - | - |
| Depositi bancari | - | - | - | - | - |
| Totale attività | 690 | 550 | 78 | - | - |
| Passività | | | | | |
| Passività subordinate | - | - | 70 | - | - |
| Depositi ricevuti da riassicuratori | 232 | - | - | - | - |
| Riserve tecniche lavoro indiretto | 31 | - | 1 | - | - |
| Debiti da operazioni di riassicurazione | - | - | 9 | - | - |
| Altri debiti | - | 29 | 11 | - | - |
| Altre passività | - | - | - | - | - |
| Totale passività | 264 | 29 | 91 | - | - |
| Proventi | | | | | |
| Premi di lavoro indiretto | 25 | - | 5 | - | - |
| Sinistri a carico dei riassicuratori | 540 | - | 40 | - | - |
| Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute da riassicuratori | 181 | - | 56 | - | - |
| Altri proventi e recuperi | 1 | 5 | 12 | - | - |
| Proventi straordinari su vendita partecipazioni | - | - | - | - | - |
| Totale proventi | 748 | 5 | 113 | - | - |
| Oneri | | | | | |
| Premi ceduti in riassicurazione | 827 | - | 119 | - | - |
| Sinistri lavoro indiretto | 11 | - | 1 | - | - |
| Provvigioni e partecipazioni agli utili retrocesse | 4 | - | 1 | - | - |
| Oneri per interessi su passività subordinate | - | - | 2 | - | - |
| Oneri per gestione investimenti | - | - | - | - | - |
| Oneri per personale | 2 | 1 | 3 | - | - |
| Altri oneri per servizi ricevuti | 9 | 188 | 4 | - | - |
| Totale oneri | 852 | 189 | 129 | - | - |



B

SISTEMA DI GOVERNANCE

B. SISTEMA DI GOVERNANCE

B.1 INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE

B.1.1. ORGANI SOCIALI E COMITATI

Assemblea dei Soci

L'Assemblea dei Soci, regolarmente convocata e validamente costituita, è l'organo sociale 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 C.C., 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.

L'Assemblea straordinaria delibera in merito ad eventuali operazioni sul capitale (aumento e riduzione del capitale sociale) nei termini stabiliti dalla normativa e dallo Statuto. Addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della Società, l'Assemblea stabilisce le modalità della liquidazione e la nomina di uno o più liquidatori determinandone i poteri. Essa delibera infine sulle modifiche statutarie nonché su ogni altro oggetto espressamente deferito dalla legge alla sua approvazione.

Consiglio di Amministrazione

L'Organo Amministrativo è rappresentato dal Consiglio di Amministrazione, composto, come previsto dallo Statuto, da una pluralità di membri nominati dall'Assemblea. Esso risulta investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con la facoltà, pertanto, di compiere tutti gli atti, anche di disposizione, ritenuti necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale esclusi soltanto gli atti che la legge espressamente riserva all'Assemblea degli azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione determina gli orientamenti strategici della Compagnia e assicura la loro attuazione.

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, anche con riferimento alle attività esternalizzate.

Il Consiglio di Amministrazione assicura che il sistema di gestione dei rischi consenta l'identificazione, la valutazione anche prospettica e il controllo dei rischi, ivi compresi quelli derivanti dalla non conformità alle norme, garantendo l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio - lungo periodo.

Il Consiglio di Amministrazione può nominare l'Amministratore Delegato e il Direttore Generale fissandone i relativi compiti e poteri.

Il Consiglio di Amministrazione svolge, inoltre, gli ulteriori compiti allo stesso riservati in virtù di specifiche normative di settore.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre la facoltà di approvare Politiche, Orientamenti, Piani non oggetto di obblighi regolamentari ma tempo per tempo ritenuti necessari dal proprio modello di Governance e dalla strategia aziendale.

Il funzionamento del Consiglio di Amministrazione, in termini di organizzazione e svolgimento delle riunioni, nonché di assunzione delle decisioni, è regolamentato dallo Statuto della Società.

Il Consiglio di Amministrazione, inoltre, approva:

- il Terms of Reference (ToR) che illustra la composizione del Consiglio di Amministrazione, i ruoli e le responsabilità degli Amministratori;
- la Procedura di organizzazione e gestione dei Consigli di Amministrazione delle Società italiane del gruppo assicurativo AXA ITALIA, che, in coerenza con i principi di governance delle imprese previsti dalla normativa vigente nonché dagli AXA Group Standards, regola l'organizzazione e la gestione operativa dei Consigli di Amministrazione delle società italiane del gruppo AXA.



Le regole sulla composizione, nomina e sostituzione dei membri del Consiglio di Amministrazione sono disciplinate dallo Statuto, dal Processo interno che stabilisce i criteri per la selezione, la nomina e la conferma degli Amministratori e, come indirizzo del Gruppo AXA S.A., dagli AXA Group Standards.

Il Consiglio di Amministrazione di AXA Assicurazioni è composto da non meno di tre e non più di dodici membri nominati dall'Assemblea. Gli Amministratori durano in carica tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea di approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili. Se viene meno la maggioranza degli Amministratori nominati dall'Assemblea, quelli rimasti in carica devono convocare l'Assemblea perché provveda alla sostituzione di quelli mancanti.

Il Consiglio di Amministrazione elegge fra i suoi componenti il Presidente secondo le modalità di elezione previste dallo Statuto.

Al 31 dicembre 2025, il Consiglio di Amministrazione era composto da 8 membri. Tre amministratori erano cittadini di Paesi diversi dall'Italia e due erano indipendenti ai sensi del Codice Civile:

| | |
|-------------------------|-----------------------|
| Presidente | Patrick Cohen |
| Amministratore Delegato | Chiara Soldano |
| Amministratore | Giovanni Alleva |
| Amministratore | Sandrine Coulange |
| Amministratore | Simone Freschi |
| Amministratore | Roberto Lancellotti |
| Amministratore | Christophe Mugnier |
| Amministratore | Maria Angela Rebecchi |

Comitati Consiliari

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha individuato, al proprio interno, i Comitati consiliari per ricevere supporto nello svolgimento delle proprie funzioni. Tali Comitati forniscono opinioni e formulano proposte in modo che il Consiglio di Amministrazione abbia a disposizione le informazioni per deliberare le risoluzioni più appropriate. Essi sono:

- con riferimento alle politiche di remunerazione, il Comitato Remunerazioni;
- con riferimento al sistema dei controlli interni e della gestione dei rischi, a maggior presidio degli stessi:
 - i) il Comitato Controllo Interno e Rischi istituito ex art. 6 del Regolamento IVASS n. 38/2018;
 - ii) il Comitato di Audit;

entrambi assistono il Consiglio di Amministrazione nella supervisione e nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, e nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali, secondo le rispettive competenze riportate nei ToR di ciascuno.

I Comitati consiliari:

- svolgono le rispettive funzioni sopra indicate anche a livello di gruppo quale Comitati di Capogruppo ex art. 72 del Regolamento IVASS n. 38/2018;
- svolgono la loro funzione anche con riferimento alle attività di QUIXA Assicurazioni.

Il funzionamento dei Comitati consiliari è regolato:

- in via generale per tutti i Comitati del Gruppo, dal Regolamento generale dei Comitati del Gruppo AXA ITALIA, avente lo scopo di fornire un framework comune per l'implementazione di una efficace ed efficiente struttura dei Comitati del Gruppo;
- per ciascun Comitato, da uno specifico documento di Terms of Reference (ToR) redatto, approvato e mantenuto dal Consiglio di Amministrazione nel rispetto del Regolamento generale dei Comitati del Gruppo AXA ITALIA.

La composizione dei Comitati Consiliari prevede la maggioranza di amministratori indipendenti in coerenza con quanto previsto dagli artt. 6 e 43 del Regolamento IVASS n. 38/2018.



Il Comitato di Audit

Svolge la sua funzione con maggiore focalizzazione sull'area controlli interni, compresi i controlli effettuati dall'area di gestione dei rischi, in particolare:

- valuta l'adeguatezza e l'effettività del sistema controlli interni;
- esamina le attività, i processi e i sistemi di controllo a presidio degli eventi che possono esporre le Società ad un rischio significativo;
- valuta la performance, l'efficacia e l'indipendenza della funzione di Corporate Audit e della Società di Revisione Esterna.

Il Comitato di Audit della Compagnia è composto da tre membri uno dei quali riveste il ruolo di Presidente. Il Presidente e i membri vengono formalmente nominati dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Controllo Interno e Rischi

Il Comitato svolge la sua funzione con maggiore focalizzazione sull'area rischi, pur mantenendo una sua supervisione circa il sistema dei controlli interni Relativamente al Sistema di Risk Management, il Comitato:

- è informato sugli argomenti relativi alla gestione dei rischi (ad esempio Risk Appetite monitoring), sulle reportistiche annuali della funzione di Risk Management e della funzione attuariale e su altre tematiche rilevanti;
- esprime un'opinione / validazione prima dell'approvazione del Consiglio di Amministrazione su temi di Enterprise Risk Management (ad esempio ORSA e politiche Solvency II);
- esprime un'opinione / validazione sui cambiamenti "rilevanti" riguardanti il Modello Interno prima dell'approvazione in Consiglio di Amministrazione;
- esprime un'opinione / validazione su altri report relativi a Solvency II (ad esempio SFCR, RSR).

Con riferimento, in particolare, al sistema dei controlli interni, il Comitato, al fine di poter valutare l'operatività e l'efficacia del sistema dei controlli stesso, dopo una prima più approfondita analisi già svolta dal Comitato di Audit e all'esito della stessa riceve:

- le evidenze dei rimedi adottati dall'Alta Direzione a fronte delle più rilevanti criticità riscontrate da Corporate Audit come rappresentati nel report trimestrale di Corporate Audit stesso;
- periodicamente una sintesi dei reclami
- una sintesi delle tematiche rilevanti, con possibilità di organizzare una sessione dedicata su alcune di esse su richiesta dei membri del Comitato stesso.

E' composto da almeno tre membri non esecutivi, di cui almeno due indipendenti.

Il Comitato Remunerazioni

Esso assiste il Consiglio di Amministrazione svolgendo le seguenti attività:

- consiglia / propone la definizione delle Politiche di Remunerazione da sottoporre all'Assemblea;
- verifica la congruità dello schema remunerativo complessivo;
- identifica potenziali conflitti di interesse e le azioni da effettuare per gestirli;
- riceve informativa sui Piani di Successione per i membri del Management Committee e i risk takers fornendo un'opinione al riguardo;
- riceve informativa e fornisce una opinione sulle analisi, politiche e programmi relativi alla Diversity.



| Comitati del Consiglio di Amministrazione | Principali responsabilità | Principali attività nel 2025 |
|--|---|--|
| Comitato Remunerazione <i>Composizione al 31 dicembre 2025:</i> <ul style="list-style-type: none">- P. COHEN <i>Presidente</i>- R. LANCELLOTTI <i>Membro</i>- M.A REBECCHI <i>Membro</i> | Il Comitato <ul style="list-style-type: none">- Fornisce consulenza nella definizione della Politica di Remunerazione;- Esamina il pacchetto retributivo del “Personale Rilevante” o <i>Identified Staff</i> con particolare attenzione al bilanciamento tra componente fissa e componente variabile e alle modalità di pagamento di quest’ultima;- Si assicura della proporzionalità della remunerazione degli Amministratori rispetto a quella del “Personale Rilevante”;- Riferisce sulla sua attività almeno una volta all’anno al Consiglio di Amministrazione. | Il Comitato Remunerazione si è riunito tre volte nel 2025. Il Comitato, nella sua prima seduta, ha fornito parere positivo sulla proposta delle Risorse Umane relativa alla Politica di Remunerazione 2025. In particolare, ha trattato i seguenti aspetti: <ul style="list-style-type: none">- Aggiornamento della lista del personale rilevante- Discussione della politica di remunerazione- Valutazione del bilanciamento e della proporzionalità del pacchetto retributivo del personale rilevante 2025 dopo il pagamento della componente variabile Il Comitato, nella sua seconda seduta, ha approvato una revisione della lista del Personale Rilevante in seguito a modifiche organizzative del 1 luglio 2025 e ha analizzato e approvato gli obiettivi 2025 per le Funzioni di Controllo e per la Funzione Anti Money Laundering and Counter Terrorist Financing, come stabilito dalla Politica di Remunerazione del Gruppo AXA Italia. Il Comitato nella sua terza seduta ha fornito la sua opinione sui seguenti elementi: a) piano e processo di gestione del Fair Pay, b) processo di gestione della successione per i ruoli critici, c) principali iniziative di talent management. Inoltre, il Comitato è stato informato delle azioni a sostegno dell’Inclusion and Diversity, approvate e discusse nel Comitato Inclusion & Diversity. |



| Comitati del Consiglio di Amministrazione | Principali responsabilità | Principali attività nel 2025 |
|---|--|---|
| <p>Comitato Controllo Interno e Rischi</p> <p><i>Composizione al 31 dicembre 2025</i></p> <ul style="list-style-type: none">- C. Mugnier – Presidente- R. Lancellotti – Membro- A. Rebecchi - Membro | <p>Il Comitato Controllo Interno e Rischi ha potere consultivo e propositivo a supporto dell’Organo Amministrativo nella definizione e determinazione delle linee di indirizzo del sistema di gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, e nell’identificazione e gestione dei principali rischi aziendali in ottica attuale e prospettica. Il Comitato svolge la sua funzione con maggiore focalizzazione sull’area rischi, pur mantenendo una sua supervisione circa il sistema dei controlli interni.</p> | <p>Il Comitato Controllo Interno e Rischi della Compagnia si è riunito prima di ogni Consiglio di Amministrazione, dal momento della sua costituzione.</p> <p>Il Comitato, tra le altre attività relative al sistema di gestione dei rischi:</p> <ul style="list-style-type: none">- ha supportato il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle linee guida sul sistema di gestione e controllo dei rischi, verificandone l’adeguatezza e l’efficacia dei processi- ha supportato il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle strategie e delle politiche di gestione dei rischi, attraverso le varie componenti del processo ORSA: mappatura e valutazione dei rischi, definizione e monitoraggio del Risk Appetite Framework (validazione dell’adeguatezza dei limiti e proposta di piano di rimedio in caso di breach), impatto del piano strategico sulla solvibilità prospettica, analisi di sensitività, cambiamenti apportati al modello interno per il calcolo del requisito di capitale. Tali informazioni sono poi sintetizzate nella relazione ORSA e negli altri report a supporto (Validation Report, Head of Risk Management Report, Actuarial Function Report)- ha verificato l’adeguatezza delle politiche identificate come «Solvency II» dagli Standard di Gruppo- ha fornito un’opinione sui principali report come ORSA, SFCR e RSR, sottoposti ad approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione <p>Con riferimento al sistema dei controlli interni, dopo una prima più approfondita analisi già svolta dal Comitato di Audit e all’esito della stessa, ha ricevuto la sintesi delle tematiche rilevanti.</p> |



| Comitati del Consiglio di Amministrazione | Principali responsabilità | Principali attività nel 2025 |
|--|--|--|
| <p>Comitato di Audit</p> <p>Composizione al 31 dicembre 2025</p> <ul style="list-style-type: none"> - R. Lancellotti - Presidente - C. Mugnier - Membro - A. Rebecchi - Membro | <p>Il perimetro delle responsabilità del Comitato di Audit è definito nello specifico “<i>Terms of Reference</i>” che è rivisto e approvato dal Consiglio di Amministrazione annualmente.</p> <p>Il Comitato di Audit assiste il Consiglio nella supervisione:</p> <ul style="list-style-type: none"> - dell’adeguatezza ed efficacia del sistema dei controlli interni e del quadro di Risk Management; - dei processi attinenti al reporting finanziario - dell’efficacia delle prestazioni e dell’indipendenza dei membri della funzione di revisione interna nonché dei revisori esterni. <p>Il Comitato viene informato anche in merito alla conformità dei limiti di Risk Appetite.</p> <p>L’Amministratore delegato, il Direttore finanziario, il responsabile dell’Internal Audit, il <i>Chief Risk Officer</i> ed i responsabili delle funzioni di controllo (come Compliance, ICF, IC, AML) sono invitati ad ogni Comitato di Audit.</p> <p>I revisori esterni sono invitati due volte all’anno e mantengono regolari incontri durante l’anno con il responsabile dell’Audit. In occasione del bilancio annuale i revisori esterni sono tenuti ad esprimere il loro parere ed a fornire dedicata reportistica per sottoporre al Comitato di Audit eventuali punti d’attenzione.</p> | <p>Il Comitato di Audit della Compagnia si è riunito 4 volte nel 2025.</p> <p>Il Comitato di Audit si è focalizzato in particolare sulle tematiche relative a:</p> <ul style="list-style-type: none"> - controllo interno e gestione dei rischi: reportistica prodotta dall’ Internal Audit, dalla Compliance, dal Risk Management; - principali casi di contenzioso e di frode; - principali risultati delle attività di controllo ispettiva interna sulla rete distributiva e attività di gestione e controllo dei reclami; - analisi dei risultati del lavoro svolto dalla funzione di Internal Audit nonché dai revisori esterni; - analisi del piano di Internal Audit e del piano della revisione esterna; - analisi dei risultati del lavoro svolto dalle funzioni di controllo di secondo livello come la funzione Internal Financial Control (IFC), la funzione Outsourcing Monitoring (OM), IT Security; |

Per quanto concerne la gestione operativa, in supporto dell’Amministratore Delegato sono costituiti nell’ambito del gruppo assicurativo AXA ITALIA e, perciò a valere anche per la Compagnia, i Comitati Esecutivi e Tecnici sotto descritti per definire e condividere tra gli esponenti dell’Alta Direzione della Capogruppo e delle Società Controllate, quindi anche della Compagnia, materie c.d. di business execution.

Comitati Esecutivi

Sono istituiti per il Gruppo AXA ITALIA sei Comitati esecutivi, presieduti o partecipati dal CEO della Capogruppo che assistono il medesimo nei processi decisionali più complessi permettendo di far confluire negli stessi, diverse competenze tecniche a supporto.

Detti Comitati possono avere potere deliberativo e/o consultivo sulla base delle attribuzioni loro assegnate dal medesimo CEO all’atto dell’approvazione del ToR di ciascun Comitato. In particolare:

- il **Management Committee** supporta il CEO nell’assunzione di decisioni su alcune specifiche materie di rilevanza strategica incluse quelle che devono essere portate al Consiglio di Amministrazione per sua informativa e/o approvazione;
- l’**Investments & ALM Committee** supporta l’Alta Direzione nella supervisione degli investimenti, delle strategie di investimento di lungo termine e nella valutazione dell’adeguatezza della corrispondenza dei flussi di cassa di attività e passività;
- L’Executive **Risk Committee** supporta il CEO nella gestione del profilo di rischio corrente e futuro e nelle altre materie che devono essere portate al Consiglio di Amministrazione previa presentazione al Comitato Controllo Interno e Rischi ivi incluse le tematiche relative al Modello Interno e i relativi risultati;

- Il **Crisis Technical Committee** supporta il CEO nella protezione tempestiva della Compagnia da situazioni che possano verificarsi, compromettendone la solvibilità e la liquidità;
- l'**Insurance Products Committee** supporta il CEO nella supervisione delle politiche e dei processi relativi a tutti gli aspetti inerenti al ciclo di vita del prodotto, tra cui anche l'approvazione del lancio di nuovi prodotti assicurativi o restyling significativi, anche dal punto di vista complessivo attraverso l'approvazione dei "piani prodotto";
- l'**Inclusion & Diversity Committee** supporta il CEO nella supervisione dell'efficace e continua applicazione continua ed efficace delle politiche di Inclusion e Diversità del Gruppo AXA ITALIA in coerenza con le linee guida del Gruppo AXA S.A. in materia di Inclusion e Diversity, nonché di qualsiasi altra regolamentazione adottata di tempo per tempo dal Gruppo AXA S.A. e/o prevista dalla normativa applicabile, incluso il relativo contratto collettivo di lavoro.

Il funzionamento dei Comitati esecutivi è regolato:

- in via generale, per tutti i comitati del Gruppo, dal Regolamento generale dei Comitati del Gruppo AXA ITALIA, avente lo scopo di fornire un framework comune per l'implementazione di una efficace ed efficiente struttura dei comitati del Gruppo;
- per ciascun comitato, da uno specifico documento di Terms of Reference (ToR) redatto, approvato e mantenuto nel rispetto del Regolamento generale dei comitati del Gruppo AXA ITALIA.

Comitati Tecnici

Il CEO della Capogruppo ha istituito per il Gruppo AXA ITALIA nove Comitati tecnici. Questi lo assistono per i processi decisionali più complessi permettendo di combinare diverse competenze tecniche.

Tali Comitati possono avere potere deliberativo e/o consultivo sulla base delle attribuzioni loro assegnate dal CEO all'atto dell'approvazione del ToR di ciascun Comitato.

Nel dettaglio, i Comitati tecnici sono:

- **Assumption P&C Committee** discute e valida le "assumptions" utilizzate nei modelli di proiezione di flussi futuri utilizzati per il calcolo dello SCR, nel processo di calcolo EOF e nel processo di rinnovo dei trattati di riassicurazione;
- **Assumption L&S Committee** discute e approva le "assumptions" utilizzate nei modelli di proiezione DFA L&S per i processi di EOF/SCR e PAP;
- **Internal Model & Data Quality Committee** gestisce il processo di approvazione dei cambiamenti del Modello Interno, il processo di validazione del Modello Interno e il processo di Solvency II Data Quality;
- **Large & Sensitive Claims Committee** approva / riconferma la strategia e gli accantonamenti per i sinistri che rientrano nella categoria dei "large and sensitive";
- **Outsourcing Committee**: approva / valuta le scelte di esternalizzazione / re-internalizzazione;
- **Reinsurance Committee**: valida la struttura della copertura riassicurativa e dell'andamento del relativo portafoglio;
- **Information Risk & Security and Business Continuity Committee** in breve anche "Security & Continuity Committee": supervisiona i temi di Business Continuity, eventi di crisi, ripristino in caso di disastro, i Piani di Continuità operativa, la Sicurezza IT, la sicurezza dell'informazione, nonché issue legate al trasferimento di dati personali;
- **Sourcing Committee** valuta e prende decisioni sull'assunzione di personale dipendente a tempo determinato e indeterminato (ad esclusione delle Funzioni Fondamentali e della Funzione AML, la cui competenza rientra nel perimetro del Consiglio di Amministrazione) del personale in somministrazione e in stage; approva le spese richieste per il mezzo della funzione di procurement;
- **Internal Financial Control Committee** (in breve anche "IFC Committee"): gestisce il framework di controllo interno relativo al processo di produzione e rendicontazione dei bilanci e all'uso del Modello Interno per il calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità.

Il funzionamento dei Comitati tecnici è regolato:

- in via generale, per tutti i comitati del Gruppo, dal Regolamento generale dei Comitati del Gruppo AXA ITALIA, avente lo scopo di fornire un framework comune per l'implementazione di una efficace ed efficiente struttura dei comitati del Gruppo;
- per ciascun Comitato, da uno specifico documento di Terms of Reference (ToR) redatto, approvato e mantenuto nel rispetto del Regolamento generale dei Comitati del Gruppo AXA ITALIA.

In aggiunta alle riunioni dei comitati tecnici, si tengono con cadenza mensile degli ulteriori meeting (c.d. Business Meeting) di approfondimento e su materie strategiche.

B.1.2. ORGANO DI CONTROLLO

Il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento. Al fine di adempiere alla predetta attività istituzionale, attiva una serie di incontri con i responsabili delle varie funzioni aziendali e, in maniera particolare, quelle adibite ai controlli interni, nonché con la Società di Revisione e partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea degli Azionisti.

Il Collegio Sindacale è composto da tre membri effettivi, tra cui un Presidente, e due membri supplenti, aventi requisiti di legge, ed è nominato dall'Assemblea degli azionisti.

I Sindaci durano in carica per tre esercizi - quindi, fino all'Assemblea di approvazione del terzo bilancio di esercizio - e sono rieleggibili.

B.1.3. ORGANISMO DI VIGILANZA

L'Organismo di Vigilanza ("OdV") previsto dal D. Lgs. 231/01 è l'organo interno alle Società dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, preposto alla vigilanza sul funzionamento e l'osservanza del modello e a curarne l'aggiornamento mediante proposte di modifica, adeguamento e miglioramento formulate al Consiglio di Amministrazione. Ciascuna Società del Gruppo AXA Italia ha provveduto a nominare un proprio Organismo di Vigilanza.

All'OdV della Capogruppo è stato anche affidato il ruolo di coordinare le attività di implementazione e aggiornamento dei Modelli delle società del Gruppo al fine di garantire l'applicazione della medesima metodologia di redazione dei Modelli, con la finalità di armonizzare un impianto di prevenzione che metta a "fattor comune" i presidi di analisi e mitigazione dei rischi, pur mantenendo le singole specificità operative e di autonoma responsabilità delle singole Società del Gruppo AXA ITALIA.

B.1.4. ALTA DIREZIONE

L'Alta Direzione è costituita dall'Amministratore Delegato ("CEO") dal Direttore Generale, nonché dagli Executive membri del Management Committee del Gruppo AXA ITALIA.

Amministratore Delegato (e Direttore Generale)

L'Amministratore Delegato e Direttore Generale della Compagnia è Chiara Soldano nominata rispettivamente dal Consiglio di Amministrazione in data 30 aprile 2025 e dal Consiglio di Amministrazione del 21 novembre 2023.

Il CEO esercita i poteri strategici, di direzione e coordinamento, nonché i poteri rappresentativi, oltre a quello di compiere tutto quanto sia ritenuto utile, necessario ed opportuno nell'interesse della Società nell'ambito dei medesimi poteri e di quelli da considerarsi accessori e/o strumentali agli stessi; il CEO esercita tali poteri in coerenza con gli indirizzi programmatici e strategici determinati dal Consiglio di Amministrazione e nei limiti dei valori specificati; sono fatti salvi i poteri attribuiti dalla legge o dallo Statuto in via esclusiva ad altri organi della Società ovvero altrimenti delegati dal Consiglio.

Il Direttore Generale esercita, i poteri gestionali e operativi di direzione e coordinamento, oltre a quello di compiere tutto quanto sia ritenuto utile, necessario ed opportuno nell'interesse della Società nell'ambito dei medesimi poteri e di quelli da considerarsi accessori e/o strumentali agli stessi; sono fatti salvi i poteri attribuiti dalla legge o dallo Statuto in via esclusiva ad altri organi della Società ovvero altrimenti delegati dal Consiglio.

All'Alta Direzione compete la funzione di gestione delle Società da esercitarsi conformemente alle prerogative normative ed a quelle espressamente richiamate negli appositi regolamenti e deliberazioni degli organi collegiali.

L'Alta Direzione 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 CdA.

L'Alta Direzione è posta al vertice della struttura interna e sovrintende alla gestione di ciascuna Società provvedendo alla direzione delle Funzioni di business.

In particolare, l'Alta Direzione:

- valuta in via continuativa il posizionamento competitivo nei vari business, le prospettive di sviluppo, l'assorbimento di capitale previsto ed i risultati economici realizzabili;
- valuta l'eventuale ingresso in nuovi business, il disinvestimento da attività con limitate prospettive, le ristrutturazioni societarie ed organizzative.

L'Alta Direzione ha, inoltre, la responsabilità di i) attuare, mantenere e monitorare l'adeguatezza e la funzionalità dell'assetto organizzativo e del Sistema di Governo Societario delle Società e del Gruppo ii) provvedere a:

- attuare la normativa di Governance tempo per tempo vigente come identificata dalla Politica sul sistema normativo interno del Gruppo AXA ITALIA;
- attuare le deleghe affidategli a tal fine dalle delibere consiliari;
- eseguire le misure di correzione delle anomalie e di miglioramento, secondo le indicazioni fornite dal CdA;
- segnalare in sede di Management Committee all'Amministratore Delegato di ciascuna Società ogni elemento di rilievo affinché sia sottoposto all'attenzione del CdA;
- presidiare il sistema dei controlli interni secondo gli indirizzi e le responsabilità attribuitegli dalla relativa Politica.

Inoltre, l'Alta Direzione ha il compito di contribuire ad assicurare la definizione e la verifica dei limiti operativi, nell'ambito della valutazione del rischio e della solvibilità, tanto a livello di singola Società assicurativa che di Gruppo.

A tal fine ciascun Executive, membro del Management Committee del Gruppo AXA ITALIA, per le rispettive aree di responsabilità e collaborando con la Funzione di Risk Management, assicura il monitoraggio continuo delle esposizioni ai rischi e il rispetto dei limiti di tolleranza individuati provvedendo, nel caso di fattispecie che possano in tal senso considerarsi critiche e/o rilevanti a:

- segnalare le stesse, nei casi d'urgenza, alla Funzione di Risk Management;
- portare le stesse all'attenzione dell'Executive Risk Committee;

affinché siano adottate le opportune azioni in merito.

Nello svolgimento di tali attività l'Alta Direzione può avvalersi di Responsabili di singole unità operative, le quali, nell'ambito dei poteri delegati, provvedono alla gestione degli affari correnti e a dare esecuzione ad una adeguata operatività sociale.

Ulteriori poteri specifici possono venire attribuiti all'Alta Direzione con specifiche delibere assunte dal CdA.

I Comitati esecutivi e tecnici, nonché gli eventuali Steering Committee e gli eventuali Business Meeting (v. infra), costituiscono presidi organizzativi strumentali all'azione dell'Alta Direzione, parte integrante della medesima.

Fermo quanto sopra, i compiti dell'Alta Direzione sono regolati, tanto a livello di Gruppo quanto di singola Società da:

- i relativi funzionigrammi (non per il CEO e il Direttore Generale, i cui compiti sono stabiliti in fase di nomina);
- le lettere e/o delibere di nomina e le eventuali target letter ricevute;
- le delibere dei CdA che delegano componenti dell'Alta Direzione ad adempimenti specifici;
- le decisioni dei Comitati esecutivi e tecnici che delegano componenti dell'Alta Direzione ad adempimenti specifici;
- la normativa interna ed esterna che assegna all'Alta Direzione o singoli componenti o presidi degli stessi ruoli o compiti specifici;
- i rispettivi ToR dei Comitati tecnici ed esecutivi.

B.1.5. RUOLI E RESPONSABILITÀ DELLE FUNZIONI FONDAMENTALI

Le regole Solvency II richiedono alla Compagnia di dotarsi di un sistema di governance atto a garantire una sana e prudente gestione. Tale sistema di governo si basa su una netta separazione delle responsabilità e deve essere proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità della Compagnia.

In conformità alla normativa Solvency II, nonché alla normativa di settore emanata dall'IVASS, la Compagnia ha istituito, quali specifiche unità organizzative del tutto distinte dalle funzioni operative, le seguenti Funzioni Fondamentali:

- revisione interna;
- gestione dei rischi;
- verifica di conformità alle norme;
- attuariale.

La Compagnia, in qualità di Capogruppo, ha istituito le predette quattro Funzioni Fondamentali anche per tutte le Società assicurative italiane del Gruppo AXA ITALIA con sede legale in Italia (mantenendo una linea informativa ed attiva opportune sinergie con l'autonoma struttura di Internal Audit di AXA MPS Financial DAC) che ad essa le hanno esternalizzate

Le Funzioni Fondamentali della Società, inoltre, rivestono il proprio ruolo anche in qualità di Funzioni Fondamentali di gruppo, in modo proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività del gruppo stesso.

In merito alla titolarità delle Funzioni Fondamentali sono stati adottati i seguenti presidi organizzativi:

- ciascuna funzione fondamentale è attribuita dalle Società ad un distinto soggetto, non membro del consiglio di amministrazione, dotato dei necessari requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza ex art. 28 del Regolamento IVASS n. 38/2018 articolati nell'apposita Politica che è stata adottata dal gruppo assicurativo AXA ITALIA (politica c.d. "fit & proper" in coerenza con l'art. 25 del Regolamento IVASS n. 38/2018);
- il titolare della funzione di revisione interna riporta al consiglio di amministrazione che lo designa;
- la funzione di gestione dei rischi è collocata nell'ambito della Direzione "Risk Management," la responsabilità della Direzione stessa è attribuita all'Head of Risk Management, il quale riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione che lo nomina ed è collocato dal punto di vista organizzativo a riporto dell'Amministratore Delegato limitatamente alla corretta gestione delle attività connesse con il contratto di lavoro dipendente e con la normativa ad esso collegata;
- il titolare della funzione attuariale riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione che lo nomina ed è collocato dal punto di vista organizzativo a riporto dell'Amministratore Delegato limitatamente alla corretta gestione delle attività connesse con il contratto di lavoro dipendente e con la normativa ad esso collegata;
- il titolare della funzione di verifica di conformità riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione che lo nomina ed è collocato dal punto di vista organizzativo a riporto dell'Amministratore Delegato limitatamente alla corretta gestione delle attività connesse con il contratto di lavoro dipendente e con la normativa ad esso collegata.

Come previsto dalla normativa c.d. *Solvency II*, al fine di garantire l'autorevolezza e le risorse necessarie per svolgere i loro compiti, i titolari di funzioni fondamentali hanno il diritto di riferire al Consiglio di Amministrazione direttamente e di propria iniziativa quando si verificano eventi di tale natura da essere portati all'attenzione dell'organo amministrativo. Inoltre, tali funzioni si avvalgono di personale dedicato e di risorse con professionalità adeguata.

B.1.6. POLITICA E PRATICHE RETRIBUTIVE

La Compagnia, nel definire la propria politica di remunerazione, fa riferimento sia ai principi stabiliti dal Regolamento IVASS 38/2018 che a quelli definiti dall'AXA Group Remuneration policy del 1° gennaio 2016 e successive modifiche.

La politica è approvata annualmente dal Consiglio di Amministrazione e dall'Assemblea dei Soci, su proposta del Comitato Remunerazione e della funzione Risorse Umane e si applica a tutte le Compagnie appartenenti al Gruppo AXA Italia.

La politica di remunerazione è disegnata al fine di garantire una sana e prudente gestione del rischio e di allineare gli interessi del Management della Compagnia con quelli del Gruppo AXA, stabilendo un chiaro legame tra performance e retribuzione e incoraggiando il raggiungimento di obiettivi ambiziosi che creino valore nel medio lungo termine.

In particolare, la politica di remunerazione è volta a:

- Attrarre, sviluppare, trattenere e motivare i talenti migliori e con le competenze chiave;
- Orientare le performance eccellenti;
- Allineare la retribuzione alla performance del business;
- Assicurare che i dipendenti non siano incentivati ad assumere rischi inappropriati o eccessivi;
- Assicurare la conformità delle procedure interne rispetto alla regolamentazione.

La politica di remunerazione della Compagnia si basa su quattro principi guida:

- La competitività delle prassi retributive rispetto al mercato;
- Il rispetto dell'equità interna, basata sulla performance individuale e collettiva, al fine di assicurare una retribuzione giusta e bilanciata che rifletta il contributo individuale sia qualitativo che quantitativo;
- L'uguaglianza, in modo che le politiche e le procedure di remunerazione tengano in considerazione il ruolo, le capacità, il contributo e l'impatto dei singoli senza alcuna discriminazione né di genere né di altra tipologia;
- Il raggiungimento degli obiettivi finanziari e strategici di Gruppo nel breve, medio e lungo termine come prerequisiti per finanziare i premi di medio e lungo termine.



Al fine di evitare qualsiasi potenziale conflitto di interesse, il Gruppo AXA Italia si è dotato di un sistema di governance strutturato per molteplici linee di controllo che garantiscono l'oggettività delle decisioni in materia di remunerazione. Inoltre, tutti i dipendenti sono soggetti ad un processo di "Performance Management" basato sulla valutazione del raggiungimento degli obiettivi individuali, di business e di Corporate Responsibility, quali-quantitativi come annualmente formalizzati nella target letter individuale oltre che dei risultati finanziari complessivi del Gruppo AXA ITALIA. Tale valutazione è poi condizione necessaria al pagamento della componente variabile ove riconosciuta.

La Politica di Remunerazione del Gruppo AXA ITALIA ha la finalità di rafforzare la cultura del controllo interno, orientandola all'individuazione e alla valutazione dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo ai quali può essere in concreto esposto e alla scelta delle misure più adeguate a fronteggiarli, in linea con quanto previsto dalla normativa primaria e secondaria e dagli orientamenti europei.

Ambito di applicazione e struttura retributiva

La politica di remunerazione si applica in generale a tutto il personale delle compagnie del Gruppo aventi sede legale in Italia e in particolare al così detto "Personale Rilevante" (Regolamento IVASS 38/2018) o "Identified Staff" (AXA Group Remuneration policy) e assicura che la sua retribuzione sia disegnata in modo tale da risultare bilanciata e da evitare un'eccessiva esposizione al rischio finalizzata al guadagno nel breve periodo, inoltre, stabilisce che, nel riconoscimento della componente variabile, siano presi in considerazione obiettivi oggettivi e misurabili e collegati a risultati che si dimostrino effettivi nel lungo periodo.

Rientrano nel personale rilevante i ruoli manageriali apicali (membri del comitato esecutivo), i Titolari delle funzioni di controllo (Audit, Compliance, Risk Management, Attuariato e Antiriciclaggio) e l'ulteriore Personale Rilevante come annualmente identificato dal Risk Management sulla base del rischio gestito e sul suo potenziale impatto sul profilo di rischio generale della compagnia.

La struttura complessiva del pacchetto retributivo del Personale Rilevante si basa sui seguenti elementi:

- una componente fissa composta dal minimo tabellare e da eventuali assegni individuali ad personam e altre possibili voci di indennità. Questa prende in considerazione la posizione, le responsabilità, l'esperienza, le prassi di mercato e le competenze tecniche;
- una componente variabile TVP (Total Variable Pay) di cui il 50% è costituito da strumenti finanziari (Performance Shares) e che prevede una erogazione differita nel tempo per una quota pari al 50%. Il differimento è attuato attraverso un periodo di vesting di 3 anni oltre che ad un ulteriore periodo di osservazione di 2 anni. Il valore erogato finale della componente variabile (sia cash che in strumenti finanziari) dipende dalla performance globale del Gruppo AXA, dalla performance dell'Entità Locale di riferimento oltre che dal raggiungimento degli obiettivi individuali dei percettori. Inoltre, l'eventuale erogazione dell'incentivo è subordinata al perdurare di un'adeguata situazione di solidità patrimoniale aziendale ("Gate") e rimane, comunque, soggetta a condizioni di malus e clawback nel caso in cui le performance considerate si siano rivelate non durature o effettive in conseguenza di condotte dolose o gravemente colpose per quanto legalmente localmente applicabile.

Per i Titolari delle funzioni di controllo (Audit, Compliance, Risk Management, Attuariato e Antiriciclaggio), la performance viene valutata solo con riferimento agli obiettivi individuali garantendo l'indipendenza di tali ruoli rispetto alla compagnia controllata.

Incentivi di Lungo Termine

La Compagnia riconosce l'importanza di allineare la remunerazione alla creazione di valore nel lungo periodo, grazie a meccanismi di differimento di una porzione sostanziale della retribuzione variabile.



Per rispondere a tale finalità, nella struttura del TVP, lo strumento utilizzato è quello delle Performance Shares, che sono interamente collegate a condizioni di performance e, di conseguenza, non assicurano alcuna attribuzione minima garantita ai beneficiari.

Ai fini di retention dei migliori profili di competenza e potenziale, possono essere assegnate al Personale non Rilevante le Restricted Shares, strumento del tutto simile alle Performance Shares ma con un esclusivo legame agli obiettivi di sostenibilità del Gruppo AXA e un periodo di differimento di tre anni.

All'interno dell'ammontare stabilito dagli azionisti, il Consiglio di Amministrazione di Gruppo approva i programmi LTI prima della loro implementazione.

Ogni anno il Consiglio di Amministrazione del Gruppo AXA opera in base alle raccomandazioni del Comitato Compensation & Governance di AXA, approvando un importo totale di LTI da attribuire alle Entità locali.

Le assegnazioni individuali di Performance Shares e Restricted Shares sono proposte dai responsabili locali dei beneficiari attraverso un processo strutturato e gestito dalla Direzione Risorse Umane e vengono riviste dal Management del Gruppo AXA al fine di assicurare coerenza e rispetto dei principi di equità interni al Gruppo stesso.

Performance Shares e Restricted Shares

Le Performance Shares sono soggette ad un periodo di acquisizione di tre anni e a condizioni di performance, cui si aggiunge un ulteriore periodo di mantenimento di 2 anni.

Durante il periodo di acquisizione è attivo anche il "performance period" (la cui durata è stabilita dai regolamenti di anno in anno definiti, ma in genere non è inferiore ai di 2 anni) in cui gli indicatori di performance, che misurano la performance finanziaria del Gruppo AXA e la performance dell'Entità Locale, possono modificare il numero delle Performance shares assegnate in un range che oscilla fra 0% e 130% dell'iniziale grant.

La natura, nonché i target, degli indicatori di performance sono definiti e calibrati annualmente dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo AXA, ma in generale vengono presi a riferimento: i) agli utili generati per misurare la performance delle Entità locali, ii) gli utili per azione per misurare la performance del Gruppo AXA. Inoltre, il Gruppo AXA promuove la sostenibilità nel lungo periodo incorporando criteri di sostenibilità con un peso pari al 30% degli indicatori di performance nella quantificazione dell'assegnazione delle Performance Shares e come unico indicatore di performance per la quantificazione delle Restricted Shares.

Le Restricted Shares sono soggette ad un periodo di acquisizione di tre anni e a un requisito minimo di raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità del Gruppo AXA.

Sia le Performance Shares che le Restricted Shares sono soggette a condizioni di malus e clawback.

Le Performance Shares e le Restricted Shares non ancora acquisite sono automaticamente restituite in caso di cessazione del rapporto (eccetto nei casi di cessazione per decesso, infortunio o pensionamento), senza limiti:

- nel caso in cui un dipendente abbia violato il Codice AXA di Condotta o altre policy chiave relative a Rischi e Compliance;
- ci sia evidenza di condotte dolose o gravemente colpose che abbiano causato danni al business o alla reputazione di AXA.



Previsioni Ulteriori

Per i percettori di TVP è stato introdotto il divieto di hedging strategies ovvero il divieto di utilizzare strategie di copertura personali o assicurazioni relative alle retribuzioni i cui effetti sarebbero tali da mettere a repentaglio l'efficacia dei sistemi di incentivazione adottati a protezione del profilo di rischio della Compagnia.

Impegni assunti nei confronti dei membri del Comitato Esecutivo

Piani pensionistici

L'Executive Management della Compagnia (Amministratore Delegato e membri del Management Committee) aderisce, come tutti gli altri dipendenti delle Compagnie del Gruppo Assicurativo AXA in Italia, ad un fondo pensione complementare collettivo caratterizzato da premi e prestazioni definite.

Riguardo lo schema pensionistico complementare collettivo, come ulteriore beneficio (+3%) rispetto al Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro ("CCNL"), la Compagnia versa al "Fondo Pensione Dirigenti" un contributo complessivo del 16% della retribuzione fissa, definita come segue:

- per gli executive assunti o nominati dal 15 ottobre 2007 il calcolo assume come base l'85% del minimo tabellare stabilito dall'allegato 1 del CCNL;
- per gli executive già in forza al 15 ottobre 2007, il calcolo mantiene le condizioni in essere a tale data.

Gettoni di presenza

Nel corso dell'esercizio, i membri del Consiglio di Amministrazione non hanno ricevuto gettoni di presenza.

B.1.7. VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI GOVERNANCE

Il sistema di governance della Compagnia adottato nel 2025 è stato considerato adeguato alla luce della natura, dimensione e complessità dei rischi inerenti il business della Compagnia, in linea con i requisiti di governance definiti a livello di Gruppo ed in conformità al Regolamento IVASS n. 38/2018.

In ogni caso, il Consiglio di Amministrazione determina l'orientamento strategico delle attività e ne garantisce l'implementazione. Il Comitato di Audit discute di specifici temi in materia di controllo interno e riporta al Consiglio di Amministrazione, in particolare, sull'adeguatezza e l'efficacia del sistema dei controlli interni e gestione del rischio. Le valutazioni sui rischi e sulla solvibilità della Compagnia incluse nel documento "Own Risk and Solvency Assessment - ORSA", sono una componente fondamentale del sistema di gestione dei rischi aziendali.

B.1.8. MODIFICHE SIGNIFICATIVE AL SISTEMA DI GOVERNANCE AVVENUTE NEL 2025

Nel corso dell'esercizio non sono state apportate modifiche significative al Sistema di Governance di AXA Assicurazioni, anche quale Capogruppo del gruppo assicurativo AXA ITALIA.

B.1.9. OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NEL 2025

Non si segnalano altre operazioni sostanziali nel periodo di riferimento oltre a quelle descritte nei paragrafi della sezione A.

B.1.10. ALTRE INFORMAZIONI

Al fine di proseguire nella logica di ricerca dell'efficacia e delle economie di scala, varie funzioni aziendali di supporto della Compagnia sono svolte dalla società consortile AXA ITALIA Servizi S.C.p.A.. Tali rapporti sono regolati da appositi contratti di outsourcing redatti nel rispetto del Regolamento IVASS n. 38/2018 e mantenuti alle normali condizioni di mercato secondo le regole del Regolamento Consortile.

Le funzioni di supporto sono:

- Claims;
- Customer and External Communication (al netto di Comunicazione Esterna, Public Affairs, alcune attività in ambito Sostenibilità e in ambito Digital Channels);
- Distribution & Sales (per Pilotaggio e Formazione Reti);
- Finance;
- Legal and Corporate Affairs and Authorities (per Legal Affairs e Ispezioni Reti);
- L&S (per Life Monitoring e Life Business Management); Operations (al netto di una parte di Customer and Business Operations);
- People, Organization and Internal Communication (al netto di Comunicazione Interna);
- Strategy (per Strategic Projects and Demand).

B.2 REQUISITI DI PROFESSIONALITA' E ONORABILITA'

La normativa italiana prevede che le sottoelencate figure aziendali chiave delle imprese assicurative siano in possesso dei requisiti di idoneità alla carica (onorabilità, professionalità, indipendenza, etc., a seconda del ruolo ricoperto):

- a. i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione e di controllo;
- b. i titolari delle funzioni fondamentali Risk Management, Compliance, Internal Audit, Funzione Attuariale
- c. il titolare della funzione Antiriciclaggio;
- d. coloro che, diversi dal titolare, svolgono le funzioni sopra menzionate;
- e. il responsabile per le segnalazioni delle Operazioni Sospette;
- f. l'ulteriore personale rilevante;
- g. il responsabile della Distribuzione Assicurativa Diretta;
- h. i responsabili presso il fornitore delle funzioni fondamentali e della funzione Antiriciclaggio esternalizzate;
- i. il sostituto del titolare della funzione Antiriciclaggio.

Le Società del Gruppo Assicurativo AXA ITALIA, come richiesto dalla normativa vigente, (art. 76 del Codice delle Assicurazioni Private, DM n. 88/2022, Regolamento IVASS n. 38/2018 come modificato dal Provvedimento IVASS n. 142/2024 e Regolamento IVASS n. 44/2019 come modificato dal come modificato dal Provvedimento IVASS n. 144/2024) e dagli standard di Gruppo, poco dopo l'entrata in vigore del citato decreto, hanno approvato la Politica di Fit & Proper nella quale sono illustrate, per le nomine successive al 1° novembre 2022, in coerenza con il principio di proporzionalità:

- i requisiti di idoneità che i soggetti di cui ai punti precedenti devono possedere e i criteri che devono soddisfare per lo svolgimento del proprio incarico;
- le modalità e gli obblighi posti in capo al Consiglio di Amministrazione ed alle diverse funzioni aziendali al fine di accertare il possesso, in fase di nomina o rinnovo e la sussistenza, con cadenza annuale, dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza;
- le situazioni impeditive, i motivi di decadenza e le cause di sospensione;
- i casi che comportano una nuova valutazione dei soggetti di cui sopra;

ferma restando, per le nomine precedenti la Politica previgente coerente con la normativa applicabile (cioè quella superata dal Decreto Mise).

È previsto inoltre l'obbligo da parte dei soggetti destinatari di comunicare tempestivamente al Consiglio di Amministrazione il venir meno del possesso dei requisiti e il sopraggiungere di circostanze che possano determinare la decadenza, sospensione e/o revoca della carica.

La Politica di Fit & Proper declina inoltre i principi per la valutazione dei requisiti di idoneità alla carica dei membri dell'Organismo di Vigilanza, nonché i requisiti di idoneità alla carica dei soggetti che svolgono la funzione di Responsabile,

nonché coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione, controllo, nonché le funzioni fondamentali presso le forme pensionistiche complementari “aperte”.¹

La citata Politica, inoltre, regola la periodicità delle verifiche individuali e collettive (per gli organi sociali) successive alla nomina.

La nomina, la cessazione e le eventuali situazioni di decadenza e di sospensione dovute al venir meno del possesso dei requisiti o al sopraggiungere di circostanze particolari i) dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo; ii) dei Titolari delle Funzioni Fondamentali incluso, il Titolare della funzione Antiriciclaggio iii) del responsabile della Distribuzione Assicurativa Diretta, sono oggetto di comunicazione all’IVASS secondo le istruzioni tecniche previste dall’Istituto.

B.3 INFORMAZIONI SUL SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI

B.3.1. SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI

Obiettivi e principi fondamentali del Risk Management

Il Sistema di gestione dei rischi della Compagnia è parte integrante del Framework di Governance definito dalla Compagnia ed è altresì insito nelle sue strategie di business. Tale Sistema ha come obiettivo prioritario quello di promuovere la diffusione della cultura del rischio all’interno dell’azienda, fornendo opportuni strumenti a concreto supporto delle decisioni strategiche aziendali, analizzando e gestendo i rischi ai quali potrebbe essere esposta la Compagnia sia in ottica attuale che prospettica.

In tale Framework, un ruolo centrale è attribuito alla Funzione di Risk Management, responsabile della definizione e dell’implementazione dell’intero Sistema di Gestione dei Rischi (Enterprise Risk Management, ERM), coerentemente con le linee guida definite dal Gruppo AXA e la Normativa nazionale ed internazionale di riferimento, nonché sulla base delle peculiarità del business gestito a livello locale.

Il Sistema di Gestione dei Rischi si fonda sui cinque pilastri di seguito indicati ed è consolidato nel continuo attraverso la continua diffusione della cultura del rischio a tutti i livelli aziendali:

- 1. Indipendenza della funzione Risk Management:** la funzione di Risk Management è indipendente dalle funzioni operative (c.d. “prima linea di difesa”) e dalla funzione Corporate Audit (c.d. “terza linea di difesa”). Insieme alle altre funzioni (Internal Control and Internal Financial Control; Compliance & Data Protection; Anti Money Laundering & Counter Terrorist Financing; Funzione attuariale; Regulatory, Anti Fraud And Distributors Control) costituisce la c.d. “seconda linea di difesa” con l’obiettivo di coordinare e monitorare il framework dei rischi per la Compagnia, congiuntamente ad altri Dipartimenti per la gestione, a titolo esemplificativo, del rischio strategico e del rischio reputazionale assicura che l’Alta Direzione ed il Consiglio di Amministrazione siano consapevoli dei rischi presenti nelle Compagnie, e dei potenziali impatti degli scenari sui redditi, sulla solvibilità e sulla liquidità, nonché definiscano dei piani di azione nell’eventualità di uno sviluppo avverso degli scenari. Nell’ambito della propensione al rischio definita dal Consiglio di Amministrazione, la compagnia fissa il proprio obiettivo di solvibilità, tenuto anche conto delle risultanze della valutazione interna del rischio e della solvibilità.
- 2. Risk Appetite Framework:** la funzione di Risk Management assicura che l’Alta Direzione ed il Consiglio di Amministrazione siano consapevoli dei rischi presenti nelle Compagnie, e dei potenziali impatti degli scenari sui redditi, sulla solvibilità e sulla liquidità, nonché definiscano dei piani di azione nell’eventualità di uno sviluppo avverso degli scenari. Nell’ambito della propensione al rischio definita dal Consiglio di Amministrazione, la compagnia fissa il proprio obiettivo di solvibilità, tenuto anche conto delle risultanze della valutazione interna del rischio e della solvibilità.
- 3. Processo di second opinion sui processi chiave:** la funzione di Risk Management garantisce una valutazione indipendente su base continuativa dei processi decisionali aziendali più significativi, quali ad esempio quelli legati alla definizione e approvazione dei nuovi prodotti Vita e Danni, alla valutazione delle riserve tecniche e dei modelli utilizzati, alla definizione della composizione strategica del portafoglio investimenti, della politica di riassicurazione e del programma di sottoscrizione attuato. Inoltre, l’Head of Risk Management fornisce un parere sul piano strategico della Compagnia, ponendo particolare enfasi sui principali fattori di rischio ad esso associati.

¹ AXA Assicurazioni non ha, al momento, forme pensionistiche complementari aperte e, in ogni caso, la normativa previdenziale prevede la possibilità di richiamare e applicare la normativa assicurativa se i soggetti svolgono lo stesso ruolo nella compagnia che corrisponde al gestore assicurativo.

4. **Modello Interno:** la Compagnia ha adottato il modello interno definito dal Gruppo AXA, adattandolo alle specificità locali. Tale modello rappresenta uno strumento per controllare e misurare l'esposizione ai principali rischi a cui la Compagnia è esposta, in linea con il quadro normativo definito da Solvency II. Inoltre, il modello interno è fortemente concentrato sulle logiche di business aziendali ed è altresì utilizzato a supporto delle decisioni di rilevanza strategica della Compagnia.
5. **Gestione proattiva del Rischio:** la funzione di Risk Management è responsabile dell'individuazione tempestiva e puntuale dei rischi ai quali potrebbe essere esposta la Compagnia in ottica attuale e prospettica, promossa e perseguita attraverso una costante collaborazione con le funzioni operative responsabili delle attività di controllo di primo livello e con la seconda linea di difesa, supportata dal *framework* dei rischi emergenti.

Strategia di rischio dell'impresa

Le funzioni operative rappresentano la prima linea di difesa ed hanno il compito di gestire in via continuativa i rischi ed i processi decisionali, assumendo il ruolo di responsabili diretti dell'implementazione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

La seconda linea di difesa è invece rappresentata, tra le altre, dalle funzioni Risk Management, Internal Control (della prima linea), Internal Financial Control, Compliance e Funzione Attuariale.

Infine, la funzione di Corporate Audit rappresenta la terza linea di difesa ed effettua periodicamente, come parte integrante del suo ruolo, una valutazione dei rischi e dei processi di governance con l'obiettivo di fornire un'opinione indipendente sull'efficacia del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi.

Funzione di Risk Management

La funzione di Risk Management supporta il Consiglio di Amministrazione ed i membri del Comitato Rischi Esecutivo e del Comitato Controllo Interno e Rischi nel garantire l'efficacia della gestione, del controllo e della mitigazione dei rischi a cui la Compagnia è esposta o potrebbe esserlo nel medio-lungo periodo, in conformità con le linee guida definite dal Gruppo AXA ed i dettami regolamentari nazionali ed internazionali di riferimento.

In particolare, la Funzione di Risk Management assume un ruolo centrale nella definizione e nell'implementazione del Sistema di Gestione dei Rischi, strettamente legato alle logiche di business aziendali e coerentemente con le linee guida definite dal Gruppo AXA e la Normativa nazionale e internazionale di riferimento. Tale funzione, infatti, oltre a rappresentare una funzione fondamentale rientrando nella seconda linea di difesa, ha la responsabilità di individuare gli impatti in termini di rischio associati alle opportunità di business e di investimento che la Compagnia potrebbe cogliere. Coerentemente con le linee guida definite a livello di Gruppo, le principali responsabilità della Funzione di Risk Management sono:

- Il coordinamento del processo ORSA che comprende, tra le altre, le seguenti attività:
 - la quantificazione del requisito patrimoniale di solvibilità attraverso l'applicazione del modello interno, analizzando il fabbisogno di solvibilità in ottica attuale e prospettica, ed implementando, verificando e validando il modello interno con cadenza annuale;
 - la valutazione complessiva del profilo di rischio della Compagnia, altresì considerando i rischi non ricompresi nel perimetro del modello interno (e.g. rischio strategico, rischio reputazionale, rischio di liquidità), coordinandosi con la seconda linea di difesa;
 - la definizione e l'implementazione del *Risk Appetite Framework* per i rischi principali cui è esposta la Compagnia, coerentemente con le Linee Guida definite dal Gruppo AXA, tramite la definizione di appropriati limiti di propensione/tolleranza al rischio e l'utilizzo di adeguati strumenti di reporting, fondati su processi decisionali stabili e strutturati;
 - la predisposizione di un adeguato piano di emergenza dei rischi diversi dai rischi operativi come richiesto dall'articolo 19 del Regolamento n. 38.;
- La valutazione (*second opinion*) dei processi chiave di business (e.g. studi sulla gestione integrata di attività e passività, allocazione strategica degli investimenti, strategie di riassicurazione, approvazione di nuovi prodotti) e sul piano strategico, ponendo particolare enfasi sui principali fattori di rischio ad esso associati.

I ruoli e le responsabilità della funzione Risk Management della Compagnia sono definiti ed assegnati congiuntamente dal Chief Executive Officer della Compagnia e dal Chief Risk Officer del Gruppo AXA SA, con l'obiettivo di garantire un costante allineamento tra il Gruppo e le esigenze locali, nonché descritti nel framework documentale in materia di Policy declinato a



livello locale, previa validazione del Comitato Rischi Esecutivo e del Comitato Controllo Interno e Rischi e successiva approvazione da parte dell'Organo Amministrativo.

La Funzione Risk Management, la cui responsabilità è attribuita all'Head of Risk Management designato dal Consiglio di Amministrazione, è collocata per il solo posizionamento organizzativo a diretto riporto del CEO, riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione ed è altresì indipendente dalle funzioni operative e dalla Funzione di Corporate Audit.

La funzione svolge la propria attività per tutte le Compagnie assicurative del Gruppo AXA Italia aventi sede legale nel territorio nazionale; tale struttura garantisce che il Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi, così come le procedure di reporting interno ed esterno, siano implementate uniformemente per le diverse Compagnie ed in coerenza con le linee guida definite dal Gruppo AXA.

La funzione di Risk Management riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione di ciascuna Società, al fine di informare sull'efficacia del sistema dei rischi e consentire la tempestiva definizione di adeguate azioni di rimedio a fronte di eventuali anomalie riscontrate dalla Funzione stessa nello svolgimento delle proprie attività, garantendo altresì un costante allineamento tra la strategia di business ed il profilo di rischio delle Compagnie.

Inoltre, la funzione di Risk Management predispone per il Consiglio di Amministrazione:

- un piano annuale delle attività e il relativo aggiornamento periodico rispetto allo stato di avanzamento;
- una relazione annuale e aggiornamenti periodici sull'adeguatezza ed efficacia del Sistema di Gestione dei Rischi nel suo complesso, delle metodologie e dei processi adottati per il presidio dei rischi stessi, sui risultati conseguiti e sulle criticità identificate, illustrando le eventuali azioni di rimedio poste in essere;

nonché predispone ogni ulteriore documento richiesto dai vincoli regolamentari e dalle linee guida di Gruppo.

Risk Governance complessiva e ruoli del Risk Management

L'aspetto cardine su cui si incentra il Sistema dei Comitati in materia di rischio è il Comitato Controllo Interno e Rischi, di natura endoconsiliare, che svolge la sua funzione con maggiore focalizzazione sull'area rischi, pur mantenendo una sua supervisione circa il sistema dei controlli interni. Il comitato assiste l'Organo Amministrativo nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, e nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali in ottica attuale e prospettica.

Al fine di garantire un efficace framework di gestione dei rischi aziendali, il sistema di governance si basa su un processo decisionale strutturato su tre principali livelli:

1. tre Comitati di natura endoconsiliare con funzione consultiva e propositiva a supporto del Consiglio di Amministrazione: il Comitato Audit, al quale l'Head of Risk Management riporta sul sistema dei controlli interni; il Comitato Controllo Interno e Rischi informato sul sistema di controlli interni e su argomenti relativi alla gestione dei rischi (e.g. Risk Appetite Framework), chiamato a validare temi di Enterprise Risk Management (e.g. ORSA, politiche di Solvency II), cambiamenti "rilevanti" del Modello Interno e altri report di Solvency II (e.g. RSR, SFCR); il Comitato Remunerazione su tematiche legate alle politiche di remunerazione e gestione dei potenziali conflitti d'interesse (la funzione Risk Management fornisce la propria opinione sulle politiche di remunerazione);
2. **cinque Comitati** Esecutivi, con funzione consultiva e propositiva a supporto del Chief Executive Officer: il Management Committee, definisce gli obiettivi aziendali "business", in base alle analisi di rischio/rendimento e al Risk Appetite identificato, riveste un ruolo importante nella validazione di alcuni input del processo ORSA (ad esempio per le ipotesi sottostanti al Piano Strategico, valuta l'adeguatezza dell' *Operational Risk Assessment*, validandone i risultati e tenendo in considerazione le azioni di mitigazione identificate; il Comitato Prodotti preposto all'approvazione del lancio di un nuovo prodotto o delle revisioni di prodotto esistente, delle eventuali modifiche metodologiche apportate ai processi POG, dei piani annuali dei prodotti, delle eventuali modifiche in corso d'anno e del modello di *Market Conduct Risk* (e relative modifiche), viene inoltre informato circa l'esito dei monitoraggi POG e degli eventuali piani di rimedio, ove definiti; Il Comitato Investimenti ed Asset Liability Management, il quale supporta a seconda delle rispettive competenze il CEO e il CdA nell'assunzione di decisioni su alcune specifiche materie di rilevanza strategica; il Comitato Rischi Esecutivo, organo deputato all'analisi e alla gestione dei rischi della Compagnia, il quale valida gli elementi chiave del processo ORSA, definisce il *Risk Appetite* e i limiti di rischio su proposta della funzione di Risk Management, definisce la strategia di allocazione del capitale *risk-based* allineata con il modello interno e supervisiona le attività di Operational Resilience e il Crisis Technical

Committee supporta il CEO nella protezione tempestiva della Compagnia da situazioni che possano verificarsi, compromettendone la solvibilità e la liquidità;

- alcuni specifici Comitati Tecnici, al fine di garantire un approfondimento relativamente ai rischi della compagnia ed assistere il CEO della Capogruppo per i processi decisionali più complessi. In particolare, il Comitato Internal Model & Data Quality, il Comitato Assumptions P&C, il Comitato Assumptions L&S, il Comitato Information Risk & Security and Business Continuity, il Comitato Internal Financial Control (IFC) e il Comitato Riassicurazione.

B.3.2. FRAMEWORK DEL MODELLO INTERNO DI RISCHIO

A partire dal 2007, il Gruppo AXA ha sviluppato un Modello Interno usato sin dal 2009 per la valutazione dei principali rischi ai quali risulta esposto e per supportare strategicamente i processi decisionali aziendali. L'obiettivo principale dell'adozione del modello interno in alternativa alla Formula standard è quello di riflettere adeguatamente il profilo di rischio nella quantificazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità. In particolare, l'adozione del Modello Interno presenta i seguenti punti di forza:

- Specificità locali: AXA è un Gruppo globale che opera in un'ampia gamma di mercati assicurativi con una varietà di prodotti diretti a molteplici segmenti di clientela, caratterizzati da diverse esposizioni ai rischi. È dunque opportuno calibrare il modello in base alle peculiarità dello specifico profilo di rischio della Compagnia.
- Limiti della Formula Standard: sulla base dell'esperienza maturata, il Gruppo AXA è in grado di implementare modellizzazioni più sofisticate rispetto all'approccio della formula standard, la quale risulta notevolmente limitata a livello di perimetro di applicazione (a titolo esemplificativo, includendo il rischio derivante dall'esposizione in titoli governativi, non ricompreso nell'alberatura dei rischi definita dalla Formula Standard).
- Flessibilità: l'espansione delle attività della Compagnia, l'apertura a nuovi mercati e le innovazioni introdotte sui prodotti offerti alla clientela possono generare nuovi rischi, più efficacemente catturati dal Modello Interno.

La Compagnia valuta il requisito Patrimoniale di Solvibilità attraverso l'utilizzo del modello interno sviluppato a livello di Gruppo AXA e adattato, laddove necessario, alle specificità ed esigenze locali. Nel dettaglio, il Requisito Patrimoniale di Solvibilità rappresenta il *value-at-risk* della distribuzione delle perdite calibrato su un orizzonte temporale di un anno con un livello di confidenza del 99,5%.

Governance del Modello Interno

Nella governance del modello interno sono coinvolti molteplici organi societari della Compagnia, tra cui il Consiglio di Amministrazione, il Comitato Controllo Interno e Rischi, il Management Committee, il Comitato Rischi Esecutivo, il Comitato Internal Model & Data Quality e gli altri Comitati precedentemente definiti, limitatamente agli ambiti di competenza.

Validazione del Modello Interno

Il Gruppo ha implementato e documentato il processo di validazione del modello interno con l'obiettivo di monitorarne su base continuativa i risultati e la loro adeguatezza. Questo processo, e la relativa governance, sono riportati nella "Group Model Validation policy".

La "Group Model Validation policy" è integrata dalla "Local Model Validation policy" della Compagnia (approvata dal Consiglio di Amministrazione, previa validazione del Comitato Internal Model & Data Quality, del Comitato Rischi Esecutivo e del Comitato Controllo Interno e Rischi), la quale disciplina le attività e le responsabilità locali in merito al processo di validazione del modello interno.

Ogni modulo di rischio del Modello Interno è sottoposto ad uno specifico iter di validazione. In particolare, tale processo è coordinato e principalmente eseguito dalla Funzione di Risk Management, responsabile del Modello, che pone in essere specifiche attività volte alla validazione dei seguenti aspetti:

- aspetti quantitativi (teoria e metodologia, parametri e ipotesi, dati, risultati);
- aspetti qualitativi (*expert judgement*, documentazione, *governance*, *use-test*, sistemi/IT).

Il Risk Management svolge le attività sopra menzionate tramite apposite procedure di controllo e validazione avvalendosi di analisi a supporto quali, a titolo meramente esemplificativo, *sensitivity test*, *back-testing*, *scenario testing*, e *stability analysis*.

Tutte le attività sono svolte in un'ottica di duplice revisione interna dei risultati di analisi (*four-eyes principle*), al fine di garantire maggiore accuratezza ed affidabilità.



La validazione delle ipotesi, dei parametri chiave e dei risultati viene condivisa nei comitati definiti a livello locale, composti da membri con un adeguato livello di esperienza e di competenza.

Inoltre, la funzione Risk Management di Gruppo esegue una revisione e una validazione indipendente delle scelte locali adottate sul modello (parametri, ipotesi, calibrazioni effettuate) e i relativi risultati.

In via disgiunta rispetto a questa validazione funzionale, che viene altresì completata dalla revisione e dal sign-off del CRO² del Gruppo AXA ITALIA, è stata definita e implementata una revisione indipendente complessiva, con l'obiettivo di fornire un adeguato livello di confidenza ai membri del Comitato Rischi Esecutivo, del Comitato Controllo Interno e Rischi ed al Consiglio di Amministrazione sulla qualità e la maturità del modello e dei relativi risultati.

In particolare, tali verifiche indipendenti sono effettuate sia da *team* interni (locali e del Gruppo AXA) che dai revisori esterni. I *team* interni sono:

- *Internal Financial Control (IFC)*, team del Gruppo AXA ITALIA, che ha la responsabilità di attestare l'effettiva operatività del sistema di controlli interni in ambito Solvency II, effettuando specifici test sui processi e sui controlli relativi ai Fondi Propri ed al Requisito Patrimoniale di Solvibilità, con frequenza almeno annuale e prima della pubblicazione dei risultati da parte della Compagnia.
- *Internal Model Review (IMR)*, team del Gruppo AXA, responsabile dell'analisi approfondita del modello e, in particolare, degli aspetti sviluppati a livello locale. I controlli del team IMR sono svolti con frequenza ciclica ogni 3 anni (a partire dal 2015), in via indipendente dai calendari di chiusura. I risultati delle verifiche effettuate sono formalizzati in un apposito report di dettaglio, altresì contenente le aree di miglioramento identificate per modulo di rischio e/o processo. A fronte di ogni rilievo formulato da IMR, la Compagnia predispose un piano di azione dedicato.

IMR ed IFC sono del tutto indipendenti ed estranei alle attività di sviluppo e gestione del modello interno.

La società KPMG fornisce una "*positive assurance opinion*" al Consiglio di Amministrazione in merito alla conformità del modello interno alle disposizioni della Direttiva Solvency II. Tale opinione indipendente è fornita sia a livello di Compagnia che di Gruppo.

Il processo annuale di validazione del modello interno si conclude con la definizione dell'opinione dei revisori esterni, trasmessa al Consiglio di Amministrazione unitamente al "*Validation Report*" della Compagnia, contenente le conclusioni interne del Risk Management e quelle dei team indipendenti IFC e IMR.

B.3.3. VALUTAZIONE INTERNA DEL RISCHIO E DELLA SOLVIBILITÀ' (ORSA)

L'*Own Risk & Solvency Assessment (ORSA)* comprende i processi volti ad identificare, valutare, monitorare, gestire e comunicare i rischi della Compagnia a medio e lungo termine, garantendo un livello adeguato di fondi propri in relazione agli obiettivi strategici definiti dall'Organo Amministrativo. Quale componente fondamentale del sistema di gestione dei rischi, l'ORSA ha l'obiettivo prioritario di fornire una visione omnicomprensiva dei rischi insiti nelle attività svolte dalla Compagnia, garantendo un costante allineamento tra la strategia di business, il profilo di rischio e la gestione del capitale.

Nel dettaglio, il processo ORSA è a sua volta strettamente collegato ai seguenti processi:

- calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, mediante l'applicazione del Modello Interno (SCR), e dei Fondi Propri (OF);
- valutazione e reporting del rischio di liquidità;
- pianificazione strategica e processo di *Capital Management*;
- processo di definizione del *Risk Appetite Framework*;
- analisi e monitoraggio degli stress & scenario testing (*Transversal stress scenario* e *Reverse stress test*);
- revisione e valutazione dei rischi reputazionali, dei rischi strategici, dei rischi emergenti e dei rischi di non conformità.

Il Gruppo AXA ha definito una politica relativa al processo ORSA con l'obiettivo di individuare le linee guida da applicare coerentemente all'interno del Gruppo AXA, declinata a livello locale in una specifica politica approvata dall'Organo Amministrativo, previa validazione del Comitato Rischi Esecutivo e del Comitato Controllo Interno e Rischi. L'Head of Risk Management responsabile dell'implementazione di tale Politica e dell'esecuzione del processo ORSA, ivi compreso il coordinamento delle relative attività di reporting sia verso il Gruppo AXA che verso l'Autorità di Vigilanza, nel rispetto delle scadenze normative definite a livello locale.

Il Management Committee nonché il Comitato Rischi Esecutivo e il Comitato Controllo Interno e Rischi garantiscono l'implementazione e il controllo dei processi che rientrano nel perimetro del processo ORSA. Dopo un'attenta analisi e

2 Nel Gruppo AXA ITALIA il ruolo di Chief Risk Officer (CRO) è ricoperto dal "Head of Risk Management"

discussione, il Comitato Rischi Esecutivo e il Comitato Controllo Interno e Rischi validano il report finale, il quale illustra i risultati e le conclusioni dell'intero processo. Tale report è infine approvato dal Consiglio di Amministrazione, con cadenza almeno annuale.

I principali contenuti della relazione ORSA, coerentemente con la normativa nazionale ed internazionale di riferimento, sono:

- la propensione al rischio, gli obiettivi, le strategie e i conseguenti livelli di tolleranza al rischio definiti dall'impresa;
- la governance del processo;
- gli assunti metodologici e ipotesi sottostanti le valutazioni in ottica attuale e prospettica effettuate;
- l'impatto delle valutazioni svolte sul fabbisogno di solvibilità, tenendo conto di una visione di medio-lungo termine, coerentemente con il piano strategico ed il *Risk Appetite Framework*;
- le conclusioni tratte dall'impresa sulla base delle risultanze delle valutazioni effettuate, con indicazione delle azioni intraprese o pianificate.

Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione è il responsabile ultimo del Sistema dei Controlli Interni e di Gestione dei Rischi della Compagnia e, di conseguenza, dello stesso processo di valutazione attuale e prospettica dei rischi.

In particolare, all'Organo Amministrativo è richiesto di approvare gli esiti del processo ORSA, nonché i criteri e le metodologie seguite per le valutazioni stesse, illustrati e descritti nel Report ORSA.

Il Report ORSA è prodotto con cadenza almeno annuale, mentre informative specifiche sono portate all'attenzione dell'Organo Amministrativo durante il processo stesso, garantendone il suo progressivo coinvolgimento. Infine, relazioni ad-hoc possono essere prodotte in circostanze straordinarie che potrebbero determinare una variazione rilevante del profilo di rischio della Compagnia.

Ruolo dell'Alta Direzione e del Comitato Rischi

Il Management Committee riveste un importante ruolo nella validazione di alcuni input del processo ORSA, il Comitato Rischi Esecutivo e il Comitato Controllo Interno e Rischi sono responsabili della validazione complessiva del relativo Report.

Il Comitato Controllo Interno e Rischi ha la funzione di supportare l'organo Amministrativo nell'adempimento delle proprie responsabilità di supervisione sulle esposizioni al rischio attuali e sulla futura strategia di rischio, in conformità con la normativa applicabile e gli standard di gruppo. Il Comitato approva il Report ORSA e le conclusioni chiave, prima dell'approvazione del Consiglio di Amministrazione. Il Comitato Rischi Esecutivo ha responsabilità operative sulle attività che rientrano nell'ambito del processo ORSA. Costituisce il primo livello di validazione del contenuto complessivo della relazione ORSA, elaborata dalla funzione Risk Management con il contributo di varie funzioni aziendali tra cui, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, Controlling, Capital Management and Corporate Finance, Investments, Strategia, Compliance & Data Protection e External Communication Sustainability and Public Affair.

B.4 INFORMAZIONI SUL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

B.4.1. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

L'ambiente di controllo

Il Gruppo AXA ITALIA, allo scopo di creare un robusto sistema dei controlli, ha adottato specifici presidi volti a prevenire comportamenti dannosi, scorretti o non in linea con le direttive adottate da parte di dipendenti e di collaboratori nelle varie aree operative. Tali presidi sono:

- Il Codice Etico e di Compliance che definisce i valori fondamentali, i principi guida e i comportamenti attesi dai collaboratori;
- La Politica di conformità alle norme, che definisce e formalizza, in coerenza con quanto stabilito dall'AXA SA Group Compliance Governance Policy, dagli AXA Group Standards e dalla normativa nazionale ed europea di riferimento, i principi generali per garantire la conformità alle norme e le direttive in materia di conformità alle norme, con indicazione dei ruoli e delle responsabilità degli attori coinvolti;
- la Politica Anticorruzione ed il Codice di Condotta Anticorruzione, che sanciscono i principi di condotta e le regole da adottare per la gestione delle attività quotidiane;
- le regole per il mantenimento dell'iscrizione all'Albo Fornitori, a garanzia di comportamenti reciprocamente fondati sull'etica professionale e responsabilità sociale;
- il Modello di organizzazione, gestione e controllo (MOG) adottato ai sensi del Decreto Legislativo n. 231 del 2001 e l'Organismo di Vigilanza interno delle Società preposto dal Consiglio di Amministrazione all'osservanza del MOG;
- il Modello organizzativo per la protezione dei dati personali del gruppo (Modello Privacy), tramite il quale il Gruppo AXA ITALIA definisce specifici ruoli e responsabilità nel trattamento dei dati personali e prevede l'adozione di misure organizzative e tecniche per la protezione dei dati personali di cui è titolare la Società;
- le specifiche direttive adottate dalla Capogruppo per garantire la conformità alla normativa, la protezione dei dati personali e i controlli sulle funzioni o attività esternalizzate;
- processi di assegnazione degli obiettivi, la valutazione delle performance e il pagamento della componente variabile della retribuzione.

Linee guida sui controlli interni e le tre linee di difesa

Il sistema di controlli interni della Compagnia e del Gruppo AXA ITALIA è l'insieme delle regole, delle prassi, procedure e delle strutture aziendali che operano – avuto riguardo anche al ruolo della Capogruppo – da un lato, per assicurare l'efficace funzionamento della Compagnia e del Gruppo e, dall'altro, per identificare, gestire e monitorare i principali rischi cui è esposto.

Il Gruppo AXA ITALIA, al fine di implementare il sistema dei controlli interni, si dota di prassi e procedure di controllo che sono, in linea di principio, formalizzate nell'opportuno tipo documentale individuato dal sistema normativo interno; dispone, inoltre, di un sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi che permette di effettuare un controllo effettivo sia sulle scelte strategiche sia sull'equilibrio gestionale delle singole componenti.

La struttura di controllo della Società è articolata su tre livelli.

- controlli di primo livello: sono diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni nel perseguimento degli obiettivi assegnati; sono effettuati dalle strutture organizzative responsabili delle attività e/o da altre funzioni appartenenti al medesimo settore e rappresentano il primo e fondamentale controllo operativo;
- controlli di secondo livello: rappresentano l'insieme di attività svolte da funzioni/organi (Risk Management, Compliance, Data Protection, Anti Money Laundering & Counter Terrorist Financing, Funzione attuariale, Internal Control, etc.) che, in posizione indipendente dai responsabili delle attività operative, hanno il compito di monitorare, in via sistematica, l'andamento delle diverse famiglie di rischio, dell'operatività e dell'adeguatezza dei controlli di primo livello;
- controlli di terzo livello: sono rappresentati principalmente dall'attività di Internal Audit, volta a individuare andamenti anomali, violazioni delle procedure e della regolamentazione, nonché a valutare l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno nel suo complesso.



B.4.2. MODALITA' DI ATTUAZIONE DEL SISTEMA DEI CONTROLLI

Strutture di Management e Controlli

Comitati con responsabilità sul controllo interno e sulle tematiche relative ai rischi

Per quanto riguarda il quadro generale dei controlli e dei presidi di controllo adottati nell'ambito del Consiglio di Amministrazione e dei suoi comitati, nonché dell'alta direzione e degli organi di controllo si rimanda per completezza alla sezione B.3.

Comitato Controllo Interno e Rischi e Comitato di Audit

Il Comitato Controllo Interno e Rischi e il Comitato di Audit sono istituiti per supportare il Consiglio di Amministrazione delle compagnie del Gruppo AXA ITALIA nelle materie descritte nella sezione B.1.1.

Collegio sindacale

Il Collegio Sindacale è parte integrante del sistema dei controlli interni, in quanto svolge le attività come indicato nel paragrafo B.1.2.

Executive Risk Committee

L'Executive Risk Committee supporta il CEO nella gestione del profilo di rischio corrente e futuro e nelle altre materie che devono essere portate al Consiglio di Amministrazione previa presentazione al Comitato Controllo Interno e Rischi ivi incluse le tematiche relative al Modello Interno e i relativi risultati.

Management Committee

Il Management Committee definisce gli obiettivi di business e di redditività rispetto al rendimento degli investimenti ed al rischio ad essi associato. Il Management Committee analizza il bilancio e le prestazioni della Compagnia monitorando costantemente i KPI definiti. È responsabile dell'osservanza delle leggi, dei regolamenti applicabili e delle norme di conformità e di etica del Gruppo. È inoltre responsabile dell'attuazione delle raccomandazioni derivanti dai rapporti di audit.

Strutture organizzative con responsabilità sul controllo interno e sulle tematiche relative ai rischi

Tali strutture sono responsabili della gestione e/o del monitoraggio di alcuni aspetti di controllo interno e/o delle questioni relative al rischio. Nei capoversi successivi vengono elencate e descritte tali funzioni indicando i principali temi facenti parte delle responsabilità di gestione ad esse associate.

Internal Audit

I ruoli e le responsabilità della funzione Internal Audit sono descritti nella sezione B.5.

Risk Management

I ruoli e le responsabilità del Risk Management locale sono descritti nella sezione B.3.

Funzione attuariale

I ruoli e le responsabilità della funzione Attuariale sono descritti nella sezione B.6.

Direzione Finanza

All'interno della Direzione Finanza, gli uffici Financial Reporting, Business Analysis e Life Reserves & EEV sono responsabili del consolidamento, del reporting nonché degli indicatori attuariali e del bilancio. Tutte le attività legate alle missioni descritte sopra sono svolte per le chiusure periodiche, per gli esercizi di pianificazione annuale e per la definizione del piano strategico.

I ruoli degli uffici della Direzione Finanza comprendono le seguenti principali attività:

- lo sviluppo dei principi contabili e di reporting;
- il coordinamento delle attività verso le sussidiarie;
- la gestione dei sistemi di consolidamento e di reporting del Gruppo;
- la predisposizione del bilancio consolidato in accordo con i principi IFRS (International Financial Reporting Standards) e l'analisi dei principali indicatori di performance;
- lo sviluppo e l'utilizzo degli strumenti di controllo di gestione;
- la gestione e il consolidamento del processo European Embedded Value (EEV), dei relativi indicatori attuariali e del bilancio;

- il coordinamento della produzione della relazione annuale della Compagnia richiesta dall'Autorità di vigilanza locale (IVASS);
- il coordinamento della produzione della reportistica Solvency II richiesta dall'IVASS;
- la contribuzione ai Comitati di Audit, per quanto di competenza;
- il supporto al coordinamento di processi, sistemi e strutture per la rendicontazione contabile e finanziaria relativa alle attività assicurative in Italia.

La Direzione Finanza ha definito e implementato una serie di politiche e procedure per garantire che il processo di consolidamento, che porta alla predisposizione del bilancio consolidato, sia puntuale e preciso. Tale processo di consolidamento è basato sulle seguenti linee guida:

Definizione delle norme e della manutenzione del sistema informativo

I principi contabili di Gruppo, coerenti con i principi contabili normativi, sono esposti nel manuale "AXA Group Accounting" e aggiornati regolarmente dagli esperti del Gruppo AXA.

Il sistema informativo è basato su un sistema di reporting denominato "Magnitude", uno strumento di consolidamento gestito e aggiornato da un team dedicato del Gruppo AXA. Questo sistema è utilizzato anche per fornire le informazioni di reporting utilizzate per produrre un punto di vista economico sul bilancio consolidato e sul bilancio. Il processo attraverso il quale vengono prodotte e validate le informazioni di reporting ed il bilancio è il medesimo utilizzato per la produzione delle informazioni finanziarie consolidate.

Meccanismi di controllo

La Direzione Finanza, attraverso gli uffici preposti, è responsabile dell'inserimento e del controllo dei dati contabili e finanziari nel rispetto di quanto riportato nel manuale "AXA Group Accounting" e delle regole di consolidamento relative ai principi IFRS. Nel rispetto di tali requisiti, il Chief Financial Officer di ogni singola società valida l'accuratezza dello specifico contributo delle entità gestite ai dati consolidati riportati attraverso Magnitude, garantendo la conformità sia con il manuale "AXA Group Accounting" sia con le istruzioni relative al programma di controllo finanziario interno, per tutte le informazioni prodotte (IFRS, Embedded Value, indicatori finanziari e bilancio).

A livello di Gruppo, le informazioni contabili, finanziarie ed economiche riportate dalle varie entità vengono analizzate dai team che collaborano a tempo pieno con le società sussidiarie. In particolare, questi team valutano la conformità delle informazioni con il manuale "AXA Group Accounting" e con i principi attuariali di Gruppo.

Controlli e Procedure di Disclosure

Il Gruppo AXA ha adottato una revisione interna formale e un processo di validazione in base ai quali tutti i membri del Comitato Esecutivo, i CFO delle singole entità/regioni e altri specifici dirigenti sono chiamati a certificare diversi argomenti trattati nella Relazione Annuale (Annual Report) di AXA.

Tale processo è basato sui seguenti quattro pilastri:

1. i certificati di "sign-off" del CFO, richiesti a tutti i CFO locali per essere presentati al Gruppo AXA, unitamente alle relazioni finanziarie e alle informazioni di consolidamento delle società sussidiarie;
2. l'IFC Management Report inviato al Gruppo AXA;
3. i certificati dei controlli e delle procedure di disclosure, richiesti ai membri del Comitato Esecutivo, ai CFO delle entità/regioni e ad altri specifici dirigenti, in base ai quali ognuno dei succitati dirigenti è chiamato a controllare la Relazione Annuale di Gruppo e a certificare formalmente (i) l'accuratezza e la completezza delle informazioni riportate nella Relazione Annuale rispetto alle compagnie di sua competenza e (ii) l'efficacia dei controlli e delle procedure di disclosure e l'ICOFR per le compagnie di sua competenza (con specifica indicazione di eventuali carenze significative). Inoltre, come parte del processo di "sub-certification", i dirigenti succitati sono chiamati a rivedere una serie di argomenti trasversali presenti nella Relazione Annuale in materia di rischio e altri argomenti rilevanti;
4. i "sign-off" dei CFO sulle note dei bilanci consolidati. Il Gruppo fornisce ai CFO locali/regionali il contributo al bilancio consolidato delle compagnie sotto la loro responsabilità, al fine di facilitare la loro certificazione in merito all'accuratezza e alla completezza delle informazioni contenute nella Relazione Annuale di Gruppo.

Il Gruppo AXA e la Compagnia ritengono di aver predisposto un sistema completo di procedure e meccanismi di controllo interno, appropriato e adeguato al business, all'operatività del Gruppo e della Compagnia.

Ciononostante, tutti i sistemi di controllo interno, a prescindere dalla bontà della loro progettazione, sono caratterizzati da limitazioni intrinseche e non costituiscono una garanzia o forniscono una certezza assoluta. Anche i sistemi studiati per essere efficaci non possono prevenire o rilevare tutti gli errori umani, tutti i malfunzionamenti di sistema, tutte le frodi o tutti le false



dichiarazioni e sono in grado di fornire solo una ragionevole garanzia. Inoltre, un controllo efficace può diventare inadeguato nel tempo a causa di possibili variazioni delle condizioni, del deterioramento del rispetto delle procedure o di altri fattori.

Internal Control (della prima linea)

Per rafforzare ulteriormente il proprio ambiente di controllo, il Gruppo AXA ha istituito nel 2017 una funzione di Internal Control (IC) centralizzata all'interno della seconda linea di difesa indipendente dalle Operations aziendali e nello specifico la Compagnia ha concluso l'implementazione del Programma nel 2020, iniziando ad operare nel 2021 in modalità *Business As Usual*.

La funzione Internal Control (della prima linea) è inserita all'interno della Direzione Risk Management

Internal Control:

- si basa sul principio di proporzionalità, avendo un approccio risk based e tenendo conto della natura, della scala e della complessità delle Operations aziendali;
- il cui framework è allineato all' "Internal Control - Integrated Framework" emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO);
- è collocato nell'ambito della Direzione Risk Management, sotto la guida dell'Head of Risk Management del Gruppo AXA ITALIA, fornendo così all'Alta Direzione una vista integrata di rischi e controlli;
- si allinea al Group Internal Control Standard e alla Group Solvency II Internal Control policy, operando in conformità con quanto definito nelle IC Guidelines;
- definisce e documenta i propri controlli e le procedure di controllo che coprono tutti i più importanti rischi e processi aziendali (responsabilità della Prima Linea);
- verifica con idonee attività di test i controlli svolti dalla prima linea valutandone la loro efficacia sia da un punto di vista di disegno che da un punto di vista operativo (responsabilità della Seconda Linea);
- in caso di problematiche identificate sui controlli effettuati dalla prima linea, implementa un completo monitoraggio sulle carenze riscontrate predisponendo idonei piani di rimedio e garantendone una repentina ed adeguata risoluzione;
- il cui framework comprende Internal Financial Control (
-), con la finalità di fornire una ragionevole garanzia relativamente all'affidabilità del controllo interno sull'informativa finanziaria ("ICOFR"). Dal 2014, nel perimetro IFC è compreso anche Solvency II per contribuire al Processo di validazione del modello interno. Per maggiori informazioni su IFC, fare riferimento al sotto-paragrafo successivo.

Il Gruppo AXA Italia si dota di una specifica politica "Internal Control (First line) and Operational Risk Management Policy" aggiornata su base almeno annuale.

Internal Control over Financial Reporting (ICOFR)

Come sopra indicato, l'Internal Control over Financial Reporting (ICOFR) rientra nell'Internal Control della Compagnia, focalizzandosi sul sistema di controlli interni sulla reportistica finanziaria (Internal Control Over Financial Reporting – ICOFR) ed è progettato al fine di garantire all'Amministratore Delegato della Compagnia una base di informazioni adeguata per affermare che il sistema di controllo sia operativo. Tale framework assicura coerenza e qualità nel bilancio locale e consolidato del Gruppo AXA.

Come parte del processo interno di certificazione, ad ogni chiusura di esercizio, la Compagnia è chiamata ad effettuare una valutazione del proprio sistema di controllo sul reporting finanziario. Questa attività include la raccolta delle firme dei responsabili dei singoli processi coinvolti e culmina con la revisione di un Management Report da parte del Chief Financial Officer del Gruppo AXA ITALIA e dell'Head of Risk Management del Gruppo AXA ITALIA riportante le sue conclusioni sull'effettività del sistema di controllo finanziario.

Legal Affairs

A livello locale, gli Affari Legali sono responsabili dell'identificazione e della gestione dei rischi legali cui è esposta la Compagnia. Forniscono consulenza su questioni giuridiche aziendali e gestiscono gli aspetti legali delle operazioni svolte dalla Compagnia, nonché i contenziosi.

La Compagnia ha l'obbligo di mantenere un processo di controllo legale per assicurare un'interpretazione tempestiva degli sviluppi legislativi e legali che possono avere un impatto significativo anche sul business e di supportare le funzioni di controllo nell'analisi della normativa di settore.

Sia il Gruppo che la Compagnia partecipano a processi di consultazione in relazione alla normativa e alle regolamentazioni previste.



Funzione Compliance, Data Protection and AML & CTF

La funzione fondamentale di verifica di conformità alle norme ai sensi del Regolamento IVASS n. 38/2018 (di seguito anche “funzione Compliance”), è collocata nell’unità organizzativa Compliance, Data Protection and AML & CTF di AXA Assicurazioni S.p.A., capogruppo del Gruppo Assicurativo AXA Italia (di seguito “Gruppo AXA Italia” o “Gruppo Assicurativo”), ed esercita le proprie funzioni in maniera centralizzata, con riporto Consiglio di Amministrazione e collocazione organizzativa a riporto dell’Amministratore Delegato.

Le altre imprese assicurative italiane appartenenti al Gruppo AXA ITALIA hanno esternalizzato alla Capogruppo la funzione Compliance e designato un proprio Titolare ex art. 63 comma terzo del Regolamento IVASS n° 38/2018, cui è assegnata la complessiva responsabilità della funzione esternalizzata. A partire dal 1° aprile 2025 sono entrate nel Gruppo Assicurativo AXA ITALIA Nobis Compagnia di Assicurazioni s.p.a., Nobis Vita s.p.a, Nobis Assistance s.r.l.; Nobis Automotive Intermediazione Assicurativa s.r.l.; Immobiliare Pegaso s.r.l. La funzione di Conformità alle norme di Nobis Compagnia di Assicurazioni s.p.a., Nobis Vita s.p.a, ha operato in coordinamento con la funzione di capogruppo fino al 31 dicembre

Il titolare della funzione fondamentale di verifica di conformità alle norme è responsabile dell’unità organizzativa Compliance, Data Protection and AML & CTF

La funzione Compliance di AXA Assicurazioni S.p.A., costituendo funzione centralizzata e specializzata sul rischio di non conformità alle norme, opera per le Imprese assicurative del Gruppo AXA Italia, ad eccezione di AXA MPS Financial DAC ove mantiene una linea informativa ed attiva opportune sinergie con lo scopo di agevolare l’attività di indirizzo e coordinamento della capogruppo.

La funzione Compliance presta inoltre servizi alle Società strumentali appartenenti al Gruppo AXA Italia ed alla branch italiana di AXA Life Europe DAC, sulla base di specifici accordi di servizio.

Essa ha la responsabilità di valutare che l’organizzazione e le procedure della società siano adeguate a prevenire il rischio di non conformità alle norme di legge, ai regolamenti o ad altri provvedimenti delle Autorità di Vigilanza ovvero alle norme di autoregolamentazione, avvalendosi di specifici presidi ai vari livelli aziendali pertinenti allo scopo di contribuire a prevenire il rischio di non conformità alle norme.

La funzione Compliance, in conformità al Regolamento IVASS n. 38/2018 (art. 34):

- a) identifica in via continuativa le principali norme applicabili all’impresa e valuta il loro impatto sui processi e le procedure aziendali, prestando attività di supporto e consulenza agli organi sociali e alle altre funzioni aziendali sulle materie per cui assume rilievo il rischio di non conformità, con particolare riferimento alla progettazione dei prodotti;
- 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;
- d) predisporre adeguati flussi informativi diretti agli organi sociali dell’impresa e alle altre strutture coinvolte.

Le responsabilità, i compiti, le modalità operative, la natura e la frequenza della reportistica sono definiti nella “Politica per la conformità alle norme del Gruppo Assicurativo AXA Italia” approvata dal Consiglio di Amministrazione.

La funzione Compliance, in attuazione dei compiti sopra sintetizzati:

- a) identifica e valuta i rischi di non conformità alle norme;
- b) monitora i rischi di non conformità alle norme maggiormente significativi;
- c) valuta le attività poste in essere dai presidi di conformità alle norme, con particolare riferimento al rispetto della normativa nei casi di approvazione di nuovi prodotti e/o restyling di prodotti in commercio;
- d) supervisiona le attività poste in essere a presidio dei rischi di non conformità in relazione alla predisposizione di documenti ed atti destinati a terze parti, quali il materiale pubblicitario, le comunicazioni alla rete ed altro materiale relativo a prodotti assicurativi;
- e) fornisce consulenza al personale dipendente ed al senior management su temi di compliance;
- f) supporta la definizione di soluzioni volte alla mitigazione dei rischi di non conformità ai quali la Compagnia è esposta attraverso l’emissione di raccomandazioni e linee guida ed attraverso il monitoraggio dei relativi piani di rimedio;
- g) assicura un programma di compliance adeguatamente calibrato rispetto alle caratteristiche operative delle singole società del Gruppo;
- h) opera in stretto collegamento con le Funzioni Fondamentali e con le altre funzioni di controllo previste nel framework organizzativo del Gruppo AXA ITALIA;

- i) supporta le funzioni aziendali preposte ad attivare le iniziative di formazione, sensibilizzazione e comunicazione in materia di conformità alle norme ad impatto trasversale.

Le attività della funzione Compliance sono esercitate secondo un approccio risk based e sulla base di una pianificazione annuale (Piano annuale di Compliance), presentata al Comitato di Audit (Comitato consiliare a supporto del CdA), approvata dal Consiglio di Amministrazione e predisposta, in ossequio al principio di proporzionalità, alla luce della natura, della dimensione e della complessità dei rischi aziendali complessivamente considerati.

La funzione Compliance opera in sinergia e coordinamento con l'AXA Group Compliance department e assicura l'implementazione degli standard del Gruppo AXA di competenza della funzione stessa.

Al fine di assicurare efficaci flussi informativi, la funzione Compliance informa periodicamente il Comitato di Audit, il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione illustrando l'attività svolta, le verifiche effettuate, i risultati emersi e le criticità riscontrate, dando conto dello stato di implementazione dei relativi interventi migliorativi.

Si evidenzia che, a seguito dell'istituzione del Comitato Prodotti nel 2025 – presieduto dall'Amministratore Delegato della Compagnia, la Funzione Compliance così come le ulteriori Funzioni Fondamentali, fornisce opinion preliminari alle decisioni del Comitato. Periodicamente, la Funzione Compliance presenta i risultati delle proprie attività di controllo, includendo le opinion emesse e relative observation.

Il Chief Compliance Officer partecipa al "Conduct Committee", di cui è membro per la valutazione e ratifica dei temi di Customer Conduct emersi nei Customer Conduct.

In particolare, con riferimento alla prevenzione e/o mitigazione del rischio di non conformità alle norme, oltre alla reportistica periodica sopra citata, la funzione Compliance predispone appositi flussi informativi verso l'Alta Direzione finalizzati a i) diffondere la cultura del controllo e della conformità rispetto a leggi, regolamenti e standard interni, ii) informare tempestivamente in relazione alle principali criticità in tema di conformità alle norme e sui relativi piani di rimedio nonché sulle attività svolte sia con riferimento ai controlli effettuati che ai risultati delle analisi di rischio condotte.

In linea con il modello adottato per la funzione Compliance, la Società ha centralizzato la funzione del DPO nella capogruppo del Gruppo AXA Italia. Essa opera attraverso una struttura dedicata a supporto dei propri compiti. La funzione DPO è inserita, a far data dal 1° ottobre 2025, in capo all'Head of Data Protection and AI Compliance Office del Gruppo AXA Italia. Il DPO è collocato organizzativamente all'interno della struttura Compliance, Data Protection and AML&CTF di AXA Assicurazioni, capogruppo del Gruppo Assicurativo AXA ITALIA, con riporto diretto al Responsabile Compliance, Data Protection and AML&CTF e reporting al Consiglio di Amministrazione

In applicazione del Codice in materia di protezione dei dati personali (D. Lgs. 196/2003 come aggiornato dal D.Lgs. 101/2018), la Compagnia pone in essere gli interventi necessari a garantire un adeguato livello di protezione dei dati personali, adottando idonee misure minime di sicurezza dei trattamenti effettuati con strumenti elettronici e manuali.

In tale contesto sono adottate misure, organizzative e tecniche, idonee a dimostrare la conformità ai requisiti normativi, tra cui:

- la formalizzazione di una Politica per la protezione dei dati personali e di procedure e linee guida attuative, rappresentanti regole di condotta vincolanti per tutti i dipendenti ed istruzioni operative per garantire e dimostrare la conformità alla normativa in tema di protezione dei dati personali - in linea con il principio dell'accountability che determina l'obbligo di fornire prove concrete di trattare i dati personali nel rispetto della legge;
- la designazione di un Data Protection Officer (DPO), attribuendo i compiti previsti dal GDPR di:
 - informare e fornire consulenza alla Compagnia ed ai dipendenti in merito agli obblighi necessari a rispettare la legge;
 - monitorare l'attuazione e l'applicazione della Legge, del Modello Privacy e delle politiche in materia di protezione dei dati personali, comprese le attribuzioni delle responsabilità, la formazione e sensibilizzazione del personale coinvolto nei trattamenti di dati personali e la realizzazione di attività di controllo (audit);
 - fornire consulenza alla società ed ai dipendenti in merito alla valutazione d'impatto sulla protezione dei dati nei casi previsti dalla Legge e monitorarne la realizzazione, con la precisazione che tale compito sarà operativo solo successivamente alla definizione e formalizzazione, in coerenza con le indicazioni del Gruppo AXA e delle autorità di controllo, della metodologia e degli strumenti da utilizzare per le valutazioni d'impatto sulla protezione dei dati;
 - cooperare con il Garante per la protezione dei dati personali ed altre autorità pubbliche in relazione ai profili di protezione dei dati personali;

- fungere da punto di contatto del Garante per la protezione dei dati personali e di altre autorità pubbliche per questioni connesse al trattamento dei dati personali.
- l'attuazione di presidi per assicurare il rispetto:
 - del principio della privacy by design, che comporta l'obbligo di valutare gli impatti sui dati personali sin dalla fase iniziale di progettazione dei processi di trattamento;
 - del principio della privacy by default, che determina la necessità di adottare misure per garantire che siano trattati, per impostazione predefinita, solo i dati personali necessari per ogni specifica finalità del trattamento;
 - dell'obbligo di notificare al Garante per la Protezione dei Dati Personali le violazioni di dati personali entro 72 ore;
 - di fornire riscontro tempestivo alle richieste degli interessati;
- l'istituzione e la tenuta di registri delle attività di trattamento (ROPA - Record of Processing Activities) effettuate in qualità di Titolari del trattamento e di Responsabili del trattamento;
- un programma di formazione continua e di sensibilizzazione sui temi di protezione dei dati personali e di sicurezza delle informazioni;
- un assessment annuale di maturità rispetto alla conformità agli AXA Standard ed ai requisiti normativi (Data Privacy Maturity Assessment), condotto in modalità self-assessment dalle diverse strutture aziendali secondo la metodologia definita dal Gruppo AXA, che assicura il monitoraggio di specifici KPI quantitativi che rappresentano indicatori utili a dimostrare il livello di allineamento ai requisiti di gruppo e di legge;
- la definizione del ruolo del DPO come seconda linea di difesa per la conformità all'AI Act (Regolamento UE 2024/1689 in materia di intelligenza artificiale); la formalizzazione della Politica di AI Compliance per la conformità dei sistemi di intelligenza artificiale, in recepimento degli AXA Group Standard; l'organizzazione di sessioni formative specifiche in ambito AI Compliance in favore del management e della popolazione aziendale; la valutazione della conformità degli use case di intelligenza artificiale all'AI Act e agli AXA Standards, attraverso l'esecuzione, da parte del business, di AI Compliance Risk Assessment (AICRA), con il supporto delle strutture del DPO, CDO e CSO e il supporto alla conclusione di accordi con le terze parti.

L'attuazione delle misure definite da AXA è garantita da un sistema di governance basato, secondo gli standard del Gruppo AXA, su tre linee di difesa: Chief Data Officer, responsabile della corretta attuazione delle misure necessarie (prima linea di difesa); Data Protection and AI Compliance Officer, responsabile della definizione delle policy e del supporto all'interpretazione normativa (seconda linea di difesa); Internal Audit, responsabile delle attività di controllo (terza linea di difesa).

Il framework normativo e di controllo, pertanto, è stato aggiornato per recepire i requisiti del GDPR, dell'AI Act e i relativi standard del Gruppo.

Il Modello Privacy Il modello organizzativo per la protezione dei dati personali del Gruppo AXA Italia (c.d. Modello Privacy), che definisce specifici ruoli e responsabilità nel trattamento dei dati personali, è stato aggiornato con delibera del Consiglio di Amministrazione di settembre 2020, prevedendo:

- una serie di Referenti Privacy, identificati nei responsabili di prima linea delle principali aree aziendali deputati alla gestione dei trattamenti necessari;
- una serie di Responsabili del trattamento, identificati nelle controparti contrattuali di AXA che, per l'adempimento delle proprie obbligazioni, trattano dati personali di cui AXA è titolare (intermediari, periti, fiduciari di vario genere, fornitori di beni, prestatori di servizi);
- una serie di Incaricati, identificati in tutti i collaboratori che svolgono le attività operative di trattamento dei dati personali sotto la responsabilità dei Referenti Interni;
- gli Amministratori di sistema, persone fisiche che gestiscono e mantengono un sistema informatico utilizzato per il trattamento di dati personali, assicurandone la sicurezza nel rispetto della normativa;
- un Chief Data Officer (CDO), che assicura un presidio trasversale della governance dei dati, guida l'iniziativa Data per il Gruppo AXA Italia definendone la strategia complessiva, coordina, definisce, implementa e monitora il sistema dei controlli di prima linea in ambito privacy, attua la Politica di Data Governance;
- un Chief Security Officer (CSO), che garantisce l'adozione delle disposizioni normative e delle strategie di sicurezza negli ambiti di Information Security, Operational Resilience e Physical Security, promuovendo lo sviluppo di una cultura interna della Sicurezza, attua, unitamente al CISO, la Politica di Sicurezza delle informazioni;
- un Chief Information Security Officer (CISO), che sviluppa il programma di Security aziendale, volto al rispetto degli Standard di Sicurezza del Gruppo, delle best practices e delle normative vigenti attua, unitamente al CSO, la Politica di Sicurezza delle informazioni;

- un Data Protection Officer (DPO), quale soggetto che supporta i Referenti Interni ed i dipendenti per assicurare la conformità alla normativa privacy, con compiti organizzativi, informativi, di consulenza, di monitoraggio e controllo in merito agli obblighi derivanti dalla vigente normativa.

Il Framework di controllo AI

Il Framework di controllo AI, descritto nella Politica di AI Compliance per la conformità dei sistemi di intelligenza artificiale, è stato approvato con delibera del Consiglio di Amministrazione di marzo 2025. I ruoli e le responsabilità per la gestione del framework di controllo di AI (cd. AI Compliance Control Framework), seguendo il modello di AXA delle "tre linee di difesa" rappresentate da:

- management - prima linea di difesa - responsabile di garantire che le procedure e i processi di AI soddisfino i requisiti normativi e della Politica di AI Compliance;
- Data Protection and AI Compliance Officer (DPO&AICO) - seconda linea di difesa – supporta e informa il management, fornendo consulenza per lo sviluppo e l'implementazione di procedure e controlli adeguati a verificare il rispetto degli obblighi di legge e della Politica, ricevendo le valutazioni ed il supporto delle altre funzioni competenti per materia;
- Internal Audit - terza linea di difesa – che verifica in maniera indipendente l'efficacia del framework di AI.

Anti Money Laundering & Counter Terrorist Financing

Alla Capogruppo, in qualità di ultima società controllante italiana, sono attribuite le decisioni strategiche in materia di gestione dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo e lo sviluppo di un approccio globale a tale rischio. Inoltre, avendo il Gruppo AXA ITALIA un'operatività transfrontaliera, data l'appartenenza ad esso di AXA MPS Financial DAC, essa deve fissare standard generali in materia di adeguata verifica della clientela, conservazione delle informazioni e segnalazione di operazioni sospette ed individuare le soluzioni organizzative idonee per assicurare che vengano rispettate tutte le disposizioni nazionali applicabili. Ciò sta ad indicare che, fermo il rispetto degli specifici adempimenti prescritti dall'ordinamento dello Stato di prestazione (Irlanda), le procedure poste in essere da AXA MPS Financial DAC devono essere coerenti con i principi generali espressi dalle Politiche dettate dalla Capogruppo e conformi alle disposizioni normative italiane, ove applicabili.

La Società, anche quale Capogruppo, ha pertanto, istituito la Funzione Antiriciclaggio ("Anti Money Laundering & Counter Terrorist Financing") quale unità specializzata, che svolge le proprie attività per tutte le imprese assicurative vita del Gruppo AXA ITALIA con sede legale in Italia, previa esternalizzazione deliberata dai rispettivi CdA, e coopera con il relativo Titolare che ne monitora la corretta esecuzione. La Funzione, inoltre opera in raccordo funzionale con la medesima Funzione di AXA MPS Financial. La costituzione di un'unità specializzata a livello di Gruppo AXA ITALIA persegue i seguenti obiettivi:

- conseguimento di una visione globale dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo;
- armonizzazione delle prassi operative tra le imprese del Gruppo;
- razionalizzazione delle strutture organizzative esistenti e la creazione di un polo unico di competenze.

La Funzione Antiriciclaggio, parificata per la rilevanza dei controlli effettuati alle Funzioni Fondamentali, è collocata organizzativamente nell'area "Compliance, Data Protection and AML&CTF" a riporto del relativo Responsabile, che assicura la corretta gestione delle attività connesse con il contratto di lavoro dipendente e con la normativa ad esso collegata, e riporta, per mezzo del proprio Titolare, in autonomia direttamente al Consiglio di Amministrazione o per il tramite del Consigliere responsabile per l'antiriciclaggio ed al Collegio Sindacale sull'attività svolta, sulle verifiche effettuate e sulle eventuali raccomandazioni formulate.

È articolata nelle strutture "Customer Due Diligence" e "AML&CTF Governance Support", preposte al presidio di prevenzione e contrasto dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo, ciascuna per gli aspetti di competenza.

Il Gruppo AXA ITALIA si è dotato di una specifica Politica ("Politica del Gruppo AXA Italia per la gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamenti del terrorismo") aggiornata su base almeno annuale, che illustra le scelte rilevanti in materia di assetti organizzativi, procedure e controlli interni, di conservazione dei dati, di adeguata verifica, inclusi i principi generali per la gestione dei rapporti con la clientela classificata ad "alto rischio" e del Documento analitico del Gruppo AXA ITALIA in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo che definisce, in coerenza con la Politica, le scelte concrete effettuate sui diversi profili rilevanti in materia di assetti organizzativi, procedure e controlli interni, conservazione dei dati e adeguata verifica.

Con riferimento ai flussi informativi verso gli organi sociali e direttivi, la Funzione Antiriciclaggio:

- riferisce ai Comitati consiliari in materia di controlli ed al Consiglio di Amministrazione in coerenza con gli obiettivi di vigilanza e con il piano di attività svolto e le verifiche compiute, le valutazioni effettuate, i risultati emersi, le criticità e le carenze rilevate e le raccomandazioni formulate per la loro rimozione, nonché lo stato ed i tempi di implementazione degli interventi migliorativi, qualora realizzati;
- predispone appositi flussi informativi, periodici o secondo necessità, verso il Management Committee e/o i suoi singoli membri. I suddetti flussi informativi sono anche finalizzati a diffondere la cultura del controllo e della conformità rispetto a leggi, regolamenti e standard interni;
- informa tempestivamente in relazione a particolari criticità in tema di antiriciclaggio, i rischi rilevati, lo stato degli adeguamenti organizzativi conseguenti alle modifiche suggerite, le principali novità normative intervenute o ad altre informazioni di particolare rilievo o criticità.

B.5 FUNZIONE INTERNAL AUDIT

La funzione di revisione interna (Funzione di Internal Audit), istituita nella Capogruppo AXA Assicurazioni, previa esternalizzazione deliberata dai rispettivi CdA, opera anche per le altre Società assicurative italiane del Gruppo AXA ITALIA.

La funzione di revisione interna supporta il Consiglio di Amministrazione ed il Management Committee nella valutazione dei rischi della Compagnia e della sostenibilità dell'organizzazione aziendale, attraverso una indipendente ed obiettiva attività di valutazione in merito all'efficacia del sistema dei controlli interni e gestione del rischio a cui è esposta la Compagnia, supportando l'organizzazione aziendale ed il Management Committee ai fini del perseguimento dei propri obiettivi attraverso un solido approccio metodologico e contribuendo al miglioramento dei processi di controllo e di gestione dei rischi dell'Impresa.

La funzione di revisione interna consegue i propri obiettivi e riveste le proprie responsabilità in conformità con l'Internal Audit Charter, annualmente approvata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia. Il documento stabilisce l'indipendenza della funzione, il perimetro, le responsabilità, i poteri e gli standard.

Il Titolare della Funzione di revisione interna riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione, che lo designa, e riferisce al Presidente del Comitato di Audit; funzionalmente riporta ad una corrispondente figura del Gruppo AXA S.A., ciò al fine di costituire una migliore sinergia operativa.

La funzione di revisione interna della Compagnia predispone un piano annuale di Audit; sulla base della valutazione dei rischi inerenti e dell'adeguatezza del sistema dei controlli viene assegnata la priorità agli interventi. Il piano di Audit viene sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione e del Comitato di Audit, che ne monitorano regolarmente l'avanzamento, valutando le risultanze, le eventuali disfunzioni e criticità emerse dalle verifiche effettuate dalla funzione.

Tutte le categorie di "Common Audit Universe", definite a livello di macro-categorie dal Gruppo AXA e declinate localmente per tener conto delle specificità locali, devono essere coperte da audit. Esse sono oggetto di monitoraggio sia a livello locale che a livello di Gruppo AXA al fine di garantire una copertura adeguata in funzione del livello di rischiosità del processo; qualunque eccezione viene comunicata in sede di Comitato di Audit e Consiglio di Amministrazione.

A conclusione di ogni intervento di audit viene emesso un report indirizzato all'Executive dell'area interessata; i risultati delle verifiche effettuate e lo stato di avanzamento delle azioni di risoluzione delle criticità identificate vengono regolarmente presentati in sede di Comitato di Audit e Consiglio di Amministrazione.

In merito al framework di governance e alle modalità operative con cui opera la funzione di revisione interna, una descrizione dettagliata è contenuta nel Documento Unico di Governance (DUG) e nella specifica chart di Internal Audit, approvati su base annuale in sede di Consiglio di Amministrazione.

B.6 FUNZIONE ATTUARIALE

La Direttiva Solvency II (art. 48), recepita nel contesto nazionale, con l'aggiornamento del Codice delle Assicurazioni Private (Art. 30-sexies), gli Atti Delegati (Capo IX, Sezione 2, articolo 272), le Linee Guida EIOPA in materia di governance, valutazione delle riserve tecniche e utilizzo dei parametri specifici dell'Impresa (USP/GSP), il regolamento IVASS n.38/2018 istituiscono la Funzione Attuariale come componente del Sistema dei Controlli Interni di secondo livello, definendone i requisiti ed attribuendole specifici compiti di coordinamento, controllo e validazione. In particolare, tali disposizioni normative prevedono che la Funzione Attuariale:

- valuti il calcolo delle riserve tecniche/BEL
 - o garantisca l'adeguatezza delle metodologie, dei modelli sottostanti utilizzati e delle ipotesi definite per il calcolo delle riserve tecniche;
 - o valuti la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
 - o riveda, in sede di raffronto delle migliori stime con i dati tratti dall'esperienza, la qualità delle migliori stime dei periodi precedenti ed utilizzi le conoscenze derivate da questa analisi per migliorare la qualità delle stime attuali;
 - o informi i membri del Comitato Rischi ed il Consiglio di Amministrazione sull'affidabilità e sull'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;
 - o formuli il suo parere ai fini ORSA;
- formuli il suo parere riguardo alla politica di sottoscrizione;
- formuli il suo parere riguardo i trattati di riassicurazione;
- contribuisca all'implementazione effettiva del sistema di gestione dei rischi, con particolare riguardo alla modellizzazione dei rischi tecnici;

La Funzione Attuariale³ riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione, che la designa. Viene collocata per il solo posizionamento organizzativo a diretto riporto del Chief Executive Officer, corrispondendo funzionalmente all'Actuarial Function Holder del Gruppo AXA S.A., ed è altresì indipendente dalle funzioni operative e dalla Funzione di Internal Audit.

In particolare, la Funzione riporta al Consiglio di Amministrazione, con cadenza almeno annuale: ogni valutazione operata dalla funzione, ivi incluse quelle inerenti alla verifica dell'accuratezza e completezza dei dati che incidono sulla valutazione più generale di attendibilità e adeguatezza delle riserve tecniche; la totalità delle attività svolte e le relative risultanze, individuando con chiarezza eventuali lacune e fornendo raccomandazioni su come porvi rimedio. Inoltre, predispone il piano annuale delle attività e il relativo aggiornamento periodico rispetto allo stato di avanzamento.

B.7 ESTERNALIZZAZIONE

B.7.1 INFORMAZIONI IN MERITO ALLA POLITICA DI ESTERNALIZZAZIONE

AXA Assicurazioni S.P.A., per sé e in qualità di Capogruppo del gruppo assicurativo AXA ITALIA, ha adottato una Politica di esternalizzazione nel rispetto della normativa vigente locale e di EIOPA e delle Policy di Gruppo AXA SA ed è così strutturata:

- definizione dei principi generali della politica di esternalizzazione come:
 - i criteri di individuazione delle attività da esternalizzare,
 - i vincoli alle esternalizzazioni,
 - i criteri di qualificazione delle attività come essenziali o importanti,
 - i criteri di selezione dei fornitori,
 - i metodi per la valutazione del livello delle prestazioni del fornitore e frequenza della valutazione;
- descrizione del contenuto minimo dei contratti di esternalizzazione;

³ All'interno del Gruppo AXA ITALIA, la Funzione Attuariale è centralizzata nella Capogruppo AXA Assicurazioni, alla quale le altre società italiane appartenenti al Gruppo AXA ITALIA hanno esternalizzato, previa delibera dei rispettivi CdA, e designato un proprio Titolare ex art. 63 comma terzo del Regolamento IVASS n° 38/2018 che riferisce direttamente al Consiglio di Amministrazione che lo designa



- modalità di comunicazioni all'IVASS;
- controlli sulle attività esternalizzate attuati attraverso:
 - la definizione dei presidi organizzativi e contrattuali, nonché dei livelli di servizio e i loro indicatori di performance,
 - la definizione dei ruoli e delle responsabilità delle figure del controllo.

Tutti i requisiti contenuti nella Politica di esternalizzazione si applicano anche alle esternalizzazioni infragruppo ed in linea di principio, tutte le Funzioni e Servizi possono essere esternalizzati a condizione che siano rispettati i requisiti stabiliti nella Politica.

Le attività esternalizzate più significative si trovano all'interno del Gruppo AXA: si riferiscono ad attività affidate al Consorzio AXA Italia Servizi S.c.p.A. e a servizi IT, gestione sinistri e di gestione del portafoglio affidate a fornitori facenti parte di AXA SA.

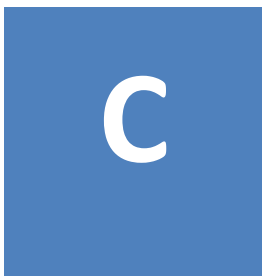
B.7.2 FUNZIONI O ATTIVITA' OPERATIVE ESSENZIALI O IMPORTANTI ESTERNALIZZATE

Le attività essenziali o importanti che la Compagnia ha esternalizzato a fornitori diversi da AXA Italia Servizi S.c.p.A sono le seguenti:

| Infragruppo | Oggetto contratto | Attività principale | Giurisdizione |
|-------------|--------------------|--|---------------|
| no | Gestione documenti | Servizi gestione documenti | Italy |
| sì | Gestione sinistri | Gestione sinistri Salute | Italy |
| no | Gestione sinistri | Gestione sinistri Auto | Italy |
| no | Gestione Vita | Gestione amministrativa polizze Vita | Italy |
| sì | Servizi finanziari | Servizi amministrativi e contabili | India |
| Sì | Servizi finanziari | Gestione investimenti e servizi amministrativi | France |
| no | Servizi finanziari | Calcolo NAV Unit Linked | France |
| no | Servizi IT | Help desk | Italy |
| sì | Servizi IT | Servizi IT | France |

B.8 ALTRE INFORMAZIONI

Tutte le informazioni rilevanti sono state fornite nei paragrafi precedenti.



PROFILO DI RISCHIO

C. PROFILO DI RISCHIO

REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA'

Il quadro normativo Solvency II prevede la valutazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (*Solvency Capital Requirement – SCR*) a fronte dei rischi ai quali la Compagnia è esposta mediante l'utilizzo di un modello interno o della formula standard.

Il modello interno del Gruppo AXA ha l'obiettivo di valutare tutti i rischi significativi e quantificabili ai quali la Compagnia è esposta, ed è basato su una tassonomia dei rischi comune tra le entità del Gruppo. Grazie all'allocazione chiara di ruoli e responsabilità, a procedure definite e a un reporting efficace, la Compagnia identifica, misura, gestisce e monitora i rischi a cui è esposta, coerentemente con gli obiettivi del Gruppo AXA.

Nell'ambito del modello interno, la matrice di rischio definita dal Gruppo AXA identifica i rischi significativi e aggrega i sotto-rischi applicabili all'attività assicurativa della Compagnia. Le metodologie utilizzate nel modello interno sono riviste periodicamente e nuovi metodi di valutazione sono analizzati, in conformità con le linee guida e procedure locali, cambiamenti regolamentari e *best practices* di gruppo.

La misurazione del SCR mediante Modello Interno rappresenta il *Value-At-Risk* (VAR) della distribuzione delle perdite in funzione di un orizzonte temporale di un anno e a un livello di confidenza del 99,5%. In altri termini, il SCR corrisponde al capitale necessario ad assicurare la copertura delle perdite legate ad eventi con probabilità di accadimento pari ad 1 su 200 anni. Il calcolo del requisito include tutti i rischi misurabili (Mercato, Credito, Assicurativo e Operativo) e riflette il profilo di rischio della Compagnia. In aggiunta ai rischi che determinano la quantificazione del SCR, la Compagnia monitora i rischi di Liquidità, Reputazionale, Strategico, Regolamentare, Emergenti e di Sostenibilità (quest'ultimo rischio è ricompreso negli altri processi già esistenti).

La tabella sotto riportata fornisce una rappresentazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità della Compagnia per tipologia di rischio.

| | <i>Valori in milioni di euro</i> | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|---|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Rischi Tecnico Assicurativi Danni e Salute | | 358 | 336 |
| Rischi Tecnico Assicurativi Vita | | 235 | 197 |
| Rischi di Mercato | | 371 | 319 |
| Rischi di Credito | | 84 | 88 |
| Beneficio di diversificazione | | (357) | (323) |
| Rischio operativo | | 53 | 54 |
| Add-on | | - | - |
| Requisito patrimoniale di solvibilità al lordo delle imposte | | 743 | 671 |
| Imposte | | (178) | (149) |
| Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) | | 565 | 522 |

SOLVENCY II RATIO E RISK SENSITIVITY DELLA COMPAGNIA

Nell'ambito Solvency II, la Compagnia è tenuta a mantenere Fondi Propri Ammissibili sufficienti a coprire il Requisito Patrimoniale di Solvibilità, al fine di assorbire eventuali perdite significative che potrebbero manifestarsi e, al contempo, garantire la piena conformità ai requisiti regolamentari.

Nel dettaglio, in condizioni normali, la Compagnia dovrebbe mantenere un *ratio* di copertura Solvency II superiore al 100%, con l'obiettivo minimo di mantenere il capitale necessario ad assicurare la copertura delle perdite legate ad eventi con probabilità di accadimento pari ad 1 su 200 anni.

Inoltre, per assicurare un livello di solvibilità superiore al requisito regolamentare, la Compagnia monitora la sua capacità di assorbire eventuali *shock* finanziari o tecnici. Al fine di valutare la resilienza del *ratio* di copertura Solvency II a condizioni di mercato sfavorevoli e ai principali fattori di rischio (ad esempio, tassi d'interesse, shock azionari e valore dello spread), vengono effettuate specifiche analisi di sensibilità. I risultati di queste analisi sono comunicati al Management della Compagnia che, se necessario, definisce e adotta opportuni piani d'azione correttivi.

La Compagnia ha definito, nell'ambito Solvency II, processi strutturati di gestione del capitale per mantenere il *ratio* di copertura Solvency II a un adeguato livello.

La tabella sotto riportata illustra alcune analisi di *sensitivity* svolte per analizzare l'impatto sul Solvency II Ratio della Compagnia.

| Sensività applicata | Impatto sul Solvency II Ratio |
|---|-------------------------------|
| -50 bps tassi d'interesse | +6,2 pts |
| +50 bps tassi d'interesse | -7,6 pts |
| -25% mercato azionario | -4,2 pts |
| +25% mercato azionario | +1,2 pts |
| +50 bps credit spread (corporate bonds) | -2,5 pts |

C.1 RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE

C.1.1. ESPOSIZIONE AI RISCHI ASSICURATIVI

La Compagnia è responsabile della gestione dei rischi assicurativi che scaturiscono dalle attività di sottoscrizione, di tariffazione e di riservazione, nonché da eventi catastrofali. La Compagnia è inoltre responsabile dell'adozione di adeguate azioni correttive per rispondere ai cambiamenti del mercato assicurativo e del contesto politico ed economico in cui opera.

Secondo quanto definito dalle linee guida del Gruppo AXA, la Compagnia ha un proprio criterio di raggruppamento dei rischi per classe omogenea, che permette una coerente rappresentazione del profilo di rischio, allineata con la struttura organizzativa di business. Per il segmento P&C i rischi sono classificati per macro-tipologia e differenziati tra i comparti *Retail* e *Commercial*.

Rischio di sottoscrizione danni

I rischi di sottoscrizione relativi ai prodotti assicurativi danni sono i rischi di tariffazione, di riservazione e catastrofale:

- il rischio di tariffazione deriva dalla fluttuazione nella frequenza o nella severità degli eventi assicurati, tale rischio è generato sia dai contratti esistenti (insufficienza delle riserve premi) che da eventuali inefficienze nella tariffazione delle polizze (includendo rinnovi e struttura dei costi);
- il rischio di riservazione deriva dalla fluttuazione nella tempistica e nell'ammontare dei sinistri pagati, tale rischio è strettamente collegato all'insufficienza delle riserve sinistri;
- il rischio catastrofale deriva da eventi estremi o eccezionali che non sono stati adeguatamente considerati nei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di tariffazione.

Rischio di sottoscrizione vita

La Compagnia è principalmente esposta al rischio di sottoscrizione vita derivante dal lavoro diretto. Il portafoglio assicurativo vita è prevalentemente costituito da prodotti tradizionali di risparmio. Il portafoglio include anche prodotti non tradizionali (*unit-linked*) e alcuni portafogli di rendite, con relativo rischio di longevità, coperture di puro rischio, con il rischio di mortalità e disabilità.

I rischi di sottoscrizione relativi ai prodotti assicurativi vita sono:

- il rischio di riscatto *Lapse Down* deriva da cambiamenti sfavorevoli dei riscatti che, nel ciclo di vita delle polizze, si rivelano inferiori alle ipotesi, per prodotti aversamente sensibili alla diminuzione dei riscatti;
- il rischio di riscatto *Lapse Up* deriva da cambiamenti sfavorevoli dei riscatti che, nel ciclo di vita delle polizze, si rivelano superiori alle ipotesi, per prodotti aversamente sensibili all'aumento dei riscatti;
- il rischio di *Lapse Mass* deriva da fenomeni inattesi che possono generare riscatti di massa;
- il rischio di *Other Customer Behaviour* deriva dal differente esercizio delle opzioni contrattuali da parte degli assicurati, rispetto a quanto previsto dalle ipotesi, per i prodotti che prevedono tali opzioni;
- i rischi di Mortalità e Longevità derivano da un disallineamento tra mortalità attesa ed effettivamente riscontrata: il rischio di mortalità è relativo ad una sottostima della mortalità per i prodotti avversi all'incremento della stessa, mentre il rischio di longevità è relativo ad una sottostima della sopravvivenza per i prodotti avversi all'incremento della stessa;
- il rischio CAT (catastrofale) è il rischio di un aumento di mortalità dovuto ad un evento catastrofico improvviso (pandemia);
- il rischio Disabilità deriva da un disallineamento tra disabilità attesa ed effettivamente riscontrata, il rischio è relativo ad una sottostima della disabilità attesa per i prodotti avversi all'incremento della stessa;
- il rischio relativo alle Spese deriva dall'incertezza legata ai costi delle prestazioni e dei benefici per gli assicurati.

C.1.2. MISURE UTILIZZATE PER LA VALUTAZIONE DELL'ESPOSIZIONE AL RISCHIO

L'esposizione complessiva della Compagnia ai rischi di sottoscrizione è misurata attraverso il Requisito Patrimoniale di Solvibilità e, per i rischi di sottoscrizione vita, attraverso il calcolo delle perdite risultanti da variazioni inattese delle ipotesi considerate.

C.1.3. TECNICHE DI MITIGAZIONE DEL RISCHIO

I rischi assicurativi legati al business Danni e Vita sono gestiti attraverso processi definiti a livello del Gruppo AXA, adottati ed eseguiti congiuntamente dai team locali e centrali:

- il controllo dei rischi sui nuovi prodotti, attraverso il processo di approvazione prodotti, che integra le regole di sottoscrizione e le analisi della redditività di prodotto, nonché la mitigazione dei rischi attraverso azioni su portafoglio in essere, ove possibile;
- l'ottimizzazione delle strategie di riassicurazione al fine di limitare le esposizioni della Compagnia, ridurre la volatilità e pertanto garantire la solvibilità della Compagnia;
- la revisione delle riserve tecniche, tra cui l'analisi della loro variazione tra diversi periodi;
- il monitoraggio dei rischi emergenti grazie alla condivisione delle competenze all'interno delle aree aziendali dedicate alla sottoscrizione dei rischi.

Approvazione dei Prodotti

Il Gruppo (*Group Underwriting Office*) ha definito una serie di procedure per approvare il lancio di nuovi prodotti ed il *restyling/re-pricing* dei prodotti esistenti. Tali procedure, adeguate e implementate a livello locale, promuovono l'innovazione di prodotto in tutto il Gruppo mantenendo i rischi sotto controllo, e garantendo l'allineamento alla Strategia, nonché adeguato valore per i clienti.

Tali sistemi e modelli di validazione tengono conto delle valutazioni quantitative effettuate mediante il modello interno della Compagnia ed assicurano che i nuovi prodotti e le revisioni di prodotti già esistenti siano sottoposti ad un adeguato processo di approvazione prima di essere immessi sul mercato.

Nel segmento Danni, il processo di approvazione prodotti è descritto coerentemente con le linee guide del Gruppo AXA previste per la sottoscrizione dei rischi, declinate a livello locale in una specifica politica validata e approvata dall'Organo



Amministrativo, previa validazione del Comitato Rischi Esecutivo e del Comitato Controllo Interno e Rischi, garantendo l'attuazione di un processo decisionale strutturato. Il processo ha lo scopo:

- per le attività pre-lancio, di garantire che i nuovi rischi assunti siano stati adeguatamente esaminati prima di proporli ai clienti;
- per le attività post-lancio, di eseguire appropriate analisi di redditività e di controllo dei rischi per verificare che il business sia in linea con il profilo di rischio della Compagnia.

Tale approccio assicura che non vengano assunti rischi al di fuori dei livelli di tolleranza predefiniti e che sia stata applicata un'adeguata tariffazione del rischio.

Nel segmento Vita, il processo di approvazione prodotti è descritto coerentemente con le linee guide del Gruppo AXA previste per la sottoscrizione dei rischi, declinate a livello locale in una specifica politica validata e approvata dall'Organo Amministrativo, previa validazione del Comitato Rischi Esecutivo e del Comitato Controllo Interno e Rischi, garantendo l'attuazione di un processo decisionale strutturato. La governance del Gruppo AXA sul processo di approvazione dei prodotti definisce anche gli aspetti del processo che possono essere gestiti a livello locale e quando sia invece necessaria l'approvazione del Gruppo AXA prima dell'avviamento, ad esempio per i prodotti specifici o che non soddisfano i requisiti minimi definiti dal Gruppo AXA. L'obiettivo è garantire che tutti gli impegni a lungo termine siano monitorati a livello del Gruppo AXA e che sia possibile beneficiare del *know-how* del Gruppo AXA sulle garanzie più tecniche o specifiche.

Analisi dell'esposizione

Il GRM ha sviluppato e implementato modelli e metriche comuni per misurare costantemente i rischi all'interno del Gruppo AXA (in particolare tramite l'utilizzo del modello interno). Modelli e metriche sono implementati e adattati a livello locale, consentendo alla Compagnia di accertare che la propria esposizione al rischio sia conforme ai limiti di *Risk Appetite*, monitorando i principali rischi (deviazione della frequenza sinistri, gravità dei sinistri, riassicurazione, consistenza dei prezzi e catastrofi naturali).

Nel segmento Danni, le metodologie poste in essere per la valutazione dei rischi catastrofali assumono una rilevante importanza. Stante l'esperienza maturata nel corso degli ultimi anni a livello di Gruppo, la Compagnia, oltre ad avvalersi di strumenti considerati *best-in-class* a livello di mercato, utilizza la metodologia del Gruppo AXA al fine di avere una sempre migliore stima del profilo di rischio catastrofale alla quale è esposta. Tale processo permetterà anche di sofisticare gli studi in merito alla concentrazione dei rischi, al fine di garantire che nessun evento catastrofale (ad es. tempeste, terremoti, uragani, tifoni o altre catastrofi naturali) possa impattare la Compagnia al di sopra dei livelli di tolleranza stabiliti.

Nel segmento Vita, la Compagnia monitora regolarmente la propria esposizione ai rischi (mortalità, longevità, morbilità, ...). Tali analisi di esposizione sono realizzate da specialisti in modelli di gestione dei rischi del business Vita.

Riassicurazione

Insieme alle linee di business e alla funzione di Riassicurazione, il *Risk Management* contribuisce alla definizione delle coperture di riassicurazione della Compagnia. In linea con gli standard del Gruppo AXA, i trattati di riassicurazione della Compagnia sono collocati attraverso le società di riassicurazione del Gruppo AXA, a meno di specifica approvazione documentata per collocare i trattati al di fuori del Gruppo.

I programmi riassicurativi vengono discussi a partire da:

- analisi attuariali condotte a livello di singolo portafoglio rispetto alla strategia di sottoscrizione della Compagnia ed ai limiti di *Risk Appetite* definiti a livello del Gruppo AXA e/o della Compagnia;
- modellizzazione delle catastrofi naturali del segmento Danni, il Risk Management del Gruppo AXA si avvale di diversi modelli interni ed esterni per la valutazione del rischio associato ai principali pericoli naturali (tempeste, alluvioni, terremoti...);
- analisi attuariali nel segmento Vita, sulla mortalità per singola testa, e sulla mortalità/invalidità e per eventi catastrofali (terremoto o terrorismo) o rischio di concentrazione.

Riserve tecniche

In ottemperanza al quadro normativo Solvency II, la Compagnia monitora accuratamente i rischi di riservazione, attraverso valutazioni inizialmente effettuate dal dipartimento attuariale e successivamente riesaminate dalla direzione di *Risk Management* e dalla Funzione Attuariale.

Il dipartimento attuariale è responsabile della valutazione delle riserve e, in particolare, assicura che:

- gli elementi esaminati siano consistenti (inclusi contratti, premi e sinistri, modelli ed effetti riassicurativi);
- le ipotesi tecniche e le metodologie attuariali siano in linea con le pratiche professionali e le analisi di sensitività vengano eseguite almeno per i rischi più significativi;
- l'analisi di variazione delle riserve, tra cui *back-testing* sui boni-mali, sia eseguita, i riferimenti al contesto normativo ed economico vengano considerati e le deviazioni significative analizzate e spiegate;
- le perdite operative relative al processo di riservazione siano adeguatamente quantificate;
- le *Best Estimate Liability* siano calcolate in conformità agli articoli da 75 a 86 della Direttiva Solvency II ed alle linee guida del Gruppo AXA.

Quale parte del quadro Solvency II, la Funzione Attuariale valuta il calcolo delle riserve tecniche garantendo l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati. Il titolare della funzione attuariale fornisce altresì un parere sulla politica di sottoscrizione e sull'idoneità dei trattati di riassicurazione.

C.2 RISCHIO DI MERCATO

C.2.1. ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI MERCATO

La Compagnia è esposta ai rischi dei mercati finanziari in relazione al proprio business ed alla gestione del proprio patrimonio.

I rischi di mercato a cui i portafogli Vita e Danni sono esposti derivano da una varietà di fattori, tra cui:

- un calo dei rendimenti delle attività, legato a una diminuzione dei rendimenti sugli investimenti a reddito fisso o a un deterioramento dei mercati azionari, che potrebbe ridurre i margini di investimento sulle Gestioni Separate o le commissioni sui contratti *Unit Linked*;
- un incremento dei rendimenti sugli investimenti a tasso fisso legato a variazioni di tassi o spread, che riducendo il valore di mercato dei titoli potrebbe influire negativamente sulla posizione di solvibilità e aumentare i riscatti dei contraenti;
- un calo del valore di mercato degli investimenti (azioni, immobili, alternativi, etc..) che potrebbe avere un impatto negativo sulla posizione di solvibilità, nonché sull'eccedenza di capitale disponibile;
- un aumento della volatilità dei mercati finanziari, che potrebbe aumentare il costo di copertura delle garanzie associate a determinati prodotti;
- una variazione del tasso di cambio, che avrebbe un impatto limitato per la Compagnia, data la contenuta esposizione ad investimenti in valute estere non coperte da hedging;
- una crescita dell'inflazione che potrebbe aumentare il compenso da corrispondere agli assicurati, fino ad arrivare alla situazione in cui i pagamenti effettivi superano le riserve accantonate.

C.2.2. MISURE UTILIZZATE PER LA VALUTAZIONE DELL'ESPOSIZIONE AL RISCHIO

L'esposizione complessiva della Compagnia ai rischi di mercato è coperta dal Requisito Patrimoniale di Solvibilità, come illustrato in dettaglio nella sezione "Requisito Patrimoniale di Solvibilità", ed è presa in considerazione nella gestione del rischio di liquidità della Compagnia (Sezione C.4).

C.2.3. TECNICHE DI MITIGAZIONE DEL RISCHIO

La Compagnia gestisce i rischi finanziari (rischio di mercato, rischio di credito, rischio di liquidità), in conformità con il *Risk Appetite Framework* e i principi definiti a livello del Gruppo AXA, in termini di limiti, soglie e standard. Questo approccio consente di reagire in maniera rapida ed efficace ai cambiamenti dei mercati finanziari e degli ambienti politici ed economici in cui la Compagnia opera.

Diverse tecniche di gestione del rischio sono considerate per controllare e mitigare i rischi finanziari a cui la Compagnia è esposta. Tra queste tecniche figurano:

- la gestione delle attività e delle passività (Asset Liability Management – ALM), ovvero la definizione di un'allocazione strategica e ottimale delle attività in relazione alla struttura delle passività;
- un processo di gestione degli investimenti strutturato e disciplinato da specifiche politiche e procedure, il quale richiede un'analisi formale per ogni investimento non tradizionale da parte della funzione Investimenti e un secondo parere da parte della funzione di Risk Management;
- la copertura dei rischi finanziari laddove siano superati i livelli di tolleranza stabiliti dalla Compagnia o a livello di gruppo. La gestione operativa dei derivati è basata su rigorose regole e viene messa in atto principalmente da BNP Paribas Asset Management;
- un monitoraggio costante dei rischi finanziari della Compagnia;
- la riassicurazione che offre soluzioni per mitigare determinati rischi finanziari.

Governance sulla strategia degli investimenti e sull'ALM

Orientamenti locali e di Gruppo sugli investimenti

Il Chief Investment Officer di Gruppo è responsabile della struttura investimenti a livello del Gruppo AXA, del coordinamento dei CIOs delle compagnie di assicurazione locali, della funzione centrale di Investimento e ALM e riporta gerarchicamente al Chief Financial Officer del Gruppo. Il suo ruolo consiste nell'armonizzare la strategia degli investimenti delle singole società alla strategia più ampia del Gruppo mediante la promozione della stretta collaborazione tra le entità locali, il miglioramento della metodologia e la gestione delle decisioni in materia investimenti.

Le attività locali legate agli investimenti e ALM sono sotto la responsabilità del CIO locale che si può avvalere anche di contratti di outsourcing. Le principali responsabilità consistono nella gestione dei portafogli locali secondo il Prudent Person Principle, con l'obiettivo di conseguire un rapporto rischio-rendimento ottimizzato, la stabilità dei redditi finanziari, la protezione del margine di solvibilità, la salvaguardia della liquidità, l'adeguatezza del requisito di capitale locale e consolidato di Gruppo, nonché di mantenere i rapporti gerarchici rispetto al Gruppo AXA e di gestire stretti rapporti con gli asset manager e con gli stakeholder locali. Tra le altre responsabilità figurano la gestione delle performance degli investimenti, l'attuazione e l'esecuzione di una sana e prudente gestione di attività e passività.

Enti di Governance locali e di Gruppo

Al fine di coordinare in modo efficiente i processi locali e globali di investimento, esistono due organi responsabili delle decisioni prese all'interno della comunità d'investimento:

- Il Comitato Investimenti di Gruppo, che è co-presieduto dal CFO e dal Chief Risk and Investment officer di Gruppo. Questo Comitato definisce le strategie di investimento per migliorare il rendimento aggiustato per il rischio valutando le condizioni di mercato attuali e prospettive, valuta le nuove opportunità di investimento e monitora le performance di investimento di Gruppo;
- Il Comitato di vigilanza sui rischi finanziari, per il quale la Direzione Investment e ALM di Gruppo è un importante membro.

A livello locale, la compagnia ha un suo specifico Comitato Investimenti e ALM con una governance definita.

Questo comitato è responsabile, tra l'altro, della definizione dell'*asset allocation* strategica della Compagnia, dell'approvazione e del monitoraggio degli investimenti, dell'ottemperanza agli obblighi di conformità locali e della revisione della partecipazione a proposte di investimenti in pool da parte del Gruppo, così come delle proposte di investimenti locali.

ALM e Strategic Asset Allocation

L'ALM si propone di creare congruenza tra le attività e le passività generate dalla vendita di polizze assicurative. Il principale obiettivo è quello di definire l'allocazione ottimale delle attività al fine di far fronte a tutte le passività, garantendo il massimo grado di fiducia e massimizzando il rendimento degli investimenti previsti.

Le analisi di ALM sono effettuate dalla Direzione *Investment & ALM*, la quale può avvalersi del supporto degli *internal asset manager*, ove necessario, e richiedere una seconda opinione alla Direzione *Risk Management*. L'*Investment & ALM* utilizza metodologie e strumenti di modellazione che sviluppano scenari deterministici e stocastici, incorporando le considerazioni in merito al comportamento degli assicurati per le passività, l'evoluzione dei mercati finanziari per le attività e tenendo conto dell'interazione esistente tra i due. Questo processo ha lo scopo di massimizzare i rendimenti attesi a fronte di un livello definito



di rischio prendendo in considerazione una serie di vincoli aggiuntivi, quali ad esempio le considerazioni di *economic capital model Solvency II*, la stabilità dei guadagni, la protezione del margine di solvibilità, la salvaguardia della liquidità, nonché l'adeguatezza del requisito di capitale locale e consolidato.

Inoltre, come parte integrante del processo di approvazione di prodotto, i vincoli di ALM vengono presi in considerazione durante la definizione di nuovi prodotti assicurativi.

L'allocazione strategica degli *asset* derivante dalle analisi ALM deve essere riesaminata dal Risk Management locale e approvata secondo i limiti di *risk appetite* prefissati, prima di essere pienamente validata dal comitato locale *Investment & ALM* e poi valutata dal Consiglio di Amministrazione. L'allocazione strategica degli *asset* consente di assumere una posizione tattica entro determinati limiti.

Processo di approvazione degli investimenti

Le opportunità di investimento, quali gli investimenti non standard, le nuove strategie o le nuove strutture, sono soggette ad un processo di approvazione (*Investment Approval Process - IAP*). L'IAP garantisce l'analisi delle caratteristiche principali dell'investimento, quali ad esempio le prospettive di rischio e di rendimento, l'esperienza e la competenza dei team di gestione degli investimenti, nonché le tematiche di natura contabile, fiscale, legale e di reputazione.

L'IAP è ultimato a livello di Gruppo per qualsiasi investimento significativo, in particolare nel caso in cui più entità locali partecipino allo stesso investimento. In tal caso, il completamento di un IAP avviene successivamente alla produzione di un secondo parere indipendente da parte del GRM. L'IAP viene completato a livello locale al fine di ricomprendere le caratteristiche specifiche (fiscale, contabilità civilistica, *risk appetite* locali).

L'IAP locale viene inoltre eseguito per gli investimenti in nuove classi di attività per la compagnia locale ai sensi dei medesimi principi.

Struttura di Governance per i derivati

I prodotti che coinvolgono programmi di hedging basati su strumenti derivati, sono sviluppati con il supporto di team dedicati presso BNP Paribas Asset Management, e AXA SA. Questa organizzazione assicura che tutte le entità beneficino di competenze tecniche, di tutela legale e della corretta esecuzione di tali operazioni entro la struttura di Governance per i derivati.

Le strategie dei derivati vengono sistematicamente riesaminate e validate dal Comitato locale di *Investment & ALM*. Inoltre, è prevista una separazione dei compiti tra coloro che hanno la responsabilità di prendere decisioni di investimento, di eseguire transazioni, di trading e di dare disposizioni ai custodian. Tale ripartizione dei compiti ha il principale obiettivo di evitare i conflitti d'interesse.

I rischi di mercato originati dai derivati sono regolarmente monitorati tenendo conto dei diversi vincoli (*Risk appetite, Economic Capital model...*). Tale monitoraggio è concepito per garantire che i rischi di mercato, provenienti da strumenti finanziari o strumenti derivati, vengono adeguatamente controllati e rientrano nei limiti approvati.

Il rischio legale viene affrontato definendo un master agreement standardizzato. AXA Assicurazioni può scambiare derivati solo se sono coperti da una documentazione legale conforme ai requisiti previsti dallo standard del Gruppo. Ogni modifica alle disposizioni obbligatorie definite negli standard del Gruppo deve essere approvata dal GRM (*Group Risk Management*).

Esiste inoltre una politica di rischio di controparte centralizzata. Il GRM ha stabilito le norme sulle controparti autorizzate, sui requisiti minimi relativi alle garanzie collaterali e sui limiti di esposizione delle controparti.

Il rischio operativo relativo ai derivati è misurato e gestito nell'ambito dell'*operational risk framework* globale di AXA. L'esecuzione e la gestione dei derivati sono centralizzate in team dedicati, riducendo così il rischio operativo del Gruppo AXA.

Il rischio di valutazione viene affrontato attraverso l'utilizzo di team di esperti. Essi valutano in maniera indipendente le posizioni dei derivati in modo da raggiungere un'adeguata gestione contabile, di pagamento e di garanzia. Inoltre, tali team negoziano i prezzi proposti dalle controparti nel caso in cui la Compagnia AXA abbia intenzione di avviare, interrompere anticipatamente o ristrutturare i derivati. Tale capacità di determinazione dei prezzi richiede competenze di alto livello, che si basano su rigorose analisi di mercato e sulla capacità di seguire gli sviluppi più aggiornati del mercato per i nuovi strumenti derivati.

Investimenti e Gestione degli Investimenti

Per una larga parte dei propri attivi di classe C, la Compagnia si avvale dei servizi di Asset Managers per investire sul mercato:

- la Compagnia affida la gestione quotidiana dei propri portafogli di attivi principalmente la società BNP Paribas Asset Management. La Compagnia ha inoltre esternalizzato tutte le attività di investimento ad AXA Italia Servizi S.c.p.A.. AXA

Italia Servizi ha esternalizzato l'attività di gestione degli investimenti e il rapporto con BNP Paribas Asset Management ad AXA France VIE con l'obiettivo di monitorare, analizzare e confrontare continuamente le performance degli asset manager;

- al fine di beneficiare di una maggior competenza specifica e/o geografica in materia, la Compagnia può inoltre decidere di investire tramite Asset Managers esterni. In questo caso, vengono svolte analisi approfondite di due diligence dalla struttura Investimenti e Risk Management e viene eseguito un monitoraggio costante.

Politica di impegno e di strategia di investimento azionario di Gruppo e dei fondi pensione aperti

Il Regolamento IVASS n. 46/20 e la Delibera COVIP del 2 Dicembre 2020, che recepiscono nell'ordinamento italiano la Direttiva Comunitaria 2017/828 "Shareholder Right II" (SHRD II), prevedono che la Compagnia metta a disposizione del pubblico le informazioni relative alla politica di impegno di cui all'art. 124 – quinques del TUF e le informazioni di cui all'art. 124- sexies del TUF.

L'obiettivo del documento di "Politica di impegno e degli elementi di strategia di investimento azionario" è definire i principi e le modalità con cui viene integrato l'impegno in qualità di azionisti nell'implementazione della strategia di investimento.

Detta politica si riferisce in particolare agli investimenti azionari finalizzati tramite investimenti in azioni dirette. Per gli investimenti azionari indiretti la Compagnia non ha potere di indirizzo dell'esercizio dei diritti di voto essendo prerogativa legale della società di gestione del risparmio che emette l'OICVM.

La strategia di investimento azionario della Compagnia è declinata con modalità differente in relazione alla tipologia di prodotto, che si tratti di Gestione Separata, di Fondo Interno e/o esterno assicurativo collegato a prodotti Unit-Linked (inclusi quelli previdenziali) e di Fondi Pensione Aperti.

Il mandato prevede che nella gestione degli assets, AXA IM integri nella propria strategia di gestione i criteri ESG (Environmental, Social and Governance). Ciò si traduce nella valutazione degli assets tenendo conto non solo di fattori di natura finanziaria, ma anche di metriche e parametri non finanziari.

Il mandato di gestione prevede inoltre la delega dei diritti di voto al Gestore, che ha facoltà di esercitarli direttamente o tramite agenti delegati, salvo diversa indicazione. Il Gestore tiene inoltre conto del proprio ruolo di azionista attivo e ha piena discrezionalità nell'esercizio dei diritti di voto, salvo diversa indicazione da parte della Compagnia.

Le modalità di attuazione della politica di impegno saranno comunicate al pubblico su base annua.

C.3 RISCHIO DI CREDITO

C.3.1. ESPOSIZIONE AL RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito riassume l'eventualità che una terza parte non adempia, anche solo parzialmente, ai suoi obblighi di rimborso del capitale e/o al pagamento degli interessi al suo creditore. I rischi di credito includono:

- il rischio di ampliamento dello *spread*, derivante da variazioni sfavorevoli del valore di mercato delle obbligazioni;
- il rischio di *default*, derivante dall'impossibilità della controparte di onorare i propri impegni finanziari.

Data la natura del proprio business, la Compagnia controlla e valuta:

- i portafogli di investimento detenuti in relazione alle proprie operazioni di assicurazione;
- i crediti nei confronti di riassicuratori;
- gli altri crediti, verso assicurati, intermediari e creditori diversi.

C.3.2. MISURE UTILIZZATE PER LA VALUTAZIONE DELL'ESPOSIZIONE AL RISCHIO

L'esposizione complessiva della Compagnia ai rischi di credito è misurata dal Requisito Patrimoniale di Solvibilità, come illustrato in dettaglio nella sezione precedente "Requisito Patrimoniale di Solvibilità". Alcune delle analisi di sensibilità del relativo Solvency II *ratio* rispetto agli eventi rilevanti del rischio di credito sono descritte nel precedente paragrafo "Solvency II ratio e risk sensitivity della Compagnia".

Le politiche di asset management della Compagnia e la strategia di investimento, relative alle attività esposte al rischio di credito, sono illustrate nel precedente paragrafo "Governance sulla strategia degli investimenti e sull'ALM".

C.3.3. TECNICHE DI MITIGAZIONE DEL RISCHIO

Le procedure dettate dal Gruppo AXA, e adattate localmente, sono utili ad evitare concentrazione di rischi verso specifici emittenti, settori o regioni geografiche.

A livello di Gruppo, così come a livello di Compagnia, i limiti considerano tutte le esposizioni nei confronti degli emittenti detenute tramite titoli di debito, azioni, derivati e riassicurazione.

Per le esposizioni al debito sovrano sono stati definiti limiti specifici sui titoli di stato, monitorati a livello della Compagnia e di Gruppo AXA.

La conformità dei limiti è assicurata dal Gruppo AXA attraverso la governance dei processi definiti a tal scopo. Il Group Financial Risk Committee gestisce, su base trimestrale, il superamento delle soglie di esposizione dell'emittente rispetto ai limiti di tolleranza del Gruppo e determina azioni coordinate per le concentrazioni di credito eccessive. Il *team* del Gruppo AXA Alternative & Credit, il quale riferisce al CIO di Gruppo, fornisce analisi del credito indipendenti, oltre alle analisi svolte dai team investimenti locali. Il Group Financial Risk Committee è regolarmente informato del lavoro svolto. A livello di Compagnia, qualsiasi violazione dei limiti viene presentata al Comitato Investimenti e ALM per la valutazione delle azioni di rimedio, nonché al Comitato Rischi Esecutivo, al Comitato Controllo Interno e Rischi e al Consiglio di Amministrazione.

Derivati di credito

La Compagnia, nell'ambito delle proprie attività di investimento e di gestione del rischio di credito, può utilizzare strategie di copertura che coinvolgono i derivati di credito. I limiti applicati agli emittenti tengono conto delle posizioni in derivati di credito.

La Compagnia gestisce attivamente il rischio di controparte generato da strumenti derivati *Over-The-Counter (OTC)* attraverso una politica specifica a livello del Gruppo AXA che include:

- le norme in materia di contratti derivati (ISDA, CSA);
- le coperture obbligatorie;
- un elenco delle controparti autorizzate.

Crediti nei confronti di riassicuratori: processi e fattori di rating

A livello del Gruppo AXA, il rischio di insolvenza dei riassicuratori è gestito dal Group Financial Risk Committee con il compito di valutare la qualità dei riassicuratori e gli impegni complessivamente accettabili. Questo rischio è monitorato al fine di evitare un'eccessiva esposizione nei confronti di uno specifico riassicuratore. Il Group Financial Risk Committee ha potere decisionale sulle eventuali azioni da intraprendere al fine di limitare l'esposizione di AXA al rischio di default di uno dei suoi riassicuratori.

Altri crediti

Il rischio di credito deriva dal rischio di *default* delle controparti relativamente a operazioni di assicurazione. Le esposizioni sono monitorate dalla struttura Accounting per natura della controparte (assicurati, intermediari, infragruppo, erario, altri, etc.) e sono gestite attivamente per assicurare la corretta rappresentazione del rischio in bilancio, su base annuale.

C.4 RISCHIO DI LIQUIDITA'

C.4.1. ESPOSIZIONE AI RISCHI ASSICURATIVI

Il rischio di liquidità è definito come l'incertezza, derivante da operazioni commerciali, investimenti o attività di finanziamento, della Compagnia di adempiere agli obblighi di pagamento in modo completo e tempestivo, in condizioni normali o in scenari di stress. Il rischio di liquidità riguarda le attività e passività, nonché la loro interazione.



C.4.2. MISURE UTILIZZATE PER LA VALUTAZIONE DELL'ESPOSIZIONE AL RISCHIO

A livello locale, il rischio di liquidità si misura con l'indicatore "Eccesso di Liquidità", che è definito come la differenza tra risorse di liquidità e bisogni di liquidità in condizioni di stress basata su uno scenario estremo misurato su un orizzonte temporale di 12 mesi.

C.4.3. TECNICHE DI MITIGAZIONE DEL RISCHIO

La Compagnia monitora l'eccesso di liquidità su base trimestrale. Le principali fonti di liquidità sono le attività (principalmente obbligazioni governative e corporate) e tra i principali fabbisogni di liquidità vi sono quelli che derivano dai sinistri Danni, dai riscatti Vita, dalle spese e dalle tasse.

Gli utili attesi inclusi nei premi futuri rappresentano il valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri derivanti dall'inclusione nelle riserve tecniche dei premi contrattualmente previsti e relativi a contratti di assicurazione e riassicurazione esistenti, ma che potrebbero non essere riscossi per qualsiasi motivo diverso dal verificarsi dell'evento assicurativo, indipendentemente dai diritti legali o contrattuali del contraente di disdire la polizza. Alla data del 31 dicembre 2025, il profitto atteso incluso nei premi futuri, calcolato ai sensi dell'articolo 260 (2) del Regolamento Delegato Solvency II, è pari a 318 milioni di euro.

C.5 RISCHIO OPERATIVO

Il Gruppo AXA ha definito un modello per identificare, misurare e monitorare i rischi operativi.

Garantire un'adeguata valutazione e mitigazione di tali rischi è un pilastro chiave delle funzioni di Risk Management, nonché il principale obiettivo del modello interno della Compagnia.

Sulla base della normativa Solvency II, per rischio operativo si intende il rischio di perdita derivante da possibili inefficienze o malfunzionamenti legati a processi, organizzazione, sistemi informativi, risorse o eventi esterni.

È stata definita una tassonomia di rischio comune a tutte le entità del Gruppo AXA che suddivide i rischi operativi in sette principali categorie (con alcuni esempi di seguito riportati):

- frode interna (frode commessa da agenti, divulgazione di false informazioni);
- frode esterna (*cyber attack*, pagamento di falsi sinistri, fornitori fittizi);
- prassi occupazionali e sicurezza sul posto di lavoro (perdita di elementi chiave dello staff);
- clienti, prodotti e pratiche commerciali (possibili non conformità con le normative);
- danni ai beni (causati da eventi naturali, come incendio o alluvione, o intenzionali, come il vandalismo);
- interruzioni dell'operatività e disfunzioni dei sistemi (blocco o indisponibilità dei sistemi informatici);
- esecuzione e gestione dei processi operativi (errori manuali accidentali, inefficienze progettuali).

All'interno di queste tipologie di eventi vengono analizzati e valutati nel corso dell'esercizio i rischi operativi, distinti per natura e tipologia, che possono verificarsi durante la gestione delle attività aziendali ed avere un possibile impatto economico negativo sulla Compagnia.

Per ciascun rischio identificato viene effettuata un'analisi di scenario (*scenario based approach*) che, con il supporto dei referenti operativi direttamente coinvolti nel business aziendale, consente di stimare l'ammontare di capitale economico assorbito (quantità di capitale necessaria per evitare che la compagnia possa incorrere in problemi di solvibilità nel caso in cui il rischio si materializzi).

I rischi più critici in termini di assorbimento di capitale economico vengono in seguito ulteriormente analizzati per valutare i piani di azione da porre in essere od eventualmente già in atto, per la mitigazione degli stessi, come ad esempio miglioramenti di processo e/o implementazione di nuovi strumenti informatici. Il Risk Management ne valuta l'efficacia e ne monitora lo stato di avanzamento.

A supporto dell'identificazione e della valutazione degli scenari di rischio, all'interno della Compagnia esiste un processo trimestrale di raccolta dei dati di perdita effettivamente verificatisi (*Loss Data Collection*), che consente un monitoraggio costante ed un confronto di consistenza con il profilo di rischio.

Il processo di gestione dei rischi operativi è incorporato nella governance locale. La validazione da parte dei membri del Management Committee e/o dell'Executive Risk Committee garantisce l'adeguatezza, l'appropriatezza e la completezza della valutazione dei rischi e assicura l'implementazione delle opportune azioni di mitigazione per i principali rischi.



Il profilo di rischio operativo della Compagnia nel corso dell'esercizio è rimasto coerente con quello degli anni precedenti e distribuito su tutte le sette categorie sopra indicate. I principali rischi sono individuati nelle categorie "Clienti, prodotti e pratiche commerciali", "Frode esterna" e "Esecuzione e gestione dei processi operativi".

L'esposizione complessiva della Compagnia ai rischi operativi è coperta dalla misurazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, e considerata nel quadro di gestione del rischio di liquidità. Le analisi di sensitività del relativo Solvency II *ratio* rispetto agli eventi di rischio operativo sono dettagliati nella relativa sezione (Sezione C).

C.6 ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

Sono inoltre considerati alcuni rischi non inclusi nella determinazione del SCR, quali il rischio strategico, il rischio reputazionale e i rischi emergenti. Il rischio di Sostenibilità è tenuto in considerazione in modo trasversale dai rischi sopra citati.

C.6.1. RISCHIO STRATEGICO

Il rischio strategico è il rischio di un impatto negativo (attuale o prospettico) sugli utili o sul capitale, significativo a livello di Compagnia, derivante da una mancata risposta a cambiamenti di settore o da decisioni aziendali avverse in relazione a:

- significativi cambiamenti nel footprint, anche attraverso fusioni e acquisizioni;
- offerta di prodotti e segmentazione del cliente;
- modello di distribuzione (mix di canali tra cui alleanze/partnership, multi-access e distribuzione digitale).

Data la natura dei rischi strategici, non esiste una valutazione dell'onere di capitale, bensì un modello consistente di gestione dei rischi strategici per valutare, anticipare e mitigare tali rischi.

C.6.2. RISCHIO REPUTAZIONALE

Il rischio reputazionale è il rischio che un evento, interno o esterno, influisca negativamente sulle percezioni degli *stakeholder* della Compagnia o quando vi sia un *gap* tra le aspettative degli *stakeholder* e i comportamenti, gli atteggiamenti, i valori, le azioni o le eventuali inadempienze della Compagnia.

Il Gruppo AXA ha definito un modello globale con un duplice approccio per proteggere e monitorare in modo reattivo, gestire e mitigare problemi di reputazione da un lato e dall'altro per minimizzare la diminuzione di valore e creare e mantenere equità del brand e fiducia tra i soggetti interessati.

Il Gruppo ha infatti creato un *Global Reputation Network*, il cui scopo è quello di implementare localmente un modello di gestione dei rischi reputazionali. Gli obiettivi dell'approccio di gestione di tali rischi sono in linea con l'approccio complessivo del Gruppo per la gestione dei rischi aziendali che ha lo scopo di sviluppare una cultura del rischio reputazionale in tutta l'impresa.

Tre obiettivi principali guidano l'approccio alla gestione del rischio reputazionale:

- gestire in modo proattivo i rischi reputazionali, evitare o minimizzare problematiche che possano impattare la reputazione del Gruppo AXA e creare fiducia tra tutti gli stakeholder;
- definire la responsabilità per i rischi reputazionali all'interno dell'organizzazione (Marketing, HR, Finanza / Investor Relations, etc.) a livello locale e di gruppo;
- implementare un quadro comune di gestione dei rischi reputazionali in tutta l'organizzazione.

C.6.3. RISCHI EMERGENTI

I rischi emergenti sono rischi che possono svilupparsi, o che già possono ritenersi esistenti, e che continuano ad evolversi nel tempo. Tali rischi sono caratterizzati da un elevato grado di incertezza poiché potrebbero effettivamente non avere mai reale manifestazione.



Il Gruppo AXA ha definito specifici processi per identificare e valutare i rischi emergenti che potrebbero svilupparsi nel tempo e diventare significativi. All'interno del Gruppo AXA è istituito un gruppo di lavoro per il monitoraggio dei rischi emergenti, cui partecipa anche un referente della Compagnia.

La gestione dei rischi emergenti è organizzata attraverso un processo di rilevazione, tra cui il monitoraggio di pubblicazioni scientifiche, sentenze giudiziarie, etc... Tali rischi vengono poi monitorati e classificati almeno annualmente in una specifica mappatura dei rischi composta da cinque sottogruppi (regolamentari e socio-politici, ambientali, economici-finanziari, medici e tecnologici). A seguito della prioritizzazione dei rischi monitorati, il Risk Management di Gruppo avvia annualmente un gruppo di lavoro per approfondire uno specifico rischio ed il suo potenziale impatto in termini di assicurazione.

Sviluppando rapporti con ricercatori e sostenendo progetti innovativi nei rischi ambientali e socioeconomici l'*AXA Research Fund* costituisce un fattore chiave per l'impegno del Gruppo AXA al fine di comprendere meglio l'evoluzione di tali rischi.

Il Gruppo intende promuovere una migliore comprensione e una migliore previsione dei rischi emergenti e sostenere uno sviluppo sostenibile, cercando di sviluppare nuove soluzioni, agendo come consulente per la gestione di tale tipologia di rischi e contribuendo attivamente al dibattito complessivo sulle questioni in oggetto, insieme ad altri attori principali del mercato.

C.6.4. RISCHIO DI SOSTENIBILITA'

Il rischio che un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verificasse, potrebbe provocare un impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento o sul valore della passività.

I rischi di sostenibilità sono trattati in modo trasversale all'interno di diversi processi (ad esempio rischi reputazionali, rischi emergenti, rischi regolamentari, stress scenarios).

C.7 ALTRE INFORMAZIONI

Tutte le informazioni rilevanti sono state fornite nei paragrafi precedenti.

D

VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITA'



D. VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITA'

La presente sezione descrive i criteri di valutazione e le metodologie utilizzate dalla Compagnia per la determinazione del valore delle attività e delle passività ai fini di solvibilità (di seguito Market Value Balance Sheet – MVBS). Viene presentato il confronto fra questi valori e quelli conformi ai principi nazionali (di seguito bilancio d'esercizio).

Il MVBS della Compagnia è redatto al 31 dicembre 2025, in conformità con la Direttiva e il Regolamento IVASS n. 34 del 7 febbraio 2017. Nel MVBS, le attività e passività sono valutate nel presupposto della continuità aziendale conformemente a quanto disposto dalla normativa di riferimento.

Come previsto dalla Direttiva, la Compagnia ha determinato il fair value delle attività e passività diverse dalle riserve tecniche principalmente con l'applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 13), a condizione che tali principi includano metodi di valutazione coerenti con l'approccio di valutazione della Direttiva stessa.

Le attività sono state valutate all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.

Le passività sono state 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 aggiustamento per tenere conto del merito di credito della Compagnia.

Le riserve tecniche sono contabilizzate in relazione a tutte le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione nei confronti dei contraenti e dei beneficiari dei contratti di assicurazione o di riassicurazione. Il valore delle riserve tecniche corrisponde all'importo che la Compagnia dovrebbe pagare se dovesse trasferire immediatamente le sue obbligazioni di assicurazione e riassicurazione ad un'altra impresa di assicurazione o riassicurazione.

La predisposizione del MVBS richiede l'utilizzo di stime e ipotesi. È quindi richiesto un grado di giudizio per l'applicazione dei principi Solvency II, come descritto successivamente. Le principali voci di bilancio interessate sono gli attivi valorizzati al fair value, le attività fiscali differite, le attività e le passività relative al business assicurativo, le obbligazioni per prestazioni pensionistiche e i saldi relativi a compensazioni su base azionaria. I principi descritti di seguito specificano i metodi di valutazione utilizzati per queste voci.

Il MVBS è redatto in euro, valuta di presentazione della Compagnia. Le attività e le passività risultanti da operazioni in valuta estera sono convertite al tasso di cambio locale alla data di chiusura contabile.

I valori riportati nelle pagine successive sono espressi in milioni di euro, senza cifre decimali. Gli importi sono stati arrotondati per eccesso o per difetto all'unità divisionale più vicina.

Di seguito viene presentato il confronto fra il MVBS e il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025.



STATO PATRIMONIALE A VALORI CORRENTI (MVBS)

Attività

| | Valori in milioni di euro | Valore Solvency II | Valore Bilancio d'esercizio |
|--|---------------------------|--------------------|-----------------------------|
| Avviamento | | - | - |
| Spese di acquisizione differite | | - | 6 |
| Attività immateriali | | - | 41 |
| Attività fiscali differite | | - | 40 |
| Utili da prestazioni pensionistiche | | - | - |
| Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio | | 14 | 1 |
| Investimenti (diversi da attività detenute per contratti assicurativi collegati a un indice o a quote) | | 7.984 | 8.336 |
| Immobili (diversi da quelli per uso proprio) | | 2 | 2 |
| Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni | | 401 | 547 |
| Strumenti di capitale | | 4 | 9 |
| <i>Strumenti di capitale - Quotati</i> | | 4 | 3 |
| <i>Strumenti di capitale - Non Quotati</i> | | 0 | 6 |
| Obbligazioni | | 6.163 | 6.415 |
| <i>Titoli di Stato</i> | | 3.699 | 3.761 |
| <i>Obbligazioni societarie</i> | | 1.894 | 2.085 |
| <i>Obbligazioni strutturate</i> | | - | - |
| <i>Titoli garantiti</i> | | 570 | 569 |
| Organismi di investimento collettivo | | 1.407 | 1.358 |
| Derivati | | 8 | 4 |
| Depositi diversi da disponibilità liquide ed equivalenti | | - | - |
| Altri investimenti | | - | - |
| Attività detenute per contratti assicurativi collegati a un indice o a quote | | 634 | 634 |
| Mutui ipotecari e prestiti | | 90 | 90 |
| Prestiti su polizze | | 1 | 1 |
| Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche | | - | - |
| Altri mutui ipotecari e prestiti | | 89 | 89 |
| Importi recuperabili da riassicurazione da: | | 526 | 572 |
| Danni e malattia simile a Danni | | 525 | 571 |
| <i>Danni esclusa malattia</i> | | 451 | 491 |
| <i>Malattia simile a Danni</i> | | 73 | 79 |
| Vita e malattia simile a vita, escluse malattia e contratti assicurativi collegati a un indice o a quote | | 1 | 1 |
| <i>Malattia simile a vita</i> | | - | - |
| <i>Vita, escluse malattia e contratti assicurativi collegati a un indice o a quote</i> | | 1 | 1 |
| Vita - Contratti assicurativi collegati a un indice o a quote | | - | - |
| Depositi presso imprese cedenti | | 31 | 31 |
| Crediti assicurativi e verso intermediari | | 530 | 530 |
| Crediti riassicurativi | | 43 | 43 |
| Crediti (commerciali, non assicurativi) | | 678 | 685 |
| Azioni proprie (detenute direttamente) | | - | - |
| Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati | | - | - |
| Disponibilità liquide ed equivalenti | | 47 | 47 |
| Tutte le altre attività non indicate altrove | | 13 | 14 |
| Totale delle attività | | 10.591 | 11.069 |

STATO PATRIMONIALE A VALORI CORRENTI (MVBS)
Passività

| | <i>Valori in milioni di euro</i> | Valore Solvency II | Valore Bilancio d'esercizio |
|---|----------------------------------|-----------------------|--------------------------------|
| Riserve tecniche - Danni | | 2.616 | 2.916 |
| Riserve tecniche - Danni (esclusa malattia) | | 2.345 | 2.621 |
| <i>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</i> | | - | - |
| <i>Migliore stima</i> | | 2.271 | 2.621 |
| <i>Margine de rischio</i> | | 73 | - |
| Riserve tecniche - Malattia (simile a Danni) | | 272 | 295 |
| <i>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</i> | | - | - |
| <i>Migliore stima</i> | | 263 | 295 |
| <i>Margine de rischio</i> | | 8 | - |
| Riserve tecniche - Vita (esclusi contratti assicurativi collegati a un indice o a quote) | | 5.021 | 5.736 |
| Riserve tecniche - Malattia (simile a vita) | | 30 | 63 |
| <i>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</i> | | - | - |
| <i>Migliore stima</i> | | 5 | 63 |
| <i>Margine de rischio</i> | | 25 | - |
| Riserve tecniche - Vita (esclusi malattia e contratti assicurativi collegati a un indice o a quote) | | 4.991 | 5.674 |
| <i>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</i> | | - | - |
| <i>Migliore stima</i> | | 4.924 | 5.674 |
| <i>Margine de rischio</i> | | 67 | - |
| Riserve tecniche - Contratti assicurativi collegati a un indice o a quote | | 602 | 642 |
| <i>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</i> | | - | - |
| <i>Migliore stima</i> | | 591 | 642 |
| <i>Margine de rischio</i> | | 10 | - |
| Altre riserve tecniche | | - | - |
| Passività potenziali | | - | - |
| Accantonamenti diversi dalle riserve tecniche | | 22 | 22 |
| Obbligazioni da prestazioni pensionistiche | | 8 | 2 |
| Depositi dai riassicuratori | | 232 | 232 |
| Passività fiscali differite | | 196 | 0 |
| Derivati | | 76 | 71 |
| Debiti verso enti creditizi | | - | - |
| Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi | | 256 | 243 |
| Debiti assicurativi e verso intermediari | | 200 | 200 |
| Debiti riassicurativi | | 17 | 17 |
| Debiti (commerciali, non assicurativi) | | 212 | 199 |
| Passività subordinate | | 70 | 70 |
| Strumenti non negoziabili detenuti da istituti di credito residenti nel paese | | - | - |
| Strumenti non negoziabili detenuti da istituti di credito residenti nell'area euro diversi da quelli domestici | | - | - |
| Strumenti non negoziabili detenuti da istituti di credito residenti nel resto del mondo | | - | - |
| Strumenti non negoziabili detenuti da istituti non creditizi residenti nel paese | | - | - |
| Strumenti non negoziabili detenuti da istituti non creditizi residenti nell'area euro diversi da quelli domestici | | - | - |
| Strumenti non negoziabili detenuti da istituti non creditizi residenti nel resto del mondo | | - | - |
| Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base | | - | - |
| Passività subordinate incluse nei fondi propri di base | | 70 | 70 |
| Tutte le altre passività non segnalate altrove | | 41 | 39 |
| Totale delle passività | | 9.568 | 10.390 |
| Eccedenza delle attività rispetto alle passività | | 1.023 | 679 |



D.1 ATTIVITA'

D.1.1. AVVIAMENTO E ATTIVITA' IMMATERIALI

Nello stato patrimoniale a valori correnti, l'avviamento e le attività immateriali sono valutati a zero, tranne se rispettano i requisiti sotto riportati.

È possibile iscrivere le attività immateriali ad un valore diverso da zero esclusivamente se essi siano beni separabili e cedibili in una transazione di mercato avendo come contropartita un altro attivo con le medesime caratteristiche. Le spese di acquisizione differite vengono considerate nelle nuove valutazioni delle riserve premi.

D.1.2. ATTIVITA' FISCALI DIFFERITE

Le attività fiscali differite sono gli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri e riferibili a differenze temporanee deducibili e a riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate.

Le differenze temporanee corrispondono alla differenza tra il valore di una attività o passività determinato in base ai criteri di valutazione e il loro valore riconosciuto ai fini fiscali. Sono destinate ad annullarsi negli esercizi successivi.

Le attività differite sono state determinate sulla base delle indicazioni contenute nei principi contabili internazionali (IAS 12). Il valore determinato delle attività fiscali differite non è stato attualizzato ed è stato compensato con le passività fiscali differite.

D.1.3. IMMOBILI, IMPIANTI E ATTREZZATURE POSSEDUTI PER USO PROPRIO

Gli immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio sono valutati al valore equo, mentre secondo i principi civilistici sono valutati al minore tra il costo e il valore di mercato. Il valore equo è determinato sulla base di una perizia di stima redatta da un valutatore esterno indipendente.

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

D.1.4. INVESTIMENTI (DIVERSI DA ATTIVITA' DETENUTE PER CONTRATTI COLLEGATI A UN INDICE O A QUOTE)

Valutazione al valore equo (fair value)

Ai fini del MVBS, gli investimenti circolanti sono stati valutati al loro valore di mercato, nell'ambito della gerarchia illustrata nel Regolamento, mentre sono contabilizzati al minore tra costo e valore di mercato secondo i principi civilistici. Gli investimenti immobilizzati sono valutati al costo.

Mercato attivo: prezzi quotati

Il valore di mercato delle attività e delle passività scambiate nel mercato attivo è determinato utilizzando i prezzi quotati, quando disponibili. Uno strumento è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi quotati sono disponibili facilmente e per mezzo di mediatori, broker, società del settore, servizi di quotazione o enti autorizzati e tali prezzi rappresentano operazioni attuali e regolari, svolte alle normali condizioni di mercato tra venditori e acquirenti consenzienti. Per gli strumenti finanziari scambiati nei mercati attivi, le quotazioni fornite da servizi esterni di determinazione dei prezzi rappresentano i prezzi concordati, risultanti dall'utilizzo di input e modelli simili a situazioni di dispersione molto limitata.

Mercati attivi e non attivi - strumenti finanziari

Le azioni quotate in borsa e i titoli a reddito fisso negoziati attivamente nei mercati liquidi, i cui prezzi sono forniti regolarmente dai servizi di quotazione esterni, rappresentando prezzi concordati con dispersione limitata, e per i quali le quotazioni sono facilmente disponibili, sono generalmente considerati come quotati in un mercato attivo. La liquidità può essere definita come la possibilità di vendere o di cedere uno strumento durante il normale svolgimento dell'attività della Compagnia, entro un certo periodo di tempo limitato e al prezzo a cui l'investimento è valutato. La liquidità per gli strumenti di debito viene valutata utilizzando un approccio multicriterio, includendo il numero di quotazioni disponibili, il luogo di emissione e l'evoluzione dell'ampliamento del "bid-ask spread".

Uno strumento finanziario è considerato come non quotato in un mercato attivo se i prezzi non sono prontamente e regolarmente disponibili, se esiste un calo significativo dei volumi e del livello di attività di trading, in caso di mancanza di liquidità significativa, o se i prezzi osservabili non possono essere considerati come rappresentativi del fair value a causa di condizioni di mercato dispersive. Le caratteristiche dei mercati non attivi possono pertanto essere di natura molto differente, intrinseche dello strumento o indicative di una variazione nelle condizioni prevalenti in determinati mercati.

Attività e passività non quotate nei mercati attivi

Il valore di mercato delle attività e delle passività che non sono negoziate in un mercato attivo viene stimato utilizzando (i) servizi di determinazione dei prezzi esterni e indipendenti, oppure (ii) tecniche di valutazione.

I servizi di pricing esterni possono essere rappresentati dai gestori dei fondi, in caso di investimenti in fondi. Per quanto possibile, la Compagnia raccoglie le quotazioni dai pricing provider come input per effettuare le valutazioni al fair value. I valori dei prezzi ricevuti possono formare cluster ristretti oppure disomogenei che possono richiedere l'utilizzo di tecniche di valutazione. La ricezione di quotazioni disomogenee può essere un'indicazione dell'ampia gamma di ipotesi utilizzata dai fornitori esterni di prezzi, dato il numero limitato di transazioni osservabili o che riflettono l'esistenza di operazioni di svendita.

Utilizzo delle tecniche di valutazione in mercati non attivi

L'obiettivo delle tecniche di valutazione è definire il prezzo a cui una transazione ordinaria avrebbe avuto luogo tra gli operatori di mercato (acquirenti e venditori consenzienti) alla data della misurazione. I modelli di tecniche di valutazione includono:

- metodi di mercato, dove vengono considerati prezzi recenti e altre informazioni rilevanti prodotte dalle transazioni di mercato che coinvolgono attività e passività sostanzialmente simili;
- metodi del reddito, utilizzo di analisi di flussi di cassa attualizzati, modelli di option pricing e altre tecniche di valore presente (present value) per convertire i flussi futuri in un unico importo attualizzato;
- metodi del costo, considerazione degli importi che potrebbero essere attualmente richiesti per costruire o sostituire la capacità di servizio di uno strumento.

Le tecniche di valutazione sono soggettive ed è necessario un giudizio per la definizione del fair value. Tali tecniche includono, se disponibili, le recenti operazioni, svolte alle normali condizioni di mercato tra parti consenzienti in merito a strumenti simili e rappresentativi del fair value. Implicano diverse ipotesi in merito ai prezzi dei sottostanti, alle curve di rendimento, alle correlazioni, alla volatilità, ai tassi di default e ad altri fattori. Le azioni non quotate sono basate su verifiche incrociate che utilizzano differenti metodologie, quali tecniche di attualizzazione dei flussi di cassa, multipli di price earnings ratios, valori netti degli strumenti rettificati, prendendo in considerazione, se presenti, operazioni su strumenti sostanzialmente simili concluse alle normali condizioni di mercato tra parti consapevoli e consenzienti. L'utilizzo delle tecniche di valutazione e delle ipotesi potrebbe portare a stime differenti del fair value, tuttavia, le valutazioni sono effettuate utilizzando modelli comunemente accettati (flussi di cassa attualizzati, modelli Black & Scholes, etc.), e basati su prezzi di mercato quotati per strumenti o sottostanti simili (index, credit spread, etc.), quando si dispone di dati direttamente osservabili. Le valutazioni effettuate sono inoltre sottoposte ad aggiustamenti per i rischi di liquidità e di credito.

Le tecniche di valutazione possono essere usate quando esiste scarso presidio sui prezzi delle transazioni come caratteristica intrinseca del mercato, quando le quotazioni messe a disposizione dai fornitori esterni di quotazione sono disomogenee o quando le condizioni di mercato sono tali da non permettere l'utilizzo dei dati osservabili o necessitano di un significativo aggiustamento. Pertanto, gli indicatori interni per un modello di valutazione sono: le normali condizioni di mercato per determinate attività e passività, che per loro natura sono soggette a scarse negoziazioni, o processi eccezionali implementati a causa di condizioni di mercato particolari.

Utilizzo delle tecniche di valutazione in caso di perturbazione dei mercati finanziari

Le perturbazioni di determinati mercati possono essere evidenziate da diversi fattori, quali un importante ampliamento del "bid-ask spread" (indicatore utile a capire se gli operatori di mercato sono intenzionati a negoziare), un'ampia dispersione dei prezzi delle poche transazioni correnti, una variazione dei prezzi nel tempo tra gli operatori di mercato, l'inesistenza di mercati secondari, la scomparsa dei mercati primari, la chiusura di desk dedicati da parte delle istituzioni finanziarie, le svendite e le transazioni forzate motivate da un forte bisogno di liquidità o da altre difficili condizioni finanziarie che implicano la necessità immediata di disporre di strumenti e un tempo limitato per la commercializzazione dei strumenti da vendere, e innumerevoli vendite bulk al fine di uscire da quei mercati che potrebbero comportare accordi laterali (ad esempio i fornitori che forniscono finanziamenti per la vendita ad acquirenti). I prezzi delle transazioni primarie nei mercati supportati dai governi, in seguito all'adozione di misure specifiche dovute alla crisi finanziaria, non sono rappresentativi del fair value.

In tali casi, la Compagnia utilizza tecniche di valutazione che includono dati osservabili, quando presenti e rilevanti, (se necessario rettificati al fine di determinare la miglior stima del fair value) e adeguati premi di rischio. In alternativa sviluppa un modello di valutazione basato su dati non osservabili, che rappresentano le stime delle ipotesi che gli operatori consenzienti dei mercati userebbero se i prezzi non fossero attualizzati, rilevanti o disponibili a meno di un costo ed uno sforzo eccessivo. Nei



mercati inattivi, il risultato delle transazioni può essere usato come dato di input per la misurazione del fair value, ma potrebbe non essere determinante; pertanto, i dati non osservabili potrebbero risultare più appropriati di quelli osservabili.

Immobili (diversi da quelli per uso proprio)

Gli immobili, impianti e attrezzature diversi da quelli per uso proprio sono valutati al valore equo, mentre secondo i principi civilistici sono valutati al minore tra il costo e il valore di mercato. Il valore equo è determinato sulla base di una perizia di stima redatta da un valutatore esterno indipendente.

Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni

Una partecipazione è definita sulla base della quota di proprietà, direttamente o indirettamente detenuta, o comunque dall'esercizio di un'influenza dominante o significativa.

Nei casi in cui la classificazione avviene sulla base della quota di proprietà, la partecipazione in un'impresa è rappresentata dalla detenzione, diretta o tramite un rapporto di controllo, del 20% o più dei diritti di voto o del capitale.

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

Qualora le partecipazioni si riferiscano a società assicurative, il valore Solvency II corrisponde alla differenza tra le attività e le passività della società valutate in conformità alla normativa Solvency II.

Secondo i principi civilistici, tali investimenti sono considerati attivi patrimoniali ad uso durevole e pertanto, iscritti al costo d'acquisto rettificato nell'eventualità di perdite di valore durevoli.

Portafoglio titoli (strumenti di capitale, obbligazioni, organismi di investimento collettivo)

Nel bilancio d'esercizio, i titoli sono iscritti sulla base dell'appartenenza al comparto durevole o non durevole. I titoli classificati nel comparto durevole, in quanto destinati a essere mantenuti stabilmente nel patrimonio aziendale, sono iscritti al costo medio ponderato rettificato delle svalutazioni derivanti da perdite di valore durevoli. I titoli iscritti nel comparto non durevole sono valutati al minore tra il costo di acquisto e il presumibile valore di realizzo. Il costo originario dei titoli ad utilizzo durevole e non durevole viene ripristinato, in tutto o parte, quando sono venuti a meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

Nel MVBS, i valori sono iscritti al valore di mercato precedentemente esposto.

Derivati

Sono strumenti finanziari il cui valore è dipendente dall'andamento del valore di uno strumento di riferimento.

Nel caso di operazioni di riduzione del rischio di investimento, i derivati sono valutati secondo il "principio di coerenza valutativa": vengono imputate a conto economico, e simmetricamente a stato patrimoniale, le minusvalenze o le plusvalenze da valutazione coerentemente con le corrispondenti plusvalenze o minusvalenze relative al sottostante coperto.

Negli altri casi, il valore equo del derivato, qualora risulti negativo, viene registrato a conto economico, con contropartita a stato patrimoniale, mentre qualora risulti positivo nessun componente reddituale viene registrato.

Nel MVBS, i derivati sono sempre iscritti al valore di mercato, senza considerare la finalità dell'operazione.

D.1.5. ATTIVITA' DETENUTE PER CONTRATTI COLLEGATI A UN INDICE O A QUOTE

Gli investimenti compresi nel patrimonio dei fondi assicurativi unit-linked e quelli nei fondi pensione gestiti dalla Compagnia sono iscritte nello stato patrimoniale a valori correnti, analogamente al bilancio d'esercizio.



D.1.6. MUTUI IPOTECARI E PRESTITI

La voce include principalmente prestiti e mutui a dipendenti e prestiti su polizze vita.

Nel MVBS sono valutati al valore di mercato sulla base del metodo reddituale.

D.1.7. IMPORTI RECUPERABILI DA RIASSICURAZIONE

Poiché le riserve tecniche sono riportate al lordo della riassicurazione, l'attività di riassicurazione è individuata separatamente. Le operazioni relative alla riassicurazione attiva e passiva sono contabilizzate nel bilancio in modo analogo alle operazioni commerciali dirette in accordo con le clausole contrattuali. I metodi utilizzati per valutare i saldi di riassicurazione dipendono dal tipo di contratti di riassicurazione, dalla natura del business e dalla quota ceduta.

Secondo le disposizioni Solvency II, i crediti derivanti da contratti di riassicurazione e i veicoli speciali (special vehicles) sono rettificati dal loro valore civilistico per considerare le perdite attese dovute al rischio di default della controparte.

In particolare, nello stato patrimoniale a valori correnti gli importi recuperabili sono determinati tramite l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi dai relativi contratti di riassicurazione. Tali flussi di cassa, come previsto dalla normativa, considerano altresì la probabilità di default della controparte riassicurativa. In considerazione del fatto che, in particolare nel segmento Danni, i principali contratti di riassicurazione sono stipulati con società del Gruppo AXA, la probabilità di default delle controparti viene ritenuta in ogni caso non significativa.

D.1.8. DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI

I depositi presso le imprese cedenti sono stati prevalentemente mantenuti al valore nominale nello stato patrimoniale a valori correnti in quanto recuperabili a breve termine.

D.1.9. CREDITI ASSICURATIVI E VERSO INTERMEDIARI

I crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di assicurati e intermediari sono inizialmente riconosciuti al valore nominale, e successivamente valutati al valore di presumibile realizzo. L'eventuale svalutazione è effettuata tenendo conto delle rettifiche per perdite da inesigibilità. Le rettifiche di valore sono determinate in modo forfettario, con riferimento ai singoli rami sulla base dell'esperienza storica maturata. Tali crediti, per loro natura sono essenzialmente esigibili a breve termine e pertanto il valore di mercato risulta allineato rispetto al relativo valore riportato nel bilancio d'esercizio.

D.1.10. CREDITI RIASSICURATIVI

I crediti di riassicurazione sono rappresentati da esposizioni a breve termine, principalmente con società del Gruppo AXA; pertanto, il valore nominale è stato mantenuto anche nello stato patrimoniale a valori correnti.

La differenza è da ascrivere unicamente ai crediti relativi a parte dei premi che nel bilancio a valori correnti devono essere riclassificati nell'ambito delle riserve tecniche.

D.1.11. CREDITI

I crediti di natura non assicurativa sono iscritti al loro valore nominale che rappresenta il relativo valore di realizzo.

D.1.12. CONTANTE ED EQUIVALENTI A CONTANTE

I saldi dei conti correnti bancari sono mantenuti al loro valore nominale, sia nello stato patrimoniale a valori correnti che nel bilancio d'esercizio.

D.1.13. TUTTE LE ALTRE ATTIVITA' NON INDICATE ALTROVE

Si tratta di una classe residuale di attivi, nella quale gli importi maggiormente rilevanti si riferiscono al conto di collegamento della gestione danni con quella vita, alla contropartita patrimoniale dei premi provvisori di reintegro e ai ratei e risconti attivi

non afferenti agli strumenti finanziari. Il valore di iscrizione nel MVBS è coerente con il valore delle stesse determinato ai fini del bilancio d'esercizio.

D.2 RISERVE TECNICHE

D.2.1. CRITERI DI VALUTAZIONE

Le riserve tecniche sono divise fra Danni (escludendo Malattia), Malattia (simile a Danni), Malattia (simile a Vita), Vita (escludendo Malattia, *index* e *unit-linked*), *index* e *unit-linked*.

Le riserve tecniche sono calcolate con un approccio basato su due componenti:

- la migliore stima (*best estimate liability* – BEL);
- il margine di rischio (*risk margin*) per i rischi che non si possono coprire (*non-hedgeable risk*).

La migliore stima corrisponde alla media probabilistica ponderata dei *cash-flow* futuri, i quali includono i pagamenti agli assicurati, le spese, le tasse, i premi collegati ai contratti assicurativi esistenti, e considerando il “*time-value*” (cioè scontando questi *cash-flow* futuri al loro valore attuale). Il calcolo della migliore stima è basato su informazioni aggiornate e affidabili e su assunzioni realistiche. La proiezione dei *cash-flow* su cui si basa il calcolo include tutti i flussi in entrata e in uscita richiesti per gestire gli obblighi assicurativi e riassicurativi per tutta la loro durata.

La migliore stima è considerata al lordo della riassicurazione, senza la deduzione di somme ricavabili dai contratti riassicurativi e veicoli con scopi speciali.

Il margine di rischio (*risk margin*) è definito come il costo dei rischi che non si possono coprire (*non-hedgeable risk*), cioè un margine aggiuntivo sul valore attuale atteso dei *cash-flow* delle passività richiesti per gestire il business a regime. Esso è ritenuto il valore attuale del costo dei futuri assorbimenti di capitale dovuti a “*non-hedgeable risk*”. Questa valutazione richiede un'analisi approfondita degli impegni sottostanti, una serie di informazioni quantitative e qualitative e strumenti di proiezione e modelli. ed infine un giudizio (*expert judgement*) in varie aree.

D.2.2. MIGLIORE STIMA DELLE RISERVE TECNICHE

Si definisce *best estimate* l'ipotesi per la quale, con la medesima probabilità, l'esperienza corrente è attesa più forte o meno forte dell'ipotesi stessa. Pertanto, l'ipotesi non è né pessimistica né ottimistica e non genera deliberatamente né una sottostima né una sovrastima. Date le incertezze intrinseche, se due ipotesi sono ugualmente valide viene presa in considerazione quella più prudente.

Ipotesi e contesto

Le ipotesi relative ad osservazioni future sono ragionevoli, e, per quanto possibile, tengono conto delle serie storiche e dei dati attuali della Compagnia, aggiustati per riflettere eventuali cambiamenti noti nell'ambiente o tendenze identificabili. L'analisi dell'esperienza è aggiornata periodicamente, e ove tali analisi non fossero disponibili, se opportuno e fattibile, queste sono prodotte. In alcuni casi, i dati possono non essere disponibili o essere insufficienti per fornire una base credibile su cui sviluppare delle ipotesi. Di conseguenza, può essere necessario affidarsi maggiormente a valutazioni terze, considerando il *pricing* della Compagnia e/o le ipotesi applicate nei calcoli di riservazione, insieme all'esperienza di altre Compagnie con prodotti, business e procedure operative comparabili.

Le ipotesi sono utilizzate per proiettare i flussi di cassa futuri considerando il futuro contesto o l'ambiente operativo atteso dalla Compagnia. Tali ipotesi, pertanto, possono essere meno coerenti con l'esperienza passata.

Lo sviluppo delle osservazioni future dipende dal contesto e dalle caratteristiche di rischio dei prodotti analizzati. Deve essere altresì valutato, l'impatto dell'ambiente esterno sui flussi di cassa futuri e sul bilancio. La definizione delle ipotesi richiede una buona conoscenza delle politiche gestionali, attuali e future, afferenti agli ambiti investimenti, sottoscrizione, riassicurazione, liquidazione sinistri, marketing, tariffazione, politica di distribuzione del rendimento finanziario/dividendi agli assicurati e amministrazione.

Sono richieste altresì specifiche considerazioni di fattori economici, come l'inflazione o la recessione, nonché dei contesti normativi, legislativi e politici.

Le ipotesi applicate alle metriche *best estimate* derivano in modo coerente nel tempo e per gruppi di rischi omogenei e linee di business senza cambiamenti arbitrari. Le ipotesi riflettono adeguatamente ogni incertezza alla base dei flussi di cassa.

Le ipotesi non finanziarie, sulla base dell'ultimo set di ipotesi *best estimate* (ricavate da dati storici e giudizi di esperti), includono:

- il *loss ratio* e il *best estimate* del pagamento dei sinistri;
- il *best estimate* dei riscatti;
- il *best estimate* del comportamento degli assicurati (ad esempio: riscatto dinamico, conversione in rendita, ...);
- le azioni di management, specialmente nell'ambito della distribuzione dei profitti.

I seguenti parametri di mercato sono altresì considerati:

- i valori degli attivi considerati al momento del calcolo;
- i tassi di mercato costituiscono l'*input* per la generazione degli scenari stocastici *risk-neutral*.

Ipotesi specifiche

Spese

Le spese comprendono le spese amministrative, di gestione degli investimenti e dei sinistri e quelle di acquisizione che afferiscono ad obblighi legati a contratti assicurativi e riassicurativi.

Le ipotesi sottostanti le spese proiettate sono coerenti con la strategia della Compagnia, tenendo conto della futura nuova produzione e di qualsiasi variazione sulle spese validata dalla Compagnia.

Le spese sono inflazionate nell'arco temporale della proiezione. L'ipotesi di inflazione è valutata sulla base del contesto economico e di specificità della Compagnia e in generale varia a seconda degli scenari economici considerati.

Limitazioni al contratto di assicurazione o di riassicurazione

Il MVBS esclude tutti i premi di nuova produzione non ancora sottoscritti ed alcuni premi futuri attesi dai contratti esistenti ove la Compagnia abbia il potere di rifiutarli o di effettuare una nuova tariffazione completa della garanzia sottostante.

Azioni del Management

Le azioni del *Management* della Compagnia vengono riflesse nella stima delle metriche *best estimate*. Queste includono i seguenti provvedimenti, ma non sono limitate ad essi, considerando anche:

- la variazione nelle strategie di allocazione degli investimenti;
- la definizione delle strategie di riconoscimento dei profitti a contratti che ne prevedono la partecipazione;
- la nuova tariffazione di prodotti;
- la riduzione delle spese di gestione.

Le azioni di *Management* sono coerenti con la pratica di *business*, la strategia aziendale e gli obblighi verso gli assicurati.

Curva di riferimento e scenari stocastici

Qualora sia richiesta una simulazione stocastica nel calcolo dei flussi *best estimate* (ad esempio nella valutazione delle opzioni e garanzie finanziarie), gli scenari sono *market consistent*, *risk-neutral* e liberi da arbitraggi. Nell'ambito di una valutazione *risk-neutral*, l'*investment return* e i fattori di sconto sono stocastici e sono visti come inseparabili. Gli scenari *risk-neutral* utilizzati consistono in un numero rilevante di scenari dove ciascuna categoria è proiettata secondo la sua volatilità implicita ma usando lo stesso *pay-off* atteso definito dalla curva di tassi *risk-free*. I tassi di sconto usati per le riserve sia Vita sia Danni sono tassi *risk-free* aggiustati per mitigare l'effetto di una sopravvalutazione dello *spread* dei titoli a reddito fisso, tramite un aggiustamento di volatilità (*Volatility Adjustment*).

Descrizione dell'uso del Volatility Adjustment

Il Volatility Adjustment è un aggiustamento alla curva base *risk-free* che serve per prevenire comportamenti di investimento pro ciclici, mitigando la volatilità degli spread degli attivi (principalmente obbligazioni corporate e governative) nella valutazione delle passività. Il Volatility Adjustment è applicato a tutti i business.



Un approccio macroeconomico è usato per derivare la struttura dei tassi di riferimento al di là dell'ultimo dato disponibile. L'approccio è il seguente:

- determinazione dell'“ultimate forward rate” (UFR);
- metodo di interpolazione tra l'ultimo tasso forward liquid osservabile e l'UFR.

L'UFR è un tasso macroeconomico specificato come somma di inflazione a lungo termine e il tasso reale di interesse atteso.

Escludendo il Volatility Adjustment, i fondi propri di base (basic own funds) della Compagnia si decrementerebbero di 28 milioni di euro, attestandosi a 995 milioni di euro, principalmente per i seguenti fattori:

- incremento delle best estimate liabilities del business Vita dovuto all'effetto di più bassi tassi di interesse con una conseguente riduzione dei rendimenti futuri sul business delle gestioni e un impatto negativo dell'effetto sconto;
- incremento delle best estimate liabilities del business Danni derivante dall'impatto negativo dell'effetto sconto come conseguenza di più bassi tassi di interesse.

In questo scenario, l'SCR totale si incrementerebbe di 81 milioni di euro, principalmente a causa di maggiori rischi di mercato e rischi spread.

Questo calcolo è prodotto in base a una specifica richiesta del regolatore. Tuttavia, i risultati ottenuti attraverso questo approccio non sono considerati utili a fornire conclusioni economicamente in linea con la natura del business sottoscritto e della relativa strategia di allocazione degli investimenti implementata dalla Compagnia.

Riserve tecniche Danni

La migliore stima delle riserve tecniche Danni rappresenta i flussi di cassa futuri attesi scontati per tener conto del valore temporale dei fondi per gli obblighi non-life e non richiedono generalmente proiezioni stocastiche ed ipotesi dinamiche.

La valutazione delle riserve tecniche Danni si basa sull'applicazione di una vasta gamma di modelli di proiezioni attuariali, compresa una combinazione equilibrata dei seguenti elementi:

- le principali caratteristiche del portafoglio in termini di mappatura dei rischi, delle politiche di sottoscrizione e sinistri, del contesto sociale, economico e legale, dei requisiti locali (quali civilistici, contabili, fiscali ...), delle condizioni di mercato e dei comportamenti degli assicurati;
- la qualità, pertinenza e coerenza nel tempo dei dati statistici disponibili;
- la coerenza e i limiti dell'insieme dei metodi di previsione selezionati, date le caratteristiche aziendali ed i dati disponibili;
- la selezione dei presupposti attuariali rilevanti e della loro adeguata applicazione ai modelli di proiezione attuariale;
- la capacità di documentare economicamente la gamma proiettata di risultati, sia quantitativamente che qualitativamente.

La Compagnia applica una vasta gamma di metodi attuariali e statistici. Le analisi vengono eseguite per linee di business e le proiezioni vengono realizzate utilizzando strumenti sviluppati sia internamente che esternamente.

Le riserve tecniche Danni sono valutate in base a flussi modellati internamente, proiettati sui flussi in uscita sulla base di modelli di pagamenti passati adeguati ogni volta che siano pertinenti.

In aggiunta alla valutazione sopra riportata, la best estimate Danni include la valutazione rettificata delle riserve contabili destinate a coprire il periodo di rischio non ancora terminato per il quale la Compagnia ha ricevuto un premio.

Secondo i principi contabili locali, le riserve premi si basano generalmente su una porzione dei premi ricevuti relativi al periodo di copertura non ancora terminato in aggiunta ad un importo per coprire le carenze quando il rapporto combinato basato sulle riserve tecniche è superiore al 100%. (al netto della riassicurazione).

Inoltre, in base ai principi contabili locali, le riserve premi mostrano una differenza relativa alle "riserve complementari o di compensazione", ovvero riserve aggiuntive per i terremoti, le calamità naturali e altri rischi speciali, che non sono richieste nell'ambito Solvency II.

Secondo Solvency II, tali riserve sono adeguate tenendo conto di una migliore stima del loss ratio atteso alla porzione dei premi relativi al periodo in esame ed al valore temporale del denaro.

Riserve tecniche Vita

Il processo di calcolo delle riserve best estimate per alcuni segmenti di Protezione con durata breve è simile al calcolo prodotto per il segmento Danni. Tuttavia, per i contratti Vita di lunga durata, benché anch'essi basati su proiezioni di cash-flow, il calcolo delle BEL segue un processo differente. Ciò è dovuto ai molteplici tipi di cash-flow che devono essere prodotti, inclusi i flussi relativi agli investimenti collegati alle passività nella stima delle somme che devono essere pagate agli assicurati (profit-sharing).

Il quadro della stima è basato sulla proiezione delle componenti chiave del bilancio civilistico, come ad esempio gli impegni verso gli assicurati, le spese e gli investimenti sottostanti a tali impegni.

Il riferimento del quadro della stima al bilancio civilistico si motiva per le seguenti ragioni:

- bonus degli assicurati, i bonus o i contratti con partecipazione agli utili sono basati sui calcoli del bilancio civilistico;
- tempistica della distribuzione dei cash-flow, la tempistica è guidata dalle regole civilistiche;
- tassazione, è calcolata usando le passività civilistiche ed è utilizzata nel calcolo dell'impatto della loss absorption delle tasse differite usate nel calcolo dell'SCR;
- politica dei dividendi, è basata sul bilancio civilistico.

Valutazione delle opzioni contrattuali e delle garanzie finanziarie

Le opzioni e garanzie (O&G) valutate nelle proiezioni dei cash flow best estimate coprono tutte le O&G materiali incluse nel segmento Vita della Compagnia. Le O&G chiave da considerare includono:

- le garanzie sui tassi di interesse sui prodotti tradizionali come, ad esempio, flussi di cassa garantiti, opzioni annuity garantite (GAO's);
- le regole di profit sharing (come tassi bonus, interessi accreditati, dividendi degli assicurati), i quali, se combinati con le garanzie, possono creare ritorni asimmetrici per l'azionista;
- i benefici garantiti (GMDB, GMIB) sulle unit-linked annuity e le garanzie "no lapse" nei contratti di assicurazione vita;
- il comportamento dinamico degli assicurati e del management, che si collega alle opzioni che gli assicurati possono far valere in momenti sfavorevoli alla Compagnia (come, ad esempio, riscatti parziali o totali, discontinuità nei premi, conversione in rendita).

D.2.3. MARGINE DI RISCHIO (RISK MARGIN)

In aggiunta alla miglior stima delle passività, viene quantificato un margine di rischio tale da garantire che il valore delle riserve tecniche sia equivalente all'importo di cui la Compagnia avrebbe bisogno per assumersi e onorare le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione. Il *Risk Margin* rappresenta quindi il costo del rischio di mancata copertura, ovvero un margine oltre al valore attuale atteso dei flussi di cassa delle passività necessarie per gestire l'attività in modo continuativo. In generale, la maggior parte dei rischi assicurativi (ad esempio la mortalità o i rischi di proprietà) sono considerati rischi "non-hedgeable". Nel dettaglio, tali rischi includono:

- i rischi assicurativi Vita e Danni;
- i rischi di *default* delle controparti riassicurative;
- i rischi operativi.

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) per i rischi sopra elencati viene proiettato fino a scadenza del portafoglio (durata delle proiezioni di modello in caso di prodotti a vita intera), considerando un adeguato *driver* di rischio.

Il margine di rischio è determinato come il valore attuale del Requisito Patrimoniale di Solvibilità proiettato dei rischi "non-hedgeable", utilizzando una struttura di tassi di interesse senza rischio di base e considerando un costo del capitale del 6% per tutte le linee di *business*.

Il costo del capitale è un premio oltre il tasso privo di rischio che rappresenta la riduzione del "valore" economico (costo) legato ai rischi considerati.

D.3 ALTRE PASSIVITA'

D.3.1. ALTRE RISERVE TECNICHE, PASSIVITA' POTENZIALI E RISERVE DIVERSE DALLE RISERVE TECNICHE

Le altre riserve tecniche sono valorizzate solo nel bilancio d'esercizio in quanto tali riserve non sono presenti nello stato patrimoniale a valori correnti.



Le passività potenziali diverse da quelle iscritte nei fondi rischi non sono riconosciute nel bilancio d'esercizio, mentre devono essere riconosciute nel MVBS, a meno che i valori non siano significativi. Non sono state rilevate passività potenziali significative non già riconosciute nelle riserve diverse dalle riserve tecniche.

Le riserve diverse dalle riserve tecniche includono gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri. Rappresentano passività di natura determinata, certe o probabili, con data di sopravvenienza od ammontare indeterminati. Nello stato patrimoniale a valori correnti è stato in genere mantenuto il valore presente nel bilancio d'esercizio.

D.3.2. OBBLIGAZIONI DA PRESTAZIONI PENSIONISTICHE

Rappresentano il debito nei confronti del personale dipendente in conformità alle disposizioni normative e contrattuali vigenti.

I fondi a copertura delle forme pensionistiche comprendono le riserve accantonate per i dipendenti (in base alla casistica prevista dal sistema pensionistico vigente) e sono del tipo Defined Benefit Obligations. La determinazione delle obbligazioni in parola ai fini del bilancio a valore correnti è avvenuta utilizzando i principi dello IAS 19, considerati idonei a tale scopo.

Il costo rilevato dall'impresa per un piano a benefici definiti comprende anche i rischi attuariali e di investimento relativi al piano.

Lo IAS 19 stabilisce che la valutazione attuariale della passività deve essere fatta secondo il Projected Unit Credit Method, che richiede la proiezione ed attualizzazione del futuro importo (a carico dell'azienda) che verrà liquidato al dipendente. I principali dati di input utilizzati per la determinazione della voce in oggetto riguardano sia ipotesi economiche (quali, ad esempio, inflazione, incremento degli stipendi e tasso di attualizzazione) sia ipotesi non economiche (quali, ad esempio, turnover, anticipazioni e tavole di mortalità).

D.3.3. DEPOSITI DAI RIASSICURATORI

Nel bilancio d'esercizio, vengono valutati al valore nominale mentre nel MVBS vengono valutati al fair value. Tenuto conto delle caratteristiche di tali depositi, il valore nominale rappresenta un'approssimazione accettabile del fair value.

D.3.4. PASSIVITA' FISCALI DIFFERITE

Le passività fiscali differite sono gli importi delle imposte sul reddito dovuti negli esercizi futuri in quanto riferibili a differenze temporanee di reddito imponibili.

Le differenze temporanee corrispondono alla differenza tra il valore di una attività o passività determinato in base ai criteri di valutazione e il loro valore riconosciuto ai fini fiscali. Sono destinate ad annullarsi negli esercizi successivi.

Le passività differite sono state determinate sulla base delle indicazioni contenute nei principi contabili internazionali (IAS 12). Il valore determinato delle passività fiscali differite non è stato attualizzato ed è stato compensato con le attività fiscali differite.

D.3.5. DERIVATI

Sono rilevati e iscritti secondo le medesime modalità previste nella relativa sezione dell'attivo al paragrafo D.1.4.

D.3.6. DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI

Rappresentano la contropartita della liquidità ricevuta dalle controparti quale costituzione di garanzia per il rischio di credito connesso all'operatività in derivati over the counter. Le modalità di collateralizzazione dei derivati prevedono infatti che il valore di mercato dei contratti e quello degli attivi in garanzia ("il collateral") sia rideterminato periodicamente durante la vita del contratto, e che l'ammontare del collateral sia adeguato di conseguenza attraverso successivi trasferimenti ("marginazione"). La liquidità ricevuta a fronte di collateralizzazione è contabilizzata e valutata, sia nel bilancio d'esercizio che nello stato patrimoniale a valori correnti al suo valore nominale, considerando che si tratta di somme da regolare a brevissimo termine o a vista.



D.3.7. PASSIVITA' FINANZIARIE DIVERSE DA DEBITI VERSO ENTI CREDITIZI

Il fair value delle altre passività finanziarie (non tecniche) è determinato tenendo conto del merito creditizio dell'impresa al momento dell'emissione (at inception) e non considerando eventuali variazioni ulteriori dello stesso.

D.3.8. DEBITI ASSICURATIVI E VERSO INTERMEDIARI

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di assicurati e intermediari, che per loro natura sono regolabili a breve termine, sono iscritti al loro valore nominale sia nel bilancio d'esercizio che nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.3.9. DEBITI RIASSICURATIVI

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione, considerata la loro natura a breve termine, sono stati valutati al valore nominale sia nel bilancio d'esercizio che nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.3.10. DEBITI (COMMERCIALI, NON ASSICURATIVI)

I debiti di natura non assicurativa, considerata la loro natura e la relativa durata tipicamente a breve termine, vengono iscritti al loro valore nominale sia nel bilancio d'esercizio che nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.3.11. PASSIVITA' SUBORDINATE

Alla fine del 2025, la posizione debitoria esterna della Compagnia è costituita da un prestito subordinato infragruppo di 70 milioni di euro verso AXA Seguros Generales S.A. de Seguros y Reaseguros, con scadenza marzo 2027, di cui 35 milioni di euro allocati al segmento Vita e 35 milioni di euro allocati al segmento Danni.

D.3.12. TUTTE LE ALTRE PASSIVITA' NON SEGNALATE ALTROVE

Si tratta di una classe residuale di passivi, nella quale gli importi maggiormente rilevanti si riferiscono al conto di collegamento della gestione vita con quella danni e ai ratei e risconti passivi.

Il valore di iscrizione nel MVBS è coerente con il valore delle stesse determinato ai fini del bilancio d'esercizio.

D.4 METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE

Per informazioni dettagliate sui metodi alternativi utilizzati per la valutazione delle altre attività e delle altre passività, si prega di fare riferimento alla sezione "Valutazione al fair value" nella sezione D.1.

Per informazioni dettagliate sui metodi alternativi utilizzati per la valutazione delle passività diverse dalle riserve tecniche, si prega di fare riferimento alla sezione D.3.

D.5 ALTRE INFORMAZIONI

Tutte le informazioni rilevanti sono state fornite nei paragrafi precedenti.



GESTIONE DEL CAPITALE

E. GESTIONE DEL CAPITALE

E.1 FONDI PROPRI

La Compagnia monitora e regola la propria struttura finanziaria sulla base della struttura patrimoniale e del Solvency II ratio, ovvero la misura sintetica del grado di solidità patrimoniale calcolata secondo i criteri e con le modalità indicate dalla Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e Regolamento delegato (UE) 2015/35, come rapporto tra Fondi propri ammissibili per la copertura del Margine di solvibilità e il Margine di solvibilità, ovvero la massima perdita potenziale realizzabile nell'orizzonte temporale di un anno ad un livello di probabilità del 99,5%.

Tali indicatori sono calcolati periodicamente sulla base di valutazioni sia previsionali che di consuntivo e soggetti ad analisi di sensitività.

E.1.1. POLITICA DI GESTIONE DEL CAPITALE

Obiettivi

Gli obiettivi della politica di gestione del capitale sono i seguenti:

- Definire gli obiettivi di ritorno sul capitale allocato, in coerenza con gli obiettivi di redditività e in linea con la propensione al rischio;
- Mantenere una struttura di capitale equilibrata tra una sufficiente capitalizzazione, superiore ai limiti regolamentari, e una capitalizzazione coerente con i limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione;
- Definire i ruoli, le responsabilità ed il reporting in materia di gestione del capitale e di distribuzione dei dividendi.

Politiche e processi

Il Gruppo AXA ITALIA ha sviluppato una propria Politica di gestione del Capitale volta ad assicurare che la determinazione e l'allocazione dello stesso siano effettuati al fine di massimizzare il ritorno per gli azionisti, garantendo al contempo un adeguato livello di Solvibilità. Tali valutazioni tengono in considerazione la normativa di riferimento ed eventuali imposizioni provenienti dagli stakeholders (quali agenzie di *rating*, investitori, Regolatori, etc.), con particolare riguardo al Capitale economico (Solvency II Framework).

Il principale obiettivo della politica di gestione del capitale è assicurare che il Gruppo AXA ITALIA gestisca le proprie disponibilità finanziarie in maniera efficiente, operando nel rispetto del requisito minimo patrimoniale richiesto dal proprio Risk Appetite e dei requisiti regolamentari, in accordo con quanto previsto dal Gruppo AXA SA e dal Consiglio di Amministrazione, ottimizzando costi e qualità del Capitale e garantendo la corretta allocazione dello stesso. Il processo di gestione del Capitale tiene in opportuna considerazione le Politiche del Gruppo AXA SA e prevede che ciascuna compagnia del Gruppo AXA SA riveda periodicamente la propria situazione patrimoniale, con l'obiettivo di:

- allocare capitale su attività del Gruppo AXA ITALIA che generano un più alto valore economico e viceversa rimuovere Capitale da attività che lo distruggono, rivedendo eventualmente anche il Piano Strategico;
- assicurare che il Piano sviluppato dal Gruppo AXA ITALIA sia coerente con il Capitale disponibile;
- assicurare che siano generati free cash flows positivi;
- incoraggiare le Compagnie a sviluppare soluzioni volte a migliorare l'ottimizzazione nell'uso del capitale ed il suo ritorno mediante un processo che coinvolge il CFO, l'head of Risk Management ed i rispettivi team nonché i dipartimenti di competenza del Gruppo AXA SA.

In particolare, la politica di gestione del capitale individua:



- procedure atte a garantire che gli elementi dei Fondi Propri, sia al momento dell'emissione sia successivamente, soddisfino i requisiti richiesti dalla Direttiva Solvency II, siano classificati correttamente e che le stesse siano tali da garantire che i termini e le condizioni di ciascun elemento dei Fondi Propri siano chiari ed inequivocabili;
- le procedure volte a regolare l'emissione degli elementi dei Fondi Propri secondo un piano di gestione del Capitale a medio termine;
- la politica dei dividendi.

E.1.2. FONDI PROPRI DISPONIBILI ED AMMISSIBILI

Al 31 dicembre 2025, la Compagnia dispone di fondi propri pari a 1.023 milioni di euro. Di seguito viene riportata la situazione dei fondi propri disponibili ed ammissibili della Compagnia, suddivisi per livello di Tier.

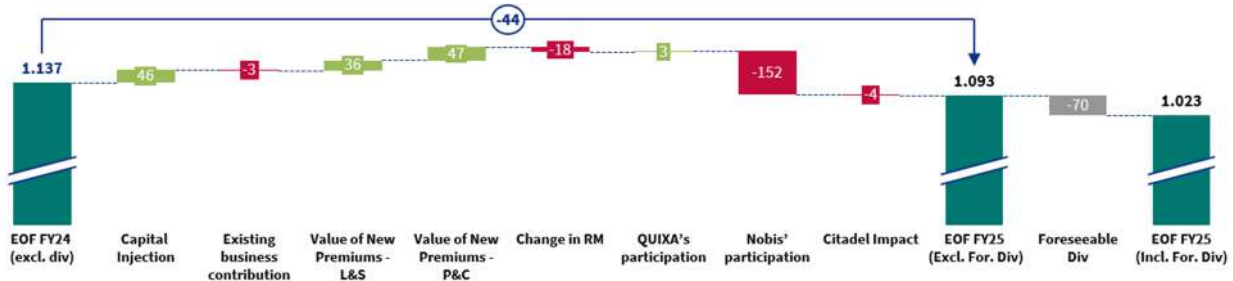
| <i>Valori in milioni di euro</i> | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|--|-------------------|-------------------|
| Capitale sociale ordinario | 249 | 233 |
| Riserve di capitale | 216 | 186 |
| Riserva di riconciliazione | 488 | 648 |
| Totale Tier 1 unrestricted | 953 | 1.067 |
| Passività subordinate | - | - |
| Totale Tier 1 restricted | - | - |
| Passività subordinate | 70 | 70 |
| Totale Tier 2 | 70 | 70 |
| Passività subordinate | - | - |
| Importo attività fiscali differite nette | - | - |
| Totale Tier 3 | - | - |
| Totale fondi propri di base | 1.023 | 1.137 |

La riserva di riconciliazione rappresenta l'eccedenza totale tra le attività e le passività diminuita di alcuni elementi di capitale quali l'importo delle azioni proprie detenute, i dividendi di competenza dell'anno di valutazione, in linea con quanto predisposto dall'art.70 del Regolamento delegato (UE) 2015/35.

| <i>Valori in milioni di euro</i> | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|--|-------------------|-------------------|
| Eccedenza delle attività rispetto alle passività | 1.023 | 1.067 |
| Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili | (70) | - |
| Altri Fondi Propri di base | (465) | (419) |
| Totale riserva di riconciliazione | 488 | 648 |

E.1.3. ANALISI DELLE VARIAZIONI AVVENUTE DURANTE IL PERIODO

I Fondi Propri disponibili della Compagnia sono variati da 1.137 milioni di euro al 31 dicembre 2024 a 1.023 milioni di euro al 31 dicembre 2025, al netto del dividendo di competenza.



Di seguito le principali variazioni:

- +46 milioni di euro derivanti dalla capital injection ricevuta da AXA SA per l'acquisizione del Gruppo Nobis.
- -3 milioni di euro di existing business contribution, dovuto a:
 - o P&C: impatto negativo da Mali nel periodo, parzialmente compensato da rendimenti positivi da investimenti, e da;
 - o L&S: impatto positivo sul mercato principalmente dovuto alla riduzione degli spread governativi, parzialmente compensato dall'evoluzione negativa del business in-force a causa di cambiamenti nelle assunzioni (Lapses / Expenses / Flex Premium / Paidup).
- +83 milioni di euro dovuti al contributo delle nuove polizze, di cui +36 milioni di euro nel segmento L&S, soprattutto grazie al Protection e la buona redditività dei prodotti multi-ramo (35% GA / 7% UL / 58% Pure Protection), e +47 milioni di euro nel settore P&C.
- -18 milioni di euro relativi alla variazione nel Risk Margin, quasi interamente legata ad AXA Assicurazioni Danni e guidata dalla revisione delle assunzioni delle riserve.
- +3 milioni di euro derivanti dall'aumento della partecipazione di QUIXA, principalmente grazie a redditi da investimenti positivi e all'impatto di Citadel, compensato in parte dalla redditività negativa del nuovo business per via delle spese non compensate dai volumi in riduzione a seguito delle misure up-pricing e da una migliore distribuzione geografica.
- -152 milioni di euro dovuta al consolidamento della partecipazione di NOBIS. A seguito del consolidamento in AXA Assicurazioni il 1° aprile, tale impatto è interamente attribuibile alla rimozione dell'avviamento.
- -4 milioni di euro per l'impatto Citadel relativo al trattato di riassicurazione.
- +70 milioni di euro di dividendo pianificato da pagare nel corso del 2026.

E.1.4. INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPOSTE DIFFERITE

Le imposte differite, attive o passive, sono originate da componenti di costo e/o di ricavo che, rilevate alla data di valutazione, genereranno flussi di cassa in esercizi successivi. Si fa riferimento a:

- attività fiscali differite, ovvero gli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri e riferibili a i) differenze temporanee deducibili o ii) riporto a nuovo di perdite fiscali non utilizzate;
- passività fiscali differite, ovvero gli importi delle imposte sul reddito dovuti agli esercizi futuri in quanto riferibili a differenze temporanee di reddito imponibile.

In coerenza con la normativa Solvency II e a tali fini, le attività e le passività differite sono state determinate sulla base delle indicazioni contenute nel principio contabile internazionale IAS 12. In particolare, le imposte differite diverse da attività fiscali

differite riconducibili al riporto a nuovo di perdite fiscali e crediti di imposte, sono state valutate sulla base delle differenze dei valori ascritti alle attività e passività rilevate e valutate secondo quanto disposto dall'art. 75 della Direttiva Solvency II e nel caso delle riserve tecniche, conformemente agli art. da 76 a 85 di tale Direttiva, e i valori determinati per tali attività e passività ai fini fiscali.

Inoltre, le attività fiscali differite sono iscritte solo qualora sia probabile che sarà realizzato un utile tassabile futuro a fronte del quale potranno essere utilizzate le attività fiscali differite, tenendo conto degli obblighi legali o regolamentari sui termini per il riporto delle perdite fiscali e dei crediti d'imposta non utilizzati.

Il calcolo delle attività e delle passività fiscali differite nel regime Solvency II deriva dagli aggiustamenti che vengono effettuati nel cambio della metodologia di valutazione tra principi di calcolo nazionali, sulla base del Regolamento ISVAP n.22 del 4 aprile 2008, e dei principi Solvency II, in quanto le poste patrimoniali relative alle fiscalità differite tengono già conto delle differenze temporanee tra i valori calcolati ai fini fiscali e valori di bilancio.

In sintesi, una passività fiscale differita sarà riconosciuta nei seguenti casi:

- il valore di un'attività rilevata nel bilancio Solvency II risulterà essere maggiore rispetto al valore calcolato ai fini fiscali;
- il valore di una passività rilevata nel bilancio Solvency II risulterà essere minore rispetto al valore calcolato ai fini fiscali.

Al contrario, un'attività fiscale differita sarà riconosciuta nei seguenti casi:

- il valore di un'attività rilevata nel bilancio Solvency II risulterà essere minore rispetto al valore calcolato ai fini fiscali;
- il valore di una passività rilevata nel bilancio Solvency II risulterà essere maggiore rispetto al valore calcolato ai fini fiscali.

Alla data di valutazione la Compagnia ha una posizione fiscale netta in passività differite per un importo pari a 196 milioni di euro e pertanto non necessita di alcun test di recuperabilità.

E.1.5. ANALISI DELLA POSIZIONE DI CAPITALE - TIERING

Suddivisione per livello di Tier

I Fondi Propri Solvency II disponibili rappresentano le risorse finanziarie utilizzabili dalla Compagnia prima di ogni considerazione circa l'ammissibilità delle stesse all'interno di ciascun livello e dopo eventuali limitazioni relative alla non disponibilità di certi elementi di capitale.

Gli elementi dei Fondi Propri disponibili sono classificati in tre livelli (tale analisi è fatta al solo scopo di quantificare il Solvency II ratio). Questi livelli corrispondono a tre classi diverse di capitale determinate in accordo con la normativa Solvency II sulla base delle caratteristiche degli elementi che compongono il capitale. I limiti di ammissibilità sono applicati agli elementi disponibili al fine di determinare l'ammontare complessivo dei Fondi propri ammissibili per la copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) e del Requisito Patrimoniale Minimo di Solvibilità (MCR).

Gli elementi dei Fondi Propri ammissibili sono individuati nel rispetto dei seguenti limiti quantitativi: (a) l'importo ammissibile degli elementi di livello 1 è pari almeno alla metà del Requisito Patrimoniale di Solvibilità; (b) l'importo ammissibile degli elementi di livello 3 è inferiore al 15% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità; (c) la somma degli elementi di livello 2 e di livello 3 non deve superare il 50 % del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

Al 31 dicembre 2025, i Fondi Propri ammissibili ammontano a 1.023 milioni di euro (contro 1.137 milioni di euro al 31 dicembre 2024), di cui:

- il livello 1 non soggetto a restrizioni è pari a 953 milioni di euro (contro 1.067 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e principalmente composto dal capitale sociale e riserve di capitale (465 milioni di euro) e dalla riserva di riconciliazione (488 milioni di euro);
- il livello 2 è pari a 70 milioni di euro e si riferisce al prestito subordinato, invariato rispetto all'esercizio precedente.

Gli elementi dei Fondi Propri ammissibili per la copertura del MCR sono individuati nel rispetto dei seguenti limiti quantitativi: (a) l'importo ammissibile degli elementi di livello 1 è pari almeno all'80% del MCR; (b) l'importo ammissibile degli elementi di livello 2 non deve superare il 20% del requisito patrimoniale di solvibilità.

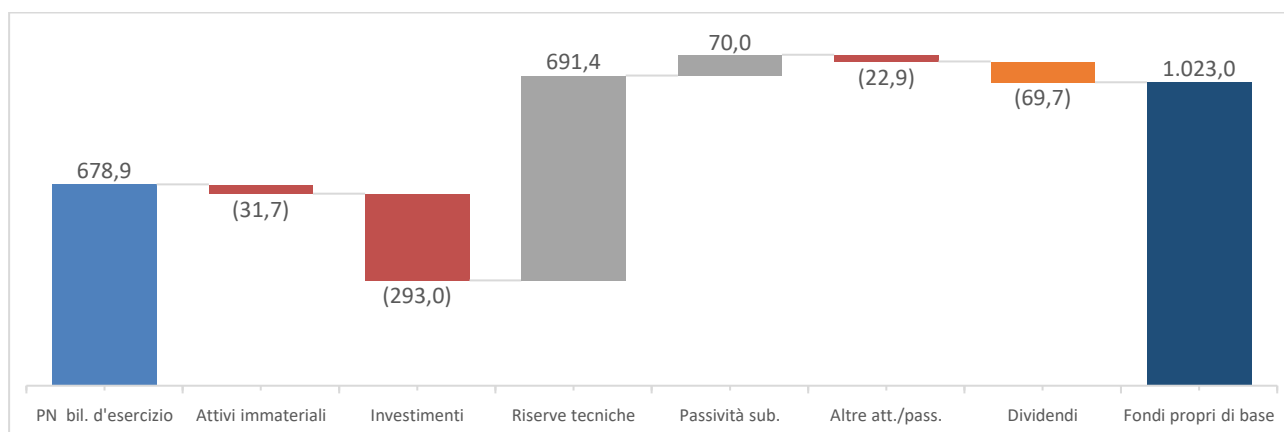
| <i>(in milioni di euro)</i> | Totale | Non soggetto a restrizioni Tier 1 | Soggetto a restrizioni Tier 1 | Tier 2 | Tier 3 |
|---|--------------|-----------------------------------|-------------------------------|-----------|--------|
| EOF (Eligible own fund) At December 31, 2024 | 1.137 | 1.067 | - | 70 | - |
| Of which ancillary | - | - | - | - | - |
| Of which subject to transitional measures | - | - | - | - | - |
| EOF (Eligible own fund) At December 31, 2025 | 1.023 | 953 | - | 70 | - |
| Of which ancillary | - | - | - | - | - |
| Of which subject to transitional measures | - | - | - | - | - |

Passività subordinate (Tier 2)

Alla fine del 2025, la posizione debitoria esterna della Compagnia è costituita da un prestito subordinato infragruppo di 70 milioni di euro verso AXA Seguros Generales S.A. de Seguros y Reaseguros, emesso in Marzo 2017 con scadenza Marzo 2027, con callability esercitabile annualmente dal 2022, e tasso d'interesse 2.615%, di cui 35 milioni di euro allocati al segmento Vita e 35 milioni di euro allocati al segmento Danni.

E.1.6. RICONCILIAZIONE TRA PATRIMONIO NETTO DA BILANCIO D'ESERCIZIO E FONDI PROPRI MVBS

Di seguito è stata ricostruita la riconciliazione tra il patrimonio netto del bilancio di esercizio e i fondi propri del MVBS. La tabella sottostante evidenzia le principali variazioni.



La differenza è attribuibile principalmente alle seguenti movimentazioni:

- attivi immateriali: decrementano per un valore di circa 32 milioni di euro, dovuto al fatto che tali poste non vengono riconosciute ai fini di solvibilità;
- investimenti: minor valore per circa 293 milioni di euro principalmente attribuibile al riconoscimento di plusvalenze e minusvalenze non realizzate sugli attivi (prestiti, proprietà immobiliari, titoli di debito e fondi) che non sono pienamente considerate al valore equo nello stato patrimoniale civilistico;
- riserve tecniche: incremento dovuto alle diverse modalità di determinazione delle riserve tecniche a valore correnti rispetto al bilancio d'esercizio. Per ulteriori dettagli circa le ragioni di tali variazioni si rimanda alla sezione D.2 Riserve Tecniche;
- passività subordinate: l'incremento delle passività subordinate rispetto al bilancio d'esercizio, è relativo alla riclassificazione dei prestiti subordinati nei fondi propri come Tier 2 dettagliati nel paragrafo "Prestiti Subordinati" di questa sezione;
- altre attività e passività: in particolare, è riconducibile a differenti criteri di valutazione;
- dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili: 70 milioni di euro di dividendi pianificati da pagare nel corso del 2026.

E.2 REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA' E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

Il Gruppo AXA ha ricevuto l'approvazione formale per l'applicazione del suo modello interno a novembre 2015. Il Modello Interno del Gruppo AXA è studiato per permettere alle società del Gruppo di adottare le calibrazioni locali che riflettano al meglio il proprio profilo di rischio locale e per catturare tutti i rischi materiali a cui AXA risulta esposta. Come risultato, si considera che il modello interno rifletta più fedelmente il requisito complessivo di solvibilità del Gruppo AXA e permetta di allineare meglio le metriche per il requisito di capitale con il processo decisionale svolto dai membri del Management Committee.

E.2.1. SCR E MCR
Principi generali

La Direttiva Solvency II definisce due distinti livelli di solvibilità: (i) il Requisito Patrimoniale Minimo (Minimum Capital Requirement o MCR), che rappresenta l'ammontare di fondi propri al di sotto del quale i contraenti e i beneficiari dei contratti sarebbero esposti a livelli di rischio inaccettabili, qualora alla Compagnia fosse concesso di continuare l'esercizio dell'attività e (ii) il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (Solvency Capital Requirement o SCR), che corrisponde al livello di fondi propri che la Compagnia deve possedere per far fronte ai propri obblighi nei confronti di assicurati/beneficiari per perdite inattese su un orizzonte temporale di 1 anno e a un livello di confidenza del 99,5%.

SCR – Requisito Patrimoniale di Solvibilità

In data 17 novembre 2015, il Gruppo AXA ha ricevuto l'approvazione da parte di ACPR ad utilizzare il modello interno per calcolare il capitale regolamentare secondo i principi Solvency II e, il Coefficiente di Solvibilità al 31 dicembre 2025 risulta pari al 181%.

L'IVASS continua a rivedere regolarmente le metodologie e le ipotesi sottostanti il modello della Compagnia e tale revisione potrebbe condurre ad aggiustamenti del livello di capitale richiesto (i.e. add-on).

L'autorità di controllo a livello europeo (EIOPA, European Insurance and Occupational Pensions Authority) sta effettuando anche una revisione delle consistenze dei modelli delle compagnie di assicurazioni europee e tale analisi potrebbe portare a modifiche regolamentari volte ad incrementare l'armonizzazione a livello europeo e rafforzare la vigilanza esercitata sui gruppi multinazionali.

Al 31 dicembre 2025, il Requisito Patrimoniale di Solvibilità della Compagnia è pari a 565 milioni di euro.

| <i>Valori in milioni di euro</i> | 31/12/2025 | 31/12/2024 |
|---|-------------------|-------------------|
| Rischi Tecnico Assicurativi Danni e Salute | 358 | 336 |
| Rischi Tecnico Assicurativi Vita | 235 | 197 |
| Rischi di Mercato | 371 | 319 |
| Rischi di Credito | 84 | 88 |
| Beneficio di diversificazione | (357) | (323) |
| Rischio operativo | 53 | 54 |
| Add-on | - | - |
| Requisito patrimoniale di solvibilità al lordo delle imposte | 743 | 671 |
| Imposte | (178) | (149) |
| Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) | 565 | 522 |

Il Solvency II ratio (rapporto tra Fondi Propri Ammissibili per il Requisito Patrimoniale di Solvibilità) al netto dei dividendi, pari al 181% alla fine del 2025, e l'eccesso di capitale (differenza tra Fondi Propri Ammissibili e Requisito Patrimoniale di Solvibilità) al netto dei dividendi, pari a 458 milioni di euro, sono considerati adeguati.



L'aumento del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (+8%) rispetto al 31 dicembre 2024 è determinato da un aumento del rischio di Mercato dovuto all'incremento del rischio Private Equity a seguito dell'acquisizione di Nobis Assicurazioni, da un aumento del rischio assicurativo Vita dovuto sia alle condizioni economiche che al contributo del New Business e da un aumento del rischio assicurativo Danni legato alla crescita dei volumi.

Al 31 dicembre 2025 la ripartizione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità Capitale per categorie di rischio è la seguente:

- rischio di mercato: 34%;
- rischio di credito: 8%;
- rischio di sottoscrizione vita: 21%;
- rischio di sottoscrizione danni: 33%;
- rischio operativo: 5%.

MCR – Requisito Patrimoniale Minimo

Il Requisito Patrimoniale Minimo, come seconda linea di intervento da parte delle Autorità di vigilanza, è calibrato sulla base del valore a rischio (VaR) dei fondi propri con un livello di confidenza dell'85% su un orizzonte temporale di un anno.

Tale ammontare è calcolato in base all'applicazione di una semplice formula, che prevede un limite inferiore (*floor*) ed un limite superiore (*cap*) basati sul Requisito Patrimoniale di Solvibilità della Compagnia. In particolare, il MCR non può scendere al di sotto del 25% né superare il 45% del requisito patrimoniale di solvibilità della Compagnia.

Per le compagnie Danni, il MCR si basa su una formula *factor-based* che prende in considerazione gli importi delle *Best Estimate Liabilities* al netto degli importi recuperabili attraverso i contratti di riassicurazione e gli *Special Purpose Vehicle*, e i premi sottoscritti per ogni segmento di *business*.

Per le compagnie Vita, il MCR si basa anch'esso su una formula *factor-based* che prende in considerazione gli importi delle *Best Estimate Liabilities* al netto degli importi recuperabili attraverso i contratti di riassicurazione e gli *Special Purpose Vehicle* (ripartiti tra contratti con partecipazione agli utili, *Unit-Linked* e contratti su altre assicurazioni sulla vita), altresì considerando il totale del capitale sotto rischio.

Infine, è previsto un valore minimo (definito nella Direttiva Solvency II come «Minimo capitale richiesto assoluto») che il MCR deve assumere a seconda dei rami esercitati.

Sulla base delle valutazioni effettuate dalla Compagnia coerentemente con gli esistenti dettami regolamentari, il Requisito Patrimoniale Minimo al 31 dicembre 2025 ammonta a 254 milioni di euro, contro 234 milioni di euro al 31 dicembre 2024.

E.3 UTILIZZO DEL SOTTO-MODULO DEL RISCHIO AZIONARIO BASATO SULLA DURATA NEL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ'

La sezione non è applicabile, in quanto la Compagnia non fa utilizzo del modulo per il rischio azionario cd. *duration based* previsto dall'articolo 304 della Direttiva Solvency II.

E.4 DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO

E.4.1. INFORMAZIONI GENERALI

Il Gruppo AXA ha costruito il modello interno con l'obiettivo principale di riflettere al meglio il profilo di rischio delle Compagnie rispetto all'approccio valutativo introdotto dalla Formula Standard, al fine di:

- tenere in considerazione le specificità locali, riflettendo le peculiarità dei rischi ai quali ogni Compagnia è esposta;
- superare i limiti della formula standard, includendo ad esempio, tra i rischi di mercato alcuni rischi non coperti dalla formula standard (*spread* per il rischio Governo/Paese, rischio derivante dalla volatilità implicita del tasso d'interesse e da quella implicita del comparto azionario). Maggiori dettagli sulle categorie di rischio incluse nel perimetro del Modello Interno sono forniti nel successivo paragrafo;
- permettere una migliore evoluzione del modello nel tempo, per riflettere tempestivamente ed efficacemente i nuovi rischi ai quali le Compagnie potrebbero esporsi.

E.4.2. PRINCIPALI DIFFERENZE FRA IL MODELLO INTERNO E LA FORMULA STANDARD

Il Modello Interno della Compagnia è un modello centralizzato basato su metodologie del Gruppo AXA. Questo approccio assicura una piena consistenza nel modellizzare rischi simili all'interno del Gruppo e, allo stesso tempo, consente specificità locali quando presenti, in particolare attraverso la calibrazione dei rischi di sottoscrizione a livello locale, rischi che a loro volta vengono presentati e validati dal *Risk Management* di Gruppo. La validazione include sia aspetti quantitativi sia qualitativi del modello interno, tra i quali in particolare la qualità dei dati. La politica relativa alla qualità dei dati della Compagnia stabilisce che i dati utilizzati come input nel modello interno siano completi, accurati e adeguati.

L'architettura generale del modello interno di AXA consta di cinque moduli principali per i rischi relativi al segmento Vita, al segmento Danni, ai mercati finanziari, al credito, ai rischi operativi mentre la Formula Standard, in aggiunta, considera una categoria di rischio separata relativa al comparto Salute.

Per le 5 categorie di rischi, il modello interno per il calcolo del capitale economico fornisce modelli per i sotto-rischi che non sono adeguatamente catturati nella Formula Standard, ma che sono materiali per la Compagnia.

Rischio di mercato

Il Modello Interno, a differenza della Formula Standard, valuta il rischio derivante dalla volatilità implicita del tasso d'interesse, dalla volatilità implicita del comparto azionario, dallo spread dei titoli di stato e dall'inflazione. Il rischio di concentrazione non è incluso nel Modulo di Mercato, come invece avviene nella Formula Standard, ma è considerato nel rischio di insolvenza. La correlazione e la conseguente diversificazione si applica a livello di *risk factor* di ogni singola classe di attivi e non a livello di sotto rischio, come invece previsto dalla Formula Standard.

Rischio di credito

Il modello interno modella separatamente il rischio di insolvenza delle obbligazioni societarie detenute nel portafoglio attivo, mentre nella Formula Standard tale rischio è incluso nella valutazione del rischio spread (incluso nell'ambito del Modulo di rischio Mercato).

Rischio di sottoscrizione Vita

Il rischio relativo al comportamento del cliente è incluso nel modulo *Lapses*, ed è declinato nei sotto rischi *lapse up*, *lapse down* e *lapse mass*. Nella derivazione del Requisito patrimoniale di Solvibilità, il modello interno tiene in considerazione tutti i tre sotto-rischi *lapses* (*lapse up*, *lapse down*, *lapse mass*), mentre la Formula Standard considera solamente il valore massimo tra i tre sotto-rischi. Il rischio di revisione non è considerato nel modello interno, poiché trascurabile.

Rischio di sottoscrizione Danni

Il modello interno modella separatamente il rischio di tariffazione, il rischio di riservazione e il rischio catastrofale.

Il rischio di *Lapse* è preso in considerazione attraverso la modellizzazione del portafoglio all'interno del rischio di tariffazione, inclusa l'evoluzione dei riscatti e del nuovo *business*, e attraverso la volatilità relativa alle Riserve Premi.

Rischio operativo

La formula Standard per il rischio operativo è basata su fattori (percentuale dei premi lordi sottoscritti o delle riserve tecniche) e non ha un approccio *risk-based*. Per i rischi operativi, il modello interno della Compagnia segue un approccio *forward-looking* ed è basato su scenari (*Scenario-Based Approach* o *SBA*). Esso si basa sull'identificazione e sulla valutazione dei rischi operativi considerati più critici di ciascuna entità oltre a considerare un set di scenari trasversali definiti dal Gruppo AXA.

Tecniche di Modellizzazione

Nella Formula Standard vengono utilizzati modelli semplici per la maggior parte delle categorie di rischio per determinare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità. In molti casi viene definito uno scenario estremo, che rappresenta il 99,5° percentile.



Nel Modello Interno della Compagnia, vengono invece applicati modelli più sofisticati. In particolare, per i rischi di Mercato, Credito, Vita, Danni e Operativi vengono utilizzate delle simulazioni Monte Carlo permettendo di ricavare l'intera distribuzione delle perdite.

Aggregazione

Il processo di aggregazione complessiva per i rischi di Mercato, Credito, Danni, Vita e Operativi è effettuato utilizzando una specifica matrice di correlazione. A livello di sotto-rischio invece, l'aggregazione viene effettuata attraverso approcci basati su scenari o adottando matrici di correlazione a seconda della tipologia di sotto-rischio considerata.

Inoltre, al fine di valutare periodicamente l'appropriatezza delle tecniche di aggregazione sopra menzionate, la Compagnia effettua, tra i vari back-testing, anche l'attività dei reverse stress scenario. Lo scopo di queste analisi è di presentare combinazioni di eventi di mercato, credito, Vita e operativi (gli shock definiti nello scenario sono applicati perché avvengano tutti simultaneamente) che produrrebbero lo stesso ammontare di SCR a una data di valutazione scelta. I reverse stress scenario rappresentano un test dell'adeguatezza delle matrici di correlazione definite nell'ambito del Modello Interno. Effettuare questi test consente di evidenziare potenziali cross-correlazioni e/o correlazioni di tipo non lineare e, pertanto, rappresentano un valido strumento per valutare l'adeguatezza della struttura di aggregazione individuata.

E.5 INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITA'

Durante il periodo di riferimento nonché nei periodi precedenti, la Compagnia ha assicurato il costante rispetto dei requisiti regolamentari. Non ha registrato né inosservanze del Requisito Patrimoniale Minimo, né gravi inosservanze del Requisito Patrimoniale di Solvibilità. Non sono altresì previsti rischi di inosservanza del Requisito Patrimoniale Minimo o del Requisito Patrimoniale di Solvibilità della Compagnia.

E.6 ALTRE INFORMAZIONI

Tutte le informazioni rilevanti sono state fornite nei paragrafi precedenti.

Jean-Benoit d'Assy - Chief Financial Officer