



Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 39/2010 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

Agli Azionisti di

Banca Mediolanum SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum (il “Gruppo”), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa, che include le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs 38/2005 e dell'articolo 43 del DLgs 136/2015.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia).

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it



Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto a Banca Mediolanum SpA (la “Banca”) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell’ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell’esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell’ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto, su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
Valutazione delle passività assicurative per residua copertura - rami vita Parte A – Politiche contabili, A.2 – Parte relativa alle principali voci di bilancio, paragrafo “12 Attività e passività assicurative” Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato, sezione 11 del passivo “Passività Assicurative – voce 110” Parte C – Informazioni sul conto economico consolidato, sezione 10 “Risultato dei Servizi Assicurativi – voce 160” e sezione 11 “Saldo dei Ricavi e Costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa - Voce 170” Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 include passività assicurative, iscritte nella voce 110 del passivo, pari a 28.455 milioni di Euro, di cui 28.076 milioni di Euro relativi alle passività per residua copertura dei rami vita, che	Abbiamo effettuato la comprensione e la valutazione del disegno dei controlli rilevanti in ambito monitoraggio, classificazione e valutazione delle passività assicurative e la verifica dell’efficacia operativa di tali controlli. Le procedure di revisione svolte sulla valutazione delle passività per residua copertura includono le seguenti principali attività: • verifica dell’accuratezza e della completezza delle basi dati, mediante lo svolgimento di procedure di validità per un campione di premi, confrontando le informazioni presenti nel sistema informatico delle società del Gruppo con le evidenze a supporto ottenute dalla direzione;



Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
rappresentano circa il 31 per cento del “Totale del passivo e del patrimonio netto”. Tali passività per residua copertura, contabilizzate sulla base di quanto previsto dal principio contabile IFRS 17 “Contratti assicurativi”, comprendono i flussi di cassa attesi attualizzati (Present value of future cash flow o PVFCF), corretti per tenere conto dei rischi non finanziari (Risk Adjustment), e il margine sui servizi contrattuali (Contractual Service Margin o CSM), che rappresenta il valore attuale degli utili futuri sui contratti assicurativi che sarà rilasciato a conto economico secondo logiche coerenti con il servizio assicurativo prestato nel periodo. L’IFRS 17 si caratterizza per un’elevata complessità interpretativa e operativa, dovuta alla presenza di numerosi aspetti che richiedono l’applicazione di un elevato grado di soggettività tra cui: - la valutazione delle passività per residua copertura dei contratti assicurativi dei rami vita secondo il “General Model - GM” o il “Variable Fee Approach - VFA”; tale misurazione presuppone l’utilizzo di metodologie e modelli di calcolo di tipo statistico-attuariale caratterizzati da un elevato grado di soggettività nella scelta dei parametri utilizzati (quali, ad esempio, ipotesi di riscatto, mortalità, versamenti aggiuntivi, ipotesi di spesa, sinistrosità attesa e tasso di sconto) per lo sviluppo della stima dei flussi finanziari futuri, nonché l’aggiustamento per il rischio non finanziario; - la valutazione del rilascio a conto economico del Contractual Service Margin quale riconoscimento degli utili sui servizi assicurativi erogati. La determinazione delle modalità del rilascio è anch’essa caratterizzata da un elevato grado di	- analisi critica delle metodologie e delle assunzioni adottate dalla direzione nel rispetto del principio contabile di riferimento IFRS 17; - confronto delle metodologie e delle assunzioni, di cui al punto precedente, con le prassi di mercato; - verifica della corretta individuazione dei costi attribuibili ai contratti assicurativi, nella prospettiva del Gruppo quale conglomerato finanziario. Inoltre, con il supporto degli esperti in scienze attuariali appartenenti alla rete PwC, abbiamo effettuato le seguenti attività: - verifica delle metodologie e delle ipotesi sottostanti il calcolo delle passività per residua copertura per ciascuna componente, anche attraverso l’analisi dei principali indicatori di performance; - ricalcolo indipendente del PVFCF delle passività per residua copertura per un campione di polizze; - analisi dei criteri di valutazione delle unità di copertura ai fini del rilascio del margine sui servizi contrattuali a conto economico; - analisi dei movimenti delle passività per residua copertura di inizio e fine periodo su base campionaria; - verifica dell’onerosità dei contratti (OCT) e della definizione delle Unit of Account, quali livello di aggregazione dei contratti assicurativi. Infine, abbiamo verificato la completezza e l’adeguatezza dell’informativa fornita nella nota integrativa consolidata, anche in relazione a quanto previsto dai principi contabili di



Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
soggettività nell'identificazione delle unità di copertura. Le passività assicurative per residua copertura sono una posta la cui componente di stima è rilevante e dipende dalle assunzioni attuariali utilizzate per la determinazione della stessa. Dato il significativo livello di giudizio professionale richiesto, la stima di tale voce è stata valutata un aspetto chiave per la revisione del bilancio consolidato del Gruppo.	riferimento, nonché dal quadro regolamentare applicabile.
Stima dei fondi per rischi e oneri correlati alle indennità riconosciute alla rete Parte A – Politiche contabili, A.2 – Parte relativa alle principali voci di bilancio, paragrafo “7 - Fondi per rischi e oneri” Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato, sezione 10 del passivo “Fondi per rischi e oneri – voce 100” Parte C – Informazioni sul conto economico consolidato, sezione 13 “Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – voce 200” Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 include fondi per rischi e oneri pari a 397 milioni di Euro, di cui 334 milioni di Euro relativi a indennità contrattuali e premiali riconosciute ai promotori finanziari del Gruppo. La valutazione dei fondi per rischi e oneri stanziati a fronte delle indennità contrattuali e premiali riconosciute ai promotori finanziari, è oggetto di un articolato processo di stima basato sull'analisi delle clausole contrattuali e dei regolamenti interni, sulla valutazione dei criteri attuariali, nonché su altri parametri storico-statistici relativi all'operatività della rete. In considerazione della rilevanza delle voci di bilancio, della complessità dei processi di stima e dell'elevato grado di giudizio professionale	Abbiamo compreso e valutato la configurazione dei controlli rilevanti ai fini dell'identificazione, del monitoraggio e della rilevazione dei fondi per rischi e oneri al 31 dicembre 2025, nonché verificato la loro efficacia operativa. Abbiamo discusso con la direzione e con le funzioni coinvolte circa la natura dei fondi iscritti in bilancio e l'appropriatezza metodologica delle valutazioni effettuate, al fine di determinare gli opportuni accantonamenti a tali fondi. In particolare, abbiamo svolto le seguenti procedure di revisione, anche con il supporto degli esperti in scienze attuariali appartenenti alla rete PwC: • ottenuto e analizzato i criteri di rilevazione e stima dei fondi rischi e oneri iscritti in bilancio e valutato la loro ragionevolezza e coerenza con quanto previsto dalla normativa di riferimento e dai regolamenti delle diverse indennità; • ottenuto e compreso i modelli di calcolo utilizzati dalla direzione per la stima dei fondi in esame e verificato la loro accuratezza matematica;



Aspetti chiave	Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave
richiesto abbiamo ritenuto la stima dei fondi per rischi e oneri correlati alle indennità riconosciute alla rete dei promotori finanziari un aspetto chiave dell'attività di revisione.	• verificato la ragionevolezza delle assunzioni e delle ipotesi attuariali utilizzate nei modelli di calcolo; • verificato, su base campionaria, l'accuratezza dei dati di input e la ragionevolezza delle metodologie adottate; • analizzato criticamente i risultati delle attività di verifica svolte dalle funzioni a vario titolo coinvolte nel processo di determinazione di tali fondi rischi e oneri; • esaminato la coerenza dei modelli, dei dati e delle assunzioni utilizzati per determinare i fondi rischi ed oneri, confrontandoli con le dinamiche storiche registrate nel corso dell'anno, al fine di valutare la capacità predittiva dei modelli adottati dalla direzione. Abbiamo, infine, proceduto a verificare la completezza e l'adeguatezza dell'informativa fornita in bilancio, secondo quanto previsto dai principi contabili di riferimento, nonché dal quadro regolamentare applicabile.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs 38/2005 e dell'articolo 43 del DLgs 136/2015 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, 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 del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Banca Mediolanum SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga 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 (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), 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 nel bilancio consolidato, 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 allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;



- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, 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.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.



Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di Banca Mediolanum SpA ci ha conferito in data 9 aprile 2019 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Banca per gli esercizi dal 31 dicembre 2020 al 31 dicembre 2028.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Banca nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 815/2019

Gli amministratori di Banca Mediolanum SpA sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 815/2019 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF - European Single Electronic Format) (il "Regolamento Delegato") al bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio consolidato alle disposizioni del Regolamento Delegato.



A nostro giudizio, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010 e ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998

Gli amministratori di Banca Mediolanum SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo Mediolanum al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998, con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998, sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998, sono redatte in conformità alle norme di legge.



Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Il nostro giudizio sulla conformità alle norme di legge non si estende alla sezione della relazione sulla gestione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità. Le conclusioni sulla conformità di tale sezione alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'articolo 8 del Regolamento (UE) 852/2020 sono formulate da parte nostra nella relazione di attestazione ai sensi dell'articolo 14-bis del DLgs 39/2010.

Milano, 23 marzo 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)