Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria
(Solvency and Financial Condition Report – SFCR)

2017
CreditRas Vita S.p.A.

Relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 2 Maggio 2018

CreditRas
VITA SPA

INDICE

Premessa 7
Sintesi 8
A. ATTIVITA' E RISULTATI 11
A.1 Attività 12
A.1.1 Ragione sociale e forma giuridica dell'impresa 12
A.1.2 Struttura societaria 12
A.1.3 Aree di attività sostanziali 13
A.1.4 Eventi significativi relativi all'attività o di altra natura nel periodo di riferimento 13
A.1.5 Ulteriori informazioni 13
A.2 Risultati delle sottoscrizioni 15
A.2.1 Segmento Vita 15
A.3 Risultati delle attività di investimento 16
A.3.1 Risultati complessivi dell'attività di investimento e sue componenti 16
A.3.2 Investimenti in cartolarizzazioni 16
A.4 Risultati di altre attività 17
A.4.1 Altri ricavi e spese materiali 17
A.4.2 Contratti di leasing significativi 17
A.5 Altre informazioni non incluse nelle sezioni precedenti 17
B. SISTEMA DI GOVERNANCE 18
B.1 Informazioni generali sul Sistema di Governance 19
B.1.1 Organi sociali e comitati 19
B.1.2 Organo di controllo 22
B.1.3 Organismo di Vigilanza 23
B.1.4 Alta Direzione 23
B.1.5 Politica e pratiche retributive 23
B.1.6 Eventuali modifiche significative al Sistema di Governance avvenute durante il periodo di riferimento 24
B.1.7 Altre informazioni 24
B.2 Requisiti di competenza e onorabilità 26
B.2.1 Politiche e procedure 26
B.3 Informazioni sul Sistema di Gestione dei Rischi 28
B.3.1 Sistema di Gestione dei Rischi 28
B.3.2 La Risk Governance per la gestione del rischio 30
B.3.3 Il Processo di Gestione dei Rischi 34
B.3.4 Valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA) 37
B.4 Informazioni sul Sistema di Controllo Interno 39

B.4.1 Sistema di Controllo Interno 39
B.4.2 Aree dei controlli interni e le attività di controllo 39
B.4.3 Modalità di attuazione della Funzione di Compliance 40
B.5 Funzione di Internal Audit 41
B.5.1 Modalità di attuazione della Funzione di Internal Audit 41
B.5.2 Indipendenza e obiettività della Funzione di Internal Audit 42
B.6 Funzione Attuariale 44
B.6.1 Modalità di attuazione della Funzione Attuariale 44
B.7 Esternalizzazione 46
B.7.1 Informazioni in merito alla Politica di Esternalizzazione 46
B.7.2 Funzioni o attività operative essenziali o importanti esternalizzate 46
B.8 Altre informazioni 48
B.8.1 Valutazione dell'adeguatezza del Sistema di Governance 48
B.8.2 Ogni altra informazione rilevante sul Sistema di Governance 48
C. PROFILO DI RISCHIO 49
C.1 Rischi di sottoscrizione 50
C.1.1 Rischi di sottoscrizione Vita 50
C.2 Rischi di mercato 52
C.2.1 Rischio azionario 52
C.2.2 Rischio di tasso di interesse ed inflazione 53
C.2.3 Rischio di credit spread 55
C.2.4 Rischio di cambio 56
C.2.5 Rischio immobiliare 57
C.3 Rischio di credito 58
C.3.1 Profilo attuale 58
C.4 Rischio di liquidità 59
C.4.1 Profilo attuale 59
C.5 Rischi operativi 61
C.5.1 Profilo attuale 61
C.6 Altre informazioni rilevanti sul profilo di rischio dell'impresa 62
C.6.1 Modifiche sostanziali ai rischi a cui è esposta l'impresa, avvenute nel periodo di riferimento 62
C.6.2 Applicazione del "principio della persona prudente" 62
D. VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ 63
D.1 Attività 66
D.1.1 Avviamento 66
D.1.2 Spese di acquisizione differite 66
D.1.3 Attività immateriali 66

D.1.4 Attività fiscali differite 66
D.1.5 Utili da prestazioni pensionistiche 66
D.1.6 Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio 66
D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote) 66
D.1.8 Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote 69
D.1.9 Mutui ipotecari e prestiti (prestiti su polizze, mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche, altri mutui ipotecari e prestiti) 69
D.1.10 Importi recuperabili da riassicurazione 69
D.1.11 Depositi presso imprese cedenti 70
D.1.12 Crediti assicurativi e verso intermediari 70
D.1.13 Crediti riassicurativi 70
D.1.14 Crediti (commerciali, non assicurativi) 70
D.1.15 Azioni proprie (detenute direttamente) 70
D.1.16 Importi dovuti per elementi dei Fondi Propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati 70
D.1.17 Contante ed equivalenti a contante 70
D.1.18 Tutte le altre attività non indicate altrove 70
D.1.19 Valore massimo di eventuali garanzie illimitate 70
D.2 Riserve tecniche 71
D.2.1 Segmento Vita 71
D.3 Altre passività 76
D.3.1 Altre riserve tecniche 76
D.3.2 Passività potenziali 76
D.3.3 Riserve diverse dalle riserve tecniche 76
D.3.4 Obbligazioni da prestazioni pensionistiche 76
D.3.5 Depositi dai riassicuratori 76
D.3.6 Passività fiscali differite 76
D.3.7 Derivati 77
D.3.8 Debiti verso enti creditizi 77
D.3.9 Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi 77
D.3.10 Debiti assicurativi e verso intermediari 77
D.3.11 Debiti riassicurativi 77
D.3.12 Debiti (commerciali, non assicurativi) 77
D.3.13 Passività subordinate 78
D.3.14 Tutte le altre passività non segnalate altrove 78
D.4 Metodi alternativi di valutazione 79
D.5 Altre informazioni 79
E. GESTIONE DEL CAPITALE 80
E.1 Fondi Propri 81
E.1.1 Obiettivi, politica e processo di gestione del capitale 81

E.1.2 Struttura, ammontare e qualità dei Fondi Propri disponibili e eligibili a copertura del SCR-MCR 84
E.1.3 Riconciliazione tra Patrimonio Netto d'esercizio e Eccesso delle Attività sulle Passività 86
E.1.4 Analisi delle variazioni avvenute durante il periodo di riferimento 87
E.2 Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) e Requisito Patrimoniale Minimo (MCR) 89
E.2.1 Applicabilità della Formula Standard ed eventuali semplificazioni adottate 89
E.2.2 Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Requisito Patrimoniale Minimo alla fine del periodo di riferimento 89
E.2.3 Input utilizzati nel calcolo del Requisito Patrimoniale Minimo (MCR) 90
E.2.4 Variazioni materiali intervenute nel periodo di riferimento 90
E.3 Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità 92
E.4 Situazioni di non-conformità rispetto al Requisito Patrimoniale Minimo (MCR) e al Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) 92
E.5 Ogni altra informazione rilevante 92
ALLEGATI – QRTs 93
Relazione della Società di Revisione 107

Premessa

Il presente documento rappresenta la Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (in breve SFCR – Solvency and Financial Condition Report) per CreditRas Vita S.p.A.
Il contenuto della presente Relazione è disciplinato dalle normative di riferimento vigenti, in ambito europeo e nazionale, ed in particolare da:

- Regolamento Delegato (UE) n. 2015/35;
- Regolamento di Esecuzione (UE) 2015/2452;
- Codice delle Assicurazioni Private (CAP), come modificato dal D.Lgs. 12 maggio 2015, n. 74, recante attuazione della direttiva 2009/138/CE (Solvency II);
- Regolamento IVASS n. 33 del 6 dicembre 2016.

Il documento è composto da cinque capitoli, per ognuno dei quali, nella sezione di sintesi, sono riportati i principali contenuti.

Come previsto dal Regolamento di Esecuzione (UE) n. 2015/2452, sono allegati alla presente relazione gli schemi quantitativi (QRTs) per i quali è prevista la pubblicazione; le cifre che esprimono importi monetari sono indicate in migliaia di euro, salvo dove diversamente indicato.

La presente Relazione SFCR, ai sensi dell'articolo 47-septies, comma 7 del CAP e nel rispetto della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016, è corredata dalla relazione della società di revisione incaricata. Tale Società ha svolto l'attività di revisione rispetto alle seguenti sezioni (inclusi gli schemi quantitativi di riferimento):

- Sezione D "Valutazioni ai fini di solvibilità";
- Sotto-sezione E.1 "Fondi propri".

La società di revisione incaricata nello svolgimento delle sopra citate attività è KPMG S.p.A., con sede legale in Italia in Via Vittor Pisani 27, 20124 Milano.
Per completezza, si evidenzia che la presente relazione contiene valori del bilancio d'esercizio, verificati dalla società di revisione legale BDO S.p.A.
Ai sensi dell'articolo 47-decies del CAP, la presente "Relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria" di CreditRras Vita S.p.A. è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società.
La presente Relazione, ai sensi della normativa, è pubblicata sul sito internet della Compagnia www.creditrasvita.it.

Sintesi

A. Attività e Risultati

CreditRas Vita S.p.A. è posseduta al 50% in modo paritetico da Allianz S.p.A. e da UniCredit S.p.A. I prodotti assicurativi Vita di CreditRas Vita sono distribuiti ai clienti di UniCredit attraverso le filiali della banca.

L'obiettivo principale che si pone la Compagnia riguarda la fornitura di un'ampia gamma di prodotti per soddisfare le esigenze della clientela, coniugato all'utilizzo di approcci operativi uniformi e scalabili, in modo da mantenere un'efficiente struttura in termini di costo.

La Società ha conseguito un risultato dopo le imposte pari a 47,6 milioni, contro un risultato di 58,9 milioni nel 2016.

Il peggioramento del risultato, pari a 11,3 milioni, è principalmente riconducibile alla gestione finanziaria caratterizzata da minori redditi ordinari e rettifiche di valore negative che ha portato alla contrazione del risultato delle attività di investimento. Il decremento registrato dai redditi degli investimenti, è stato in parte compensato dal buon andamento della gestione tecnica, caratterizzata da un incremento della raccolta premi del 13,42%, legato alla produzione di prodotti Unit Linked.

La nuova produzione, costituita per oltre il 94% da premi unici, ha determinato un conseguente incremento dei costi di acquisizione, che hanno gravato interamente sul conto economico dell'esercizio, compensati però dall'incremento degli altri proventi tecnici, al netto dei relativi oneri, riconducibili essenzialmente alle maggiori commissioni di gestione.

Il "Risultato tecnico della gestione" è pari a 59 milioni rispetto ai 79,3 milioni del 2016.

B. Sistema di Governance

CreditRas Vita S.p.A. ha adottato come sistema di governance il modello tradizionale di amministrazione e controllo, ritenendolo il più idoneo ad assicurare l'efficienza di gestione della Società e l'efficacia dei controlli.

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 9 membri nominati dall'Assemblea.

Nell'ambito della prevenzione dei reati previsti dal D.Lgs. n. 231/2001 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'adozione del Modello aziendale di Organizzazione, Gestione e Controllo (di seguito anche MOG) ed ha istituito il proprio Organismo di Vigilanza, con autonomi poteri di iniziativa e controllo.

Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi della Compagnia è rappresentato da un insieme di processi e di attività, che trovano opportuna integrazione fra loro ed includono sia valutazioni qualitative sia, per i rischi quantificabili, metodologie di misurazione dell'esposizione al rischio.

La Funzione di Internal Audit svolge un'attività di controllo indipendente e di consulenza, volta ad assicurare il raggiungimento degli obiettivi aziendali. Tale attività ha lo scopo di creare valore e di migliorare l'operatività complessiva della Compagnia. L'Internal Audit aiuta l'organizzazione a raggiungere i propri obiettivi attraverso un approccio sistematico atto a valutare e a rendere più efficienti i processi legati ai controlli, alla governance e alla gestione dei rischi.

La funzione Attuariale, istituita dal Consiglio di Amministrazione nel corso del 2015, assicura che le metodologie e le ipotesi utilizzate nel calcolo delle riserve tecniche siano appropriate in relazione alle specificità delle varie linee di business, prestando particolare attenzione alla disponibilità, affidabilità, accuratezza e completezza dei dati, identificando fonti o cause di potenziali limitazioni.

C. Profilo di rischio

La sezione approfondisce le modalità di valutazione e gestione dei rischi, nonché una più dettagliata descrizione delle determinanti del profilo di rischio della Compagnia.
In particolare, per ogni categoria di rischio a cui la Compagnia è esposta, sono trattati i seguenti ambiti:

- esposizioni al rischio e modalità di misurazione utilizzate;
- tecniche di mitigazione dei rischi;
- concentrazione dei rischi;
- analisi di sensitività e prove di stress test.

D. Valutazioni ai fini della solvibilità

La Compagnia redige due diverse situazioni patrimoniali in applicazione delle differenti normative, con diversi principi di valutazione. Le prescrizioni normative che ne regolano la predisposizione sono tese a diversi obiettivi, come diversi risultano,i due valori del patrimonio della Compagnia che ne derivano.

La normativa Solvency II, prescrive l'obbligo di predisporre lo stato patrimoniale a valori correnti, il quale rappresenta l'insieme delle attività, delle passività e degli impegni valutati al valore di mercato, ovvero all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti, in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato.

Lo stato patrimoniale contenuto nel bilancio di esercizio è redatto invece in conformità al D.Lgs 173/97 e al Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 modificato e integrato dal Provvedimento IVASS n. 53 del 6 dicembre 2016.

Nella tabella sottostante sono riepilogati i principali elementi delle due situazioni patrimoniali al 31/12/2017:

Valori in € Migliaia	Valore Solvibilità II	Valore Bilancio d'esercizio
Totale Attivo	28.116.953	27.863.747
Riserve tecniche	26.465.040	26.888.830
Altre Passività	659.948	466.650
Eccedenza degli attivi sui passivi/Patrimonio netto	991.965	508.267

E. Gestione del capitale

La tabella sottostante riporta il Solvency 2 ratio e le sue due componenti, fondi propri ammissibili e il relativo requisito patrimoniale di solvibilità

Valori in € Migliaia	31/12/2017
Fondi Propri ammissibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)	1.016.771
Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)	493.189
Rapporto tra Fondi Propri ammissibili e SCR	206%

I Fondi propri sono determinati, in base alla normativa vigente, aggiungendo all'eccedenza degli attivi sui passivi determinata nello Stato patrimoniale a valori correnti il valore del prestito subordinato passivo in capo alla Compagnia e sottraendo i futuri dividendi.

Il requisito patrimoniale di solvibilità, determinato con la standard formula, è formato dalle seguenti componenti:

Valori in € Migliaia	31/12/2017
Rischio di mercato	680.518
Rischio default della controparte	108.757
Rischio sottoscrizione Vita	71.051
Impatto della diversificazione	-122.067
BSCR lordo	738.258
Rischio operativo	47.188
Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-192.012
Capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	-100.263
SCR	493.189

A. ATTIVITA' E RISULTATI

La seguente sezione fornisce le informazioni di carattere generale sulla struttura societaria, sulle aree di attività e sui risultati economici della Compagnia.

In particolare, sono descritti:

- i risultati di sottoscrizione complessivi per area di attività sostanziale;
- i risultati di investimento complessivi secondo le principali asset class;
- i risultati relativi agli altri ricavi e costi.

Si rileva come i valori delle componenti di ricavi e costi siano coerenti con i dati inclusi nelle segnalazioni di Vigilanza trasmesse all'Autorità competente.

A.1 Attività

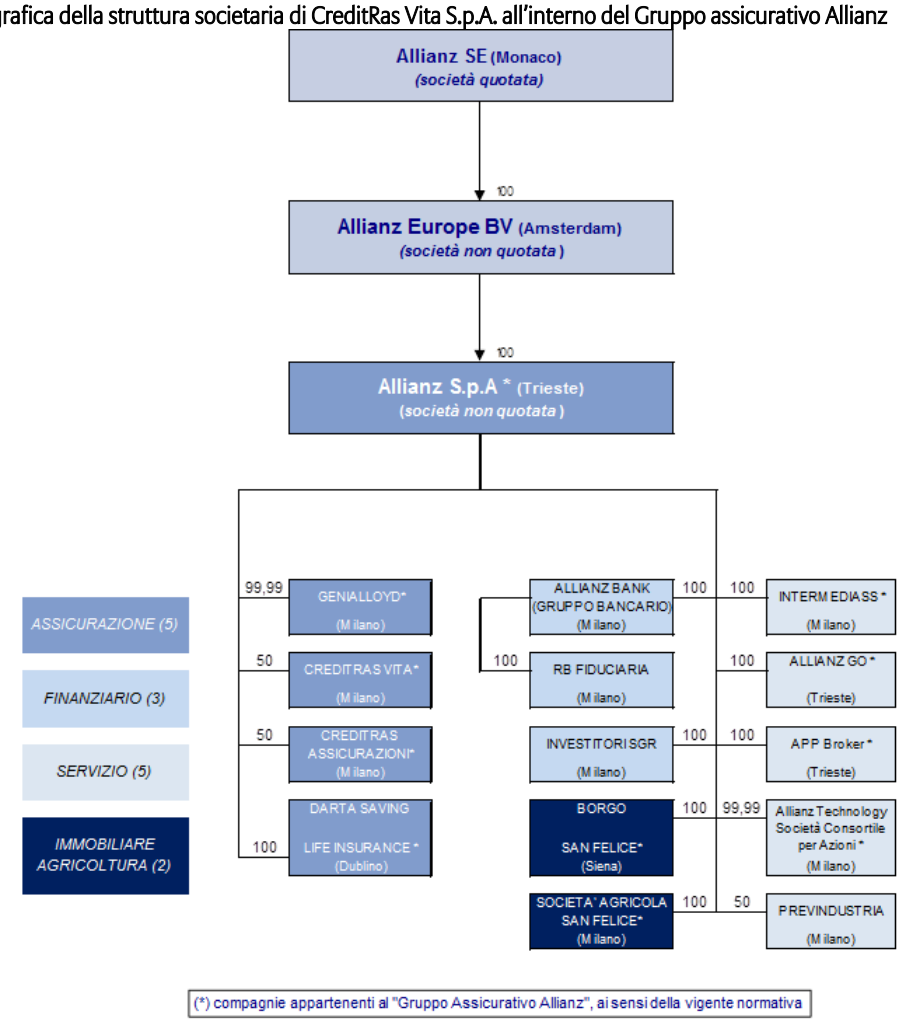
A.1.1 Ragione sociale e forma giuridica dell'impresa

CreditRas Vita S.p.A.
Sede legale: Piazza Tre Torri, 3 20145 Milano
CreditRas Vita S.p.A. è posseduta da Allianz S.p.A. e da UniCredit S.p.A., che rispettivamente detengono il 50% delle azioni costituenti il capitale sociale. Allianz S.p.A. fa capo ad Allianz SE di Monaco attraverso Allianz Europe BV.

A.1.2 Struttura societaria

Di seguito si riporta una rappresentazione grafica della società all'interno del Gruppo assicurativo Allianz:

Rappresentazione grafica della struttura societaria di CreditRas Vita S.p.A. all'interno del Gruppo assicurativo Allianz



Rapporti con le imprese del Gruppo

CreditRas Vita S.p.A. intrattiene con Allianz S.p.A. e con le altre società del Gruppo Allianz, rapporti di riassicurazione e di fornitura di servizi, come da contratti fra le parti, a condizioni di mercato.
Tutti i rapporti con controparti correlate del Gruppo Bancario UniCredit sono regolati a condizioni di mercato. In particolare, la Compagnia intrattiene con le banche del Gruppo UniCredit normali relazioni creditizie e di affidamento bancario, nonché rapporti di deposito titoli, in relazione alle esigenze della propria attività. CreditRas Vita S.p.A. si avvale, inoltre, di un accordo di distribuzione di prodotti assicurativi, attraverso gli sportelli bancari di UniCredit S.p.A. e attraverso la rete dei consulenti finanziari di Cordusio SIM Spa.
La Società detiene n. 100 azioni della società consociata Allianz Technology Società Consortile per Azioni (con quota di possesso pari a 0,000328%).

A.1.3 Aree di attività sostanziali

A.1.3.1 Attività assicurativa

Si segnala che la Società svolge la propria attività prevalentemente in Italia.
In particolare, le principali aree di attività sostanziali sono le seguenti:

Aree di attività sostanziali

Segmento	Aree di attività sostanziali	
Vita	Vita e Unit-Linked	Assicurazione con partecipazione agli utili
		Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote
		Altre assicurazioni vita

Di seguito si riporta il risultato netto d'esercizio al 31 dicembre 2017:

Sintesi risultato netto d'esercizio al 31 dicembre 2017

Valori in € Migliaia	31/12/2017	31/12/2016
Risultato dell'attività di sottoscrizione	58.967	79.328
Risultato dell'attività di investimento	178.063	221.147
Redditi attribuiti al conto tecnico*	-167.065	-207.971
Risultato degli altri proventi e oneri	-2.318	-5.060
Risultato ante imposte	**67.647**	**87.444**
Imposte	-20.082	-28.523
Risultato netto dell'esercizio	47.565	58.921

**Quota dell'utile derivante dall'attività di investimento trasferita al conto tecnico*

A.1.4 Eventi significativi relativi all'attività o di altra natura nel periodo di riferimento

A.1.4.1 Cambiamenti relativi alle aree di attività

Non si rilevano fatti significativi che abbiano avuto un impatto sostanziale sull'impresa.

A.1.4.2 Cambiamenti di natura organizzativa e societaria

Non si rilevano cambiamenti di natura organizzativa e societaria che abbiano avuto un impatto sostanziale sull'impresa.

A.1.5 Ulteriori informazioni

A.1.5.1 Autorità di vigilanza

IVASS Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni

C.F. 97730600588

Via del Quirinale 21, 00187 Roma

A.1.5.2 Revisore esterno

Il Revisore legale è:

- BDO Italia S.p.A. Sede Legale: Viale Abruzzi n. 94, 20131 Milano. Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n° 07722780967 - R.E.A. Milano n° 1977842.

In conformità alla lettera al mercato del 7 dicembre 2016, la Compagnia ha incaricato la società di revisione KPMG per la verifica della Sezione D "valutazioni ai fini di solvibilità" e della Sotto-sezione E.1 "Fondi Propri" della Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (inclusi gli schemi quantitativi di riferimento):

- KPMG S.p.A. Sede Legale: Via Vittor Pisani 27, 20124 Milano. Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano n°00709600159 – R.E.A. Milano n° 512867.

A.2 Risultati delle sottoscrizioni

A.2.1 Segmento Vita

A.2.1.1 Risultati delle sottoscrizioni per aree di attività sostanziali

La Compagnia ha chiuso la gestione tecnica dell'esercizio con un risultato positivo pari a 59 milioni di euro.
La raccolta premi del solo lavoro diretto è stata pari a 5.026 milioni di euro, con un incremento del 13,42% rispetto all'esercizio precedente. L'incremento della raccolta è riconducibile al comparto unit-linked attestatosi a 4.472 milioni di euro, mentre il comparto tradizionale ha registrato una forte contrazione, chiudendo l'anno a 554 milioni di euro.
I premi conservati ammontano a 5.019 milioni di euro, mentre gli oneri per sinistri ammontano a 3.870 milioni con una variazione in aumento del 18,21%. Le riserve tecniche nette registrano una variazione in aumento di 1.560 milioni (+6,52% rispetto alla variazione dell'esercizio precedente).
La tabella seguente riporta il Risultato della gestione tecnica suddiviso per le aree di attività sostanziali:

Risultato del conto tecnico consuntivo 2017 per aree di attività sostanziali

Valori in € Migliaia	Risultato del conto tecnico Vita	Risultato del conto tecnico Vita
	31/12/2017	31/12/2016
Assicurazione con partecipazione agli utili	- 445	9.491
Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote	41.299	53.906
Altre assicurazioni vita	18.113	15.931
Totale	58.967	79.328

A.3 Risultati delle attività di investimento

A.3.1 Risultati complessivi dell'attività di investimento e sue componenti

Totale proventi al netto delle spese da attività di investimento al 31/12/2017

	Dati al 31/12/2017				Dati al 31/12/2016
Valori in € Migliaia	Azioni e quote	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Altri investimenti	Totale	Totale
Interessi e proventi simili	168	247.710	10.436	258.314	280.926
Proventi realizzati	1.258	21.478	552	23.288	20.768
Perdite realizzate	-272	-8.264	-3.738	-12.274	-13.341
Rettifiche di valore	-431	-3.837	-26.700	-30.968	-27.004
Riprese di rettifiche di valore	311	1.855	284	2.450	19.986
Oneri di gestione	-32	-62.268	-447	-62.747	-60.188
Totale dei proventi (al netto delle spese) derivanti da investimenti	**1.002**	**196.674**	**-19.613**	**178.063**	**221.147**

I risultati netti degli investimenti della Compagnia nel 2017 ammontano a 178 milioni di euro, di cui 258 milioni di euro derivanti da Interessi e proventi simili, 11 milioni di euro da profitti da realizzo netti, -29 milioni di euro da rettifiche di valore nette e -63 milioni di euro da oneri di gestione.
I proventi netti degli investimenti sono quasi esclusivamente rappresentati dagli interessi generati dalla componente obbligazionaria del portafoglio, rappresentata sia da obbligazioni governative che societarie. I profitti netti da realizzo derivano principalmente da vendite di titoli di stato, mentre le rettifiche di valore sono state generate principalmente dall'investimento nel fondo Atlante.

A.3.2 Investimenti in cartolarizzazioni

La voce comprende soltanto cartolarizzazioni di tipo *Mortgage Backed Securities (MBS)*.
Al 31 dicembre 2017 gli investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote) in titoli garantiti ammontano a 15,2 milioni di euro e sono tutti valutati *investment grade* da società di rating esterne. Nel 2017 hanno generato redditi complessivi per un ammontare di 239 mila euro, in calo rispetto ai 722 mila euro del medesimo periodo di riferimento dell'anno precedente. Questa flessione è legata principalmente al decremento degli investimenti in questa tipologia di asset dovuto alla sopraggiunta scadenza di una parte di essi.
La totalità degli investimenti, effettuati dalla Compagnia in cartolarizzazioni, è data da *Residential Mortage Backed Securities* (RMBS), con un rating S&P pari ad AA. Tutti gli investimenti della Compagnia in titoli RMBS, di cui sopra, sono costituiti da cartolarizzazioni italiane.

A.4 Risultati di altre attività

A.4.1 Altri ricavi e spese materiali

Nel periodo di riferimento la Compagnia non ha sostenuto altri costi e ricavi rilevanti.

A.4.2 Contratti di leasing significativi

Non sussistono contratti di leasing significativi.

A.5 Altre informazioni non incluse nelle sezioni precedenti

Non si rilevano ulteriori informazioni rilevanti non incluse nelle sezioni precedenti.

B. SISTEMA DI GOVERNANCE

La seguente sezione fornisce le informazioni di carattere generale ed una valutazione complessiva sul Sistema di Governance della Compagnia rispetto al proprio profilo di rischio.
Nello specifico il capitolo descrive a livello generale il business della Compagnia, la struttura societaria e il Modello di Governance adottato, i compiti e i poteri degli organi societari e dei comitati endoconsiliari del Consiglio di Amministrazione e operativi.
Vengono quindi fornite indicazioni circa la politica retributiva rivolta agli amministratori ed al personale considerato strategico e informazioni di come vengono soddisfatti i requisiti di competenza e onorabilità.
Relativamente al Sistema di Gestione dei Rischi, il capitolo tratta i) la *risk governance* adottata dalla Compagnia, ii) il processo di gestione dei rischi e iii) la valutazione interna del rischio e della solvibilità ORSA.
Per quanto riguarda il Sistema di Controllo Interno sono sintetizzati nella sezione gli obiettivi, le responsabilità ed i compiti delle Funzioni di Controllo Interno della Compagnia (Risk Management, Compliance, Internal Audit e Funzione Attuariale).
Infine, relativamente alle attività esternalizzate, viene descritta la politica di esternalizzazione adottata e i principali fornitori della Compagnia che svolgono un'attività essenziale o importante oppure di controllo.
A livello complessivo, il Consiglio di Amministrazione valuta "il Sistema di Governance proporzionato alla natura, alla portata e alla complessità delle attività svolte e la struttura organizzativa idonea ad assicurare la completezza, la funzionalità ed efficacia del Sistema dei Controlli Interni e di Gestione dei Rischi".

B.1 Informazioni generali sul Sistema di Governance

CreditRas Vita S.p.A., è una compagnia di bancassurance operante nei rami Vita posseduta al 50% in modo paritetico dai gruppi Allianz S.p.A. e UniCredit S.p.A.
La Compagnia distribuisce i prodotti attraverso gli sportelli bancari e i promotori finanziari del Gruppo UniCredit S.p.A. con la quale è in essere uno specifico Accordo di distribuzione.
CreditRas Vita S.p.A. è dotata di una propria autonoma struttura organizzativa e, in quanto società veicolo di bancassurance dei gruppi Allianz S.p.A. e UniCredit S.p.A., si avvale anche delle strutture organizzative di questi due gruppi[1].
Tali rapporti sono opportunamente regolati da contratti di outsourcing.
CreditRas Vita S.p.A. si è conformata al Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, nei termini stabiliti dalla normativa, allineandosi agli standard di Allianz S.p.A. in materia e beneficiando, così della favorevole circostanza che, a seguito dell'integrazione sopra menzionata, CreditRas Vita S.p.A. ha, al momento, come outsourcer, la stessa Allianz S.p.A..
CreditRas Vita S.p.A. ha sempre operato con il sistema tradizionale di amministrazione e controllo ritenendo il medesimo modello più idoneo ad assicurare l'efficienza di gestione della Società e l'efficacia dei controlli.

B.1.1 Organi sociali e comitati

B.1.1.1 Assemblea

- Composizione e funzionamento

L'Assemblea rappresenta l'universalità dei soci e le sue deliberazioni, prese in conformità alla legge ed allo Statuto sociale, obbligano tutti i soci.
L'Assemblea è ordinaria o straordinaria ai sensi di legge.
Essa può essere convocata anche fuori della sede sociale, in Italia.
L'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio è convocata almeno una volta l'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; tale termine, nei casi consentiti dalla legge, può essere elevato a centottanta giorni.
L'Assemblea ordinaria approva le politiche di remunerazione a favore degli organi sociali e del personale, inclusi gli eventuali piani di remunerazione basati su strumenti finanziari, ai sensi della normativa IVASS applicabile.
Ogni azione dà diritto ad un voto.
Il Presidente dell'Assemblea è assistito da un Segretario anche non socio e, se del caso, da due scrutatori scelti tra gli azionisti od i Sindaci.
Le deliberazioni dell'Assemblea sono constatate da verbale, firmato dal Presidente, dal Segretario ed eventualmente dagli scrutatori.
Nei casi di legge ed inoltre quando il Presidente dell'Assemblea lo ritenga opportuno, il verbale è redatto da Notaio.
Le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria, in prima convocazione, nonché le deliberazioni dell'Assemblea straordinaria, sia in prima che nelle successive convocazioni, sono valide se assunte con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino almeno i due terzi del capitale sociale.
Le nomine alle cariche sociali si fanno per acclamazione o a maggioranza relativa ai sensi di legge.

- Compiti e poteri

L'Assemblea delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge.
In particolare l'Assemblea ordinaria:

- approva il bilancio;
- nomina e revoca gli amministratori; nomina i sindaci e il presidente del Collegio Sindacale e, quando previsto, il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti;
- approva le politiche di remunerazione a favore degli organi sociali e del personale, inclusi gli eventuali piani di remunerazione basati su strumenti finanziari, ai sensi della normativa IVASS applicabile;
- delibera sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci;
- delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo Statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti;
- approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari.

1 Con riferimento alle attività di supporto alle attività assicurative, la Compagnia si avvale delle strutture di Allianz S.p.A.

B.1.1.2 Organo Amministrativo

- Composizione e funzionamento

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da nove membri eletti dall'Assemblea, dei quali si qualificano come indipendenti, secondo i principi di corporate governance del Gruppo Allianz S.p.A. vigenti, coloro che sono in possesso dei seguenti requisiti:

- non intrattengono, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, né hanno intrattenuto negli ultimi tre anni, relazioni economiche con la Società, con le controllate del Gruppo, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la Società, di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia di giudizio;
- non sono titolari, direttamente, o indirettamente, o per conto di terzi, di partecipazioni azionarie di entità tale da permettere loro di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla Società;
- non sono stretti familiari di amministratori esecutivi della Società o di soggetti che si trovino nelle situazioni indicate ai precedenti punti.

Gli Amministratori durano in carica per il periodo determinato dall'Assemblea, in ogni caso non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, gli altri provvedono a sostituirli a norma di legge e gli Amministratori così nominati restano in carica sino alla prossima Assemblea.
Gli Amministratori nominati da tale Assemblea scadono insieme con quelli in carica all'atto della nomina.
Qualora per dimissioni o per altre cause venga a mancare la metà degli Amministratori, si intende scaduto l'intero Consiglio e deve convocarsi senza ritardo l'Assemblea per la nomina di tutti gli Amministratori.
Sino a contraria deliberazione dell'Assemblea, gli Amministratori non sono vincolati dal divieto di cui all'art. 2390 del Codice Civile.
Gli Amministratori devono essere in possesso dei requisiti stabiliti dalle normative applicabili.
Gli Amministratori di CreditRas Vita S.p.A. hanno una lunga e consistente esperienza in primarie società, anche operanti nel settore bancario e assicurativo, tale da renderli adeguati al ruolo ricoperto.

I percorsi formativi e accademici, così come gli incarichi ricoperti in passato presso altre società ed istituzioni, offrono un adeguato livello di diversificazione.
Gli Amministratori della Società sono tenuti a rispettare il requisito di "indipendenza" di cui all'art. 6 del D.M. 220/2011 e, sotto tale profilo, tutti gli Amministratori sono indipendenti.
L'assunzione ed il mantenimento della carica sono subordinate al possesso, documentato dagli interessati, dei requisiti stabiliti dalle normative applicabili.
I requisiti di professionalità degli Amministratori sono verificati preventivamente all'atto di nomina e sono altresì oggetto di ulteriore valutazione successiva nell'ambito del processo di autovalutazione.
In materia di professionalità e onorabilità la Capogruppo Allianz ha adottato, in data 27 maggio 2014, una propria policy, denominata "Allianz Group Fit and Proper Policy"; si precisa che la suddetta policy è stata rivista lo scorso anno. Tale policy prevede il recepimento da parte di ciascuna Compagnia di assicurazione facente parte del gruppo compatibilmente con le normative locali di settore previste dalla stato di appartenenza, nonché con la complessità organizzativa e la dimensione delle compagnie medesime.

In particolare il Consiglio di Amministrazione di CreditRas Vita S.p.A. ha adottato la suddetta Policy, in attuazione della quale la Compagnia valuta, su base continuativa e, comunque, almeno annuale, la professionalità e l'onorabilità dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e del Direttore Generale nonché dei Key Functions Members, ovvero dei responsabili, i collaboratori rilevanti e/o i referenti interni delle Funzioni Risk Management, Compliance, Revisione Interna, Attuariato, Legale, Contabilità & Reporting.
In base alla policy *de qua*, la Professionalità ed Onorabilità degli esponenti di cui sopra è valutata individualmente all'atto della nomina nonché su base continuativa quale parte di revisioni periodiche, con cadenza almeno annuale. La valutazione è condotta anche in presenza di situazioni che comportano una nuova valutazione dei requisiti di onorabilità.
In occasione della nomina, la Compagnia comunica all'Autorità di vigilanza di aver effettuato le verifiche sulla sussistenza dei requisiti di Professionalità ed Onorabilità in capo ai responsabili delle funzioni di Revisione Interna, di Risk Management e di Compliance e, nei casi di esternalizzazione di tali funzioni, del rispettivo referente interno o del responsabile delle attività di controllo per le attività esternalizzate.

- Compiti e poteri

Il Consiglio è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge in modo tassativo riserva all'Assemblea.

- Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione esercita un ruolo non esecutivo e svolge funzioni gestionali. Egli garantisce il corretto funzionamento e la buona organizzazione dei lavori del Consiglio nonché l'adeguata circolazione delle informazioni tra i Consiglieri. In tale ambito si avvale dell'operato del Direttore Generale per coordinare i lavori di preparazione della documentazione da sottoporre agli organi aziendali competenti allo scopo di accertarne la chiarezza, la completezza e la tempestività di trasmissione.
Il Presidente promuove altresì l'effettivo funzionamento del sistema di governo della Società, anche quale interlocutore degli organi di controllo e dei comitati interni al Consiglio, ove costituiti.

B.1.1.2.1 Comitati Endoconsiliari e Operativi del CdA

All'interno del Consiglio di Amministrazione sono presenti più comitati, per i quali di seguito si declinano la composizione, i compiti e le responsabilità.

- Comitati Endoconsiliari:

  - Comitato consultivo in materia di Controlli Interni

Per lo svolgimento degli obblighi inerenti il sistema dei controlli interni previsti dalle normative applicabili, il Consiglio di Amministrazione ha costituito un Comitato per il controllo interno. L'istituzione del Comitato non solleva il Consiglio di Amministrazione dalle proprie responsabilità in materia di controlli interni, come definite e disciplinate dalla normativa applicabile.

  - Comitato consultivo Remunerazioni

Per lo svolgimento degli obblighi in materia di politiche di remunerazione, il Consiglio di Amministrazione ha costituito un apposito Comitato consultivo. L'istituzione del Comitato non solleva il Consiglio di Amministrazione dalle proprie responsabilità in materia di politiche di remunerazione, come definite e disciplinate dal Regolamento ISVAP n. 39 del 9 giugno 2011.

  - Comitato consultivo rischi

Per lo svolgimento degli obblighi in materia di risk management, il Consiglio di Amministrazione ha costituito un apposito Comitato consultivo. L'istituzione del Comitato non solleva il Consiglio di Amministrazione dalle proprie responsabilità in materia di risk management, come definite e disciplinate dalla normativa applicabile.

- Comitati Operativi:

  - Comitato Investimenti (Local Investment Management Committee – LIMCo)2

Il LIMCo è un comitato operativo responsabile dell'implementazione e del monitoraggio dell'attività di investimento deliberata dal Consiglio di Amministrazione.

  - Reinsurance Committee

Il Reinsurance Committee è un comitato operativo di tipo consultivo a supporto del Direttore Generale della Compagnia, nell'ambito del quale è discussa la strategia riassicurativa e sono valutate eventuali modifiche da apportare alle strutture riassicurative adottate.

<u>Comitati di Capogruppo:</u>

[2] La Compagnia ha istituito un proprio Comitato Investimenti (Local Investment Management Committee - LIMCo).

La Capogruppo Allianz S.p.A., al fine di adottare le necessarie decisioni di pianificazione strategica ed effettuare la verifica dei risultati di business, ha istituito specifici Comitati operativi, composti dai principali dirigenti del Gruppo, la cui attività può riflettersi, per quanto di competenza, anche su CreditRas Vita S.p.A. Tali Comitati svolgono funzioni di carattere consultivo e di indirizzo a supporto del soggetto dotato dei necessari poteri allo stesso attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, il quale rimane l'unico soggetto responsabile delle decisioni assunte nei confronti dei terzi.
Si riportano di seguito i Comitati operativi istituiti da Allianz S.p.A. rilevanti anche per la Compagnia, per ognuno dei quali si descrivono composizione, compiti e responsabilità.

- Comitato di Direzione

Il Comitato di Direzione è un comitato operativo di tipo consultivo a supporto del *Chief Executive Officer* previsto dal modello di governance adottato da Allianz S.p.A..
Il Comitato di Direzione rappresenta un momento istituzionalizzato di incontro tra L'alta direzione di Allianz S.p.A. nell'ambito del quale sono discusse tematiche inerenti l'andamento del business e di carattere strategico con riferimento ad Allianz S.p.A. ed alle compagnie assicurative da questa controllate.

- Asset Liability Management - ALM Working Group

L'ALM Working Group è un comitato operativo volto ad assicurare un costante allineamento degli attivi e delle riserve con riferimento al business vita favorendo il corretto indirizzo strategico della Compagnia.

- Comitato Esecutivo Rischi

Il Comitato Esecutivo Rischi è un comitato operativo di tipo consultivo a supporto del *Chief Risk Officer* nell'ambito del quale sono discussi aspetti rilevanti in materia di risk management.

- Local Financial Reporting and Disclosure Committee

Il Local Financial Reporting and Disclosure Committee è un comitato operativo di tipo consultivo a supporto *del Chief Financial Officer* e del *Chief Executive Officer* finalizzato ad assicurare la corretta e tempestiva predisposizione delle relazioni periodiche finanziarie.

- Local Integrity Committee

Il Local Integrity Committee è un comitato operativo di tipo consultivo a supporto del *Chief Executive Officer* in materia di risorse umane.

- Comitato Governance e Controllo

Il Comitato di Governance e Controllo è un Comitato consultivo interfunzionale che è stato costituito con delibera del Consiglio di Amministrazione di Allianz S.p.A. del 15 dicembre 2017 e ha l'obiettivo di discutere e fornire raccomandazioni su questioni rilevanti in ambito di Governance e Sistema dei Controlli Interni per il Gruppo Allianz S.p.A.
Tale Comitato ha sostituito il previgente Comitato delle Funzioni di Controllo, conservandone lo scopo di garantire coordinamento e cooperazione tra le funzioni di controllo.

B.1.2 Organo di controllo

L'Assemblea ordinaria, a norma di legge, elegge tre Sindaci effettivi e due supplenti e determina i relativi emolumenti. Compete altresì all'Assemblea la nomina del Presidente del Collegio Sindacale.
Attribuzioni, doveri e durata dei Sindaci sono regolati dalla Legge.
L'Assemblea determina l'entità del compenso al Collegio Sindacale.
Il Collegio Sindacale verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società ed il suo concreto funzionamento. A tal fine, il Collegio Sindacale provvede in particolare a:

- ad inizio mandato, acquisire conoscenze sull'assetto organizzativo aziendale ed esaminare i risultati del lavoro della società di revisione per la valutazione del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile;
- verificare l'idoneità della definizione delle deleghe, nonché l'adeguatezza dell'assetto organizzativo prestando particolare attenzione alla separazione di responsabilità nei compiti e nelle funzioni;
- valuta l'efficienza e l'efficacia del sistema dei controlli interni, con particolare riguardo all'operato della funzione di internal audit della quale deve verificare la sussistenza della necessaria autonomia, indipendenza e funzionalità; nel caso di esternalizzazione della funzione, valuta il contenuto dell'incarico sulla base del relativo contratto;
- mantiene un adeguato collegamento con la funzione di internal audit;

- cura il tempestivo scambio con la società di revisione dei dati e delle informazioni rilevanti per l'espletamento dei propri compiti, esaminando anche le periodiche relazioni della società di revisione;
- segnala al Consiglio di Amministrazione le eventuali anomalie o debolezze dell'assetto organizzativo e del sistema dei controlli interni indicando e sollecitando idonee misure correttive; nel corso del mandato pianifica e svolge, anche coordinandosi con la società di revisione, periodici interventi di vigilanza volti ad accertare se le carenze o anomalie segnalate siano state superate e se, rispetto a quanto verificato all'inizio del mandato, siano intervenute significative modifiche dell'operatività della società che impongano un adeguamento dell'assetto organizzativo e del sistema dei controlli interni;
- assicura i collegamenti funzionali ed informativi con gli organi di controllo delle altre imprese appartenenti al gruppo assicurativo;
- conserva una adeguata evidenza delle osservazioni e delle proposte formulate e della successiva attività di verifica dell'attuazione delle eventuali misure correttive;
- adempiere ad ogni altro compito applicabile dalla normativa.

Per lo svolgimento dei propri compiti, i Sindaci possono in qualsiasi momento procedere, anche individualmente, ad atti di ispezione e di controllo nonché richiedere agli Amministratori notizie anche con riferimento a società controllate. A tal fine il Collegio Sindacale può avvalersi anche di tutte le strutture aziendali che svolgono attività di controllo – inclusa la società di revisione legale - ricevendo da queste ultime adeguati flussi informativi.

B.1.3 Organismo di Vigilanza

Nell'ambito della prevenzione dei reati previsti dal D.Lgs. n. 231/2001 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'adozione del Modello aziendale di Organizzazione, Gestione e Controllo ed ha istituito il proprio Organismo di Vigilanza, con autonomi poteri di iniziativa e controllo.

L'Organismo di Vigilanza vigila sull'osservanza, l'efficacia, l'adeguatezza e l'opportunità di aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (adottato dalla Società, avvalendosi di autonomi poteri di iniziativa e controllo, nell'ambito della prevenzione dei reati previsti dal D.Lgs. n. 231/2001).

L'Organismo di Vigilanza della Compagnia svolge tutte le attività di monitoraggio, controllo e assistenza a favore degli organismi di vigilanza delle singole società controllate nel rispetto delle pattuizioni definite negli appositi accordi contrattuali, degli obblighi di fedeltà e di riservatezza, e in osservanza alle istruzioni ricevute dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

L'Organismo di Vigilanza della Compagnia svolge altresì l'attività di coordinamento di tutti gli organismi di vigilanza delle singole controllate nell'ottica di assicurare forme di comportamento in maniera coerente all'interno del Gruppo.

B.1.4 Alta Direzione

Rientrano nell'Alta Direzione i seguenti soggetti:

- Direttore Generale;
- *Chief Financial Officer* di Gruppo (CFO);
- *Chief Investment Officer* di Gruppo (CIO).

L'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, inclusi quelli di non conformità alle norme, coerentemente con le direttive definite dal Consiglio di Amministrazione.

B.1.5 Politica e pratiche retributive

Tutte le società del Gruppo assicurativo Allianz adottano annualmente la Politica di Remunerazione degli amministratori e del personale considerato strategico per la realizzazione della mission aziendale ed, al contempo, munito di prerogative tali da poter incidere sui profili di rischio della Compagnia.

Alla stregua dei criteri identificati nel Regolamento ISVAP n. 39/2011 e coerentemente con gli *standard* e le *policy* del Gruppo Allianz SE, sono soggetti alla Politica di Remunerazione di CreditRas Vita S.p.A. il Direttore Generale nonché il personale più rilevante della Compagnia - ossia i dipendenti la cui attività professionale ha, o può avere, un impatto rilevante sul profilo di rischio dell'impresa (di mercato, reputazionale ed operativo), tenuto conto, in particolare, della funzione

endoaziendale, del grado e della dipendenza gerarchica, dell'ammontare della remunerazione, dell'attribuzione di poteri di spesa e di incidere su poste contabili per importi rilevanti.

Principi della Politica di Remunerazione
I sistemi di remunerazione della Compagnia sono coerenti e conformi alle prescrizioni poste dall'IVASS col Regolamento n. 39/2011 ed alle best practices individuate dall'Autorità di Vigilanza, sia sotto il profilo sostanziale che procedurale.

Gli strumenti di governance applicati alla Politica di Remunerazione ne garantiscono il carattere prudenziale e favoriscono la sua coerenza interna, evitando il prodursi di situazioni di conflitto di interessi ed assicurando sufficienti livelli di trasparenza attraverso un'adeguata informativa.

Il Comitato Consultivo Remunerazioni svolge funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione sulle politiche di remunerazione.
I processi di elaborazione ed implementazione della Politica di Remunerazione che, rispettivamente, precedono e seguono l'iter approvativo sopra descritto sono chiari, documentati e trasparenti e prevedono il coinvolgimento di ulteriori organi e funzioni aziendali.
I sistemi di remunerazione della Compagnia sono imperniati su obiettivi aziendali di lungo periodo, definiti e misurati in una prospettiva *risk adjusted*.

B.1.5.1 Principi della politica retributiva ed altre informazioni rilevanti

Tutte le informazioni sono comprese ai paragrafi che precedono.

B.1.6 Eventuali modifiche significative al Sistema di Governance avvenute durante il periodo di riferimento

Nel corso dell'esercizio non vi sono state modifiche significative al Sistema di Governance.

B.1.7 Altre informazioni

Al fine di esercitare un controllo effettivo sia sulle scelte strategiche del Gruppo nel suo complesso, sia sull'equilibrio gestionale delle sue singole componenti, e perseguendo una logica di ricerca dell'efficacia e delle economie di scala, Allianz S.p.A. ha posto in essere integrazioni tra le diverse Società e la Capogruppo, che hanno portato all'accentramento di varie funzioni aziendali di supporto.
I rapporti con le Compagnie che utilizzano tali funzioni comuni di supporto sono regolati da appositi contratti di *outsourcing* (stipulati all'interno del Gruppo) redatti nel rispetto del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008.
In particolare, la Compagnia si avvale delle seguenti strutture della Capogruppo Allianz S.p.A.:

- *Corporate Services*, di cui fanno parte:
  - *Central Functions*, che comprende Affari Legali e Segreteria Societaria;
  - Risorse Umane;
  - *Corporate Communication*.
- *Operations & IT*;
- *Finance,* che comprende:
  - *Funzione Attuariale;*
  - *Contabilità e Bilanci;*
  - *Planning & Controlling;*
  - *Fiscalità internazionale e italiana;*
- *Internal Audit di Gruppo;*
- *Compliance di Gruppo*;
- *Risk Management*;
- *Antiriciclaggio;*
- *Riassicurazione*;
- *Insurance Products;*
- *Investment Management*.

Le Compagnie del Gruppo si avvalgono, inoltre, di consulenti, *info provider* e prestatori di servizi (ad esempio società di servizi peritali).

Con riferimento, invece, alle attività commerciali la società si avvale dei canali di distribuzione e dei relativi servizi commerciali forniti dal Gruppo UniCredit. Tali rapporti sono regolati da opportuni accordi.

B.2 Requisiti di competenza e onorabilità

Procedure sicure durante il reclutamento e revisioni periodiche delle stesse, nonché una formazione appropriata sono necessari per assicurare il rispetto dei requisiti di Professionalità ed Onorabilità.

Le seguenti persone/organi sociali sono responsabili delle valutazioni di Professionalità ed Onorabilità:

- con riferimento ai componenti del Consiglio di Amministrazione: il Consiglio di Amministrazione medesimo, con l'astensione obbligatoria del soggetto sottoposto alla valutazione;
- con riferimento ai componenti del Collegio Sindacale: il Consiglio di Amministrazione;
- con riferimento ai Senior Managers[3] che non sono componenti del Consiglio di Amministrazione: il Consiglio di Amministrazione;
- con riferimento ai Key Function Members[4] (fatta eccezione per i collaboratori rilevanti di una Funzione Chiave): il Consiglio di Amministrazione; e
- con riferimento ai Collaboratori Rilevanti: i Responsabili della Funzione Chiave nella quale il Collaboratore Rilevante opera o è chiamato ad operare.

B.2.1 Politiche e procedure

La Società assicura che, durante la procedura di reclutamento di un componente del Senior Management o di un Key Function Member, sia interno o esterno al Gruppo Assicurativo Allianz in Italia, la sua Professionalità ed Onorabilità sia valutata. Un contratto di lavoro o di servizio con un componente del Senior Management o con un Key Function Member può essere stipulato solo dopo aver completato con successo la procedura di reclutamento che prevede lo svolgimento delle seguenti attività.

- Descrizione delle mansioni / Requisiti di professionalità per la posizione
- Curriculum vitae, controlli sulle esperienze pregresse e sulla onorabilità
- Interviste

1. <u>Revisioni periodiche</u>

La Professionalità e l'Onorabilità di una persona è valutata nel continuo, per assicurare la permanenza nel tempo dei suddetti requisiti. Tale valutazione viene effettuata almeno una volta l'anno, valutando le performance prodotte dalla persona nell'attuale posizione, nonché il suo potenziale per ricoprire nuove posizioni, tenendo conto di ogni eventuale irregolarità o altro fattore che possa inficiarne la Professionalità o l'Onorabilità.

2. <u>Revisioni ad-hoc</u>

Revisioni ad-hoc sono effettuate in talune situazioni straordinarie che danno luogo a dubbi circa la Professionalità e l'Onorabilità di una persona, ad esempio in caso di:

- violazioni significative del codice di Corporate Governance, del Codice Etico e/o delle procedure interne della Società;
- mancata produzione della documentazione richiesta per la valutazione dei requisiti di Professionalità ed Onorabilità;
- indagini o altre procedure che possano condurre alla condanna per la commissione di un reato diverso da quelli che implicano il difetto dei requisiti, ovvero all'adozione di una sanzione disciplinare o di una sanzione amministrativa per la non conformità alla normativa sui servizi finanziari ed assicurativi (in questi due ultimi casi, si terrà conto della rilevanza della possibile sanzione, anche rispetto al core business della Società e della posizione della persona nell'ambito della complessiva organizzazione aziendale); e
- fondate segnalazioni nell'ambito del Gruppo Allianz (ad esempio whistle-blowing) o richieste di informazioni/disposizioni da parte delle Autorità di vigilanza.

3 Componenti del CdA (incluso l'AD ove previsto), Direttori Generali, COO (ove previsto), CFO e CIO
4 Internal Audit, Compliance, Risk Management, Funzione Attuariale, Funzione Legale e Funzione Contabilità e Reporting

Nel contesto di una revisione ad-hoc, sarà esaminata la particolare circostanza che ha dato luogo ad essa e saranno conseguentemente riesaminate la professionalità e l'onorabilità della persona interessata.

3. Risultati della valutazione

Nel contesto di una revisione ad-hoc, sarà esaminata la particolare circostanza che ha dato luogo ad essa e saranno conseguentemente riesaminate la Professionalità e l'Onorabilità della persona interessata.

Nel caso in cui la persona/l'organo sociale responsabile per la valutazione dei requisiti in oggetto ritenga che il Senior Manager o il Key Function Member soggetto alla valutazione non rispetta o non rispetta più i requisiti di Professionalità ed Onorabilità, il Consiglio di Amministrazione deve essere informato prima che ogni decisione sia presa sulle conseguenze della valutazione.

Resta fermo che in tali casi il Consiglio di Amministrazione dovrà dichiarare la decadenza dall'ufficio entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del difetto sopravvenuto. La sostituzione è comunicata all'IVASS[5].

Se dopo attento esame di tutti i fattori rilevanti ai fini della valutazione della Professionalità e della Onorabilità e dopo la consultazione dei dipartimenti / persone rilevanti, ove necessario, si ritiene che la persona sottoposta a valutazione non rispetti i requisiti di Professionalità ed Onorabilità, si applica quanto segue:

- se durante una procedura di reclutamento risulta che un candidato non ha i requisiti di Professionalità ed Onorabilità richiesti con riferimento alla posizione per la quale si è candidato, egli non può essere nominato o reclutato.
- se una revisione periodica o ad-hoc mostra che una persona non rispetta più i requisiti di Professionalità ed Onorabilità per la sua posizione, la persona deve essere rimossa dalla posizione senza indugio, nel rispetto della normativa giuslavoristica.

4. Esternalizzazione di una Key Function

Nei casi in cui la Funzione di Revisione Interna, di Risk Management, di Compliance o Attuariale sia esternalizzata sulla base della Allianz Local Outsourcing Policy (LOP), la verifica dei requisiti di Professionalità ed Onorabilità viene effettuata sul referente interno o sul responsabile delle attività di controllo delle funzioni esternalizzate, a seconda che le predette funzioni siano esternalizzate rispettivamente all'interno o all'esterno del Gruppo Assicurativo Allianz in Italia.

In caso di esternalizzazione di una Funzione Chiave, sempre sulla base della LOP, la due diligence sul fornitore esterno deve prevedere anche la valutazione dei requisiti di onorabilità e professionalità ("Fit&Proper Test") su tutto il personale del fornitore che svolgerà la Funzione Chiave esternalizzata.

Nel caso lo ritenesse appropriato, la Società potrà fare affidamento sulla valutazione del fornitore esterno circa la onorabilità e professionalità ("Fitness And Propriety") dello staff coinvolto a supporto delle proprie verifiche. In tal caso, il fornitore esterno deve descrivere la relativa procedura utilizzata e confermare per iscritto le risultanze ottenute dalla Società

5. Formazione

E' effettuata, su base continuativa, una significativa formazione professionale, incluso l'e-Learning, (internamente ovvero attraverso fornitori esterni) a beneficio del Senior Management e dei Key Function Members, per consentire loro di preservare nel tempo il bagaglio di competenze tecniche necessario per svolgere con consapevolezza il proprio ruolo nel rispetto della natura, della portata e della complessità dei compiti assegnati.

I programmi di sviluppo per Allianz Executives di Allianz Management Institute (AMI) assicurano una profonda comprensione delle priorità strategiche del Gruppo Allianz nonché la costruzione di talenti e abilità manageriali. Tutto il Senior Management ed i Key Function Members che detengono posizioni "rilevanti"[6] devono prendere parte almeno ad un programma AMI "Campus" ogni tre anni.

Per quanto riguarda l'Onorabilità, la funzione Compliance fornisce una regolare formazione di comportamento etico nella conduzione del business in materie quali la prevenzione di reati finanziari e l'anticorruzione, fornendo regole chiare finalizzate a porre in essere comportamenti corretti.

5 Cfr. art. 76, comma 2, del Codice delle Assicurazioni Private
6 In base alla metodologia Allianz Grading system sono individuati i soggetti "rilevanti"

B.3 Informazioni sul Sistema di Gestione dei Rischi

B.3.1 Sistema di Gestione dei Rischi

Il Sistema di Gestione dei Rischi e dei Controlli Interni della Compagnia si basa sul concetto di "*Enterprise Risk Management*", che rappresenta un'evoluzione metodologica e declinazione operativa del COSO[7] Report che costituisce il modello di riferimento per il sistema di controllo interno.
Il processo di gestione dei rischi, disciplinato dal *Risk Policy Framework*, prevede le seguenti principali fasi:

- identificazione dei rischi, allo scopo di definire i rischi ai quali la Compagnia è esposta e definire i principi e le metodologie quantitative o qualitative per la loro valutazione;
- sottoscrizione dei rischi che la Compagnia è disposta ad accettare secondo le Politiche e le Linee guida che definiscono i principi e/o i limiti che ne guidano l'assunzione;
- misurazione dei rischi, allo scopo di effettuare una valutazione dei rischi a cui è esposta la Compagnia e valutare i potenziali impatti sul profilo di rischio e sulla solvibilità. Tali valutazioni prevedono l'utilizzo sia di modelli qualitativi (*Risk and Control Self Assessment, Top Risk Assessment, Special Assessment*), sia quantitativi (*Standard Formula, Capital Projection*, ecc.). Inoltre, è prevista la valutazione prospettica dei rischi (cosiddetta ORSA), allo scopo di garantire la produzione di un'adeguata informativa in merito al profilo di rischio ed alle relative esposizioni;
- gestione e monitoraggio dei rischi. Le componenti principali di questa fase riguardano:

    - l'integrazione delle pratiche di risk management, nonché delle metodologie, e delle relative attività di controllo all'interno dei processi di business;
    - lo sviluppo di un sistema di limiti operativi in linea con la propensione al rischio;
    - l'identificazione delle tecniche e delle opzioni più adeguate di mitigazione dei rischi;
    - l'implementazione di un efficace sistema di monitoraggio sulle esposizioni e sul livello di assorbimento di capitale (SCR), al fine di produrre un'adeguata informativa in merito al profilo di rischio ed alle relative esposizioni, verso le strutture e gli organi interni della Compagnia, verso le Autorità di Vigilanza e gli stakeholder esterni. Questa fase del processo è supportata dalla presenza del Comitato Consultivo Rischi che si riunisce trimestralmente e supervisiona tutte le principali decisioni;

- informativa sui rischi, allo scopo di garantire la produzione di un'adeguata informativa in merito al profilo di rischio ed alle relative esposizioni, anche prospettiche, verso le strutture e gli organi interni della Compagnia, e verso le Autorità di Vigilanza. Questa fase del processo è supportata dalla presenza del Comitato Rischi che si riunisce trimestralmente e supervisiona tutte le principali decisioni.

B.3.1.1 Principi fondamentali del Risk Management

La Funzione di *Risk Management* è parte integrante del sistema di controllo interno basato sulle tre linee di difesa costituite da:

- controlli di primo livello nel business operativo;
- controlli di secondo livello nelle c.d. funzioni di controllo (Risk Management, Compliance, e funzione Attuariale);
- controlli di terzo livello, svolti dalla funzione di Internal Audit.

I suoi principali obiettivi sono:

- supportare la prima linea di difesa, aiutando a garantire che i dipendenti, i funzionari e i dirigenti siano consapevoli dei rischi inerenti la loro attività e di come mitigarli;
- supportare il Consiglio di Amministrazione come previsto dalla normativa ed in particolare con lo sviluppo di una *Risk Strategy* e di un *Risk Appetite* coerenti con la strategia della Compagnia;
- monitorare il profilo di rischio al fine di garantire che sia sempre coerente con il *Risk Appetite* approvato, garantendo immediati follow up in caso di necessità, tramite risoluzioni direttamente con la prima linea di difesa e le altre parti interessate o escalation al Consiglio di Amministrazione.

I seguenti dieci principi rappresentano la base su cui è stato attuato e implementato localmente l'approccio di gestione del rischio in coerenza con le Linee Guida e l'impostazione della Capogruppo Allianz SE.

1. Il Consiglio di Amministrazione è responsabile per la *Risk strategy* e il *Risk Appetite*

Il Consiglio di Amministrazione stabilisce e aderisce ad una *Risk Strategy e ad* un relativo *Risk Appetite* che derivano e sono in linea con la strategia di business della Compagnia.

[7] COSO = Internal Control Integrated Framework (cd. CoSO Report)

La *Risk Strategy* riflette l'approccio generale della gestione di tutti i rischi rilevanti derivanti dalla conduzione del business e il perseguimento degli obiettivi di business.
Il *Risk Appetite* è elaborato a partire dalla *Risk Strategy* attraverso l'istituzione dello specifico livello di tolleranza al rischio di tutti i rischi rilevanti, quantificabili e non quantificabili. In questa sede viene altresì definito il livello di confidenza desiderato in relazione ai criteri di rischio e rendimento chiaramente definiti, tenendo conto delle aspettative degli stakeholder e dei requisiti imposti dai regolatori e dalle agenzie di rating.
La *Risk Strategy* e il *Risk Appetite* sono oggetto di revisione almeno una volta all'anno e, se ritenuto necessario, aggiustati e comunicati a tutte le parti coinvolte.
La *Risk Strategy* e il relativo *Risk Appetite* sono documentati nel documento "*Risk Appetite Framework*".
La *Risk Strategy* e il *Risk Appetite* sono coerenti, rispettivamente, con la *Risk Strategy* e il *Risk Appetite* della Capogruppo Allianz SE.

2. Il Requisito di Solvibilità (SCR) come *Key Risk Indicator*

Il *SCR* è il parametro centrale utilizzato per definire il *Risk Appetite*, come parte del *Solvency Assessment*. Serve come indicatore chiave nel processo decisionale e di gestione del rischio rispetto all'allocazione del capitale e dei limiti.
Il Capitale disponibile rappresenta la capacità di assumersi rischi (*risk-bearing capacity*) o le risorse finanziarie disponibili.
Nel prendere le più importanti decisioni di business è considerato il relativo impatto sul SCR.

3. Chiara definizione della struttura organizzativa e del processo di gestione dei rischi

La Compagnia ha definito la propria struttura organizzativa, comprensiva dei ruoli e delle responsabilità di tutte le persone coinvolte nel processo di *Risk Management*, che è chiaramente definita e copre tutte le categorie di rischio.

4. Misurazione e valutazione dei Rischi

Tutti i rischi rilevanti, inclusi sia i rischi singoli che le concentrazioni di rischio (di una o più categorie di rischio), sono misurati utilizzando metodi quantitativi e qualitativi coerenti. I rischi quantificabili sono coperti nell'ambito della Standard Formula.
I singoli rischi che non possono essere quantificati attraverso la metodologia summenzionata, così come le strutture complesse di rischio derivanti dalla combinazione di rischi multipli di una o più categorie di rischio, sono valutati con l'aiuto di criteri qualitativi e di un approccio quantitativo meno elaborato quali le analisi di scenario. I rischi rigorosamente non quantificabili vengono analizzati in base a criteri qualitativi.

5. Sviluppo di sistemi di limiti

Al fine di garantire aderenza al *Risk Appetite* e per la gestione dell'esposizione a concentrazioni di rischio, è stato definito un appropriato e coerente sistema di limiti, supportato, all'occorrenza, da allocazione di capitale. Il sistema dei limiti è basato, ove opportuno, su rilevanti misure di rischio, ed è ulteriormente integrato da limiti guida basati su informazioni contabili o di posizione. Esso è regolarmente revisionato dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito della *Risk Strategy* e del *Risk Appetite* definiti.

6. Mitigazione dei rischi eccedenti il *Risk Appetite*

Appropriate tecniche di mitigazione dei rischi sono impiegate per far fronte a casi in cui i rischi identificati superano il *Risk Appetite* stabilito (es. violazioni del limite).
Per i casi nei quali dovesse succedere, sono state definite chiare ed opportune azioni, come l'aggiustamento del *Risk Appetite* a seguito di una variazione nel business, l'acquisto di (ri)assicurazione o il rafforzamento dell'ambiente di controllo o ancora la riduzione (o la copertura) dell'attività o passività che dà origine all'esposizione al rischio.
Tecniche di mitigazione del rischio sono prese in considerazione nel calcolo del SCR solo nella misura in cui esse determinano un trasferimento del rischio economicamente e giuridicamente efficace.

7. Monitoraggio costante ed efficiente

Una chiara e rigorosa definizione dei processi di reporting ed escalation in caso di superamento dei limiti assicura che gli stessi limiti di tolleranza al rischio e i target risk per i *Top Risk* (anche per i rischi non quantificati) siano rispettati e che, a seconda dei casi, le attività correttive siano attuate immediatamente.
Sistemi di "*early warning*", come il monitoraggio dei limiti per gli *high Risk*, l'analisi degli *Emerging Risk* nel corso dell'esecuzione del TRA e i processi di approvazione dei prodotti, sono stabiliti per identificare rischi nuovi ed emergenti, comprese strutture di rischio complesse. I rischi individuati attraverso sistemi di "early warning" sono oggetto di monitoraggio continuo e regolare revisione e, se del caso, tecniche preventive di mitigazione del rischio.

8. Efficace reporting e comunicazione dei rischi

La Funzione di Risk Management genera report di rischio interni, sia ad intervalli regolari predefiniti sia ad hoc, che contengono adeguate informazioni relative ai rischi in forma chiara e concisa. Il reporting interno sui rischi è integrato da obblighi di informazione sugli *Emerging Risk* rilevanti per gli stakeholder esterni (ad esempio regolatori, agenzie di rating, azionisti della società). Le informazioni contenute nei report di rischio provengono principalmente dai sistemi informativi gestionali, che

operano all'interno del Sistema dei Controlli Interni implementato per garantire un'adeguata qualità dei dati, al fine di consentire la completa, coerente e tempestiva segnalazione e comunicazione del rischio a tutti i livelli del management.
Il reporting ad hoc, oltre il reporting periodico, copre gli eventi che:

- sono inaspettati in termini di dimensioni e di impatto;
- contengono modifiche significative rispetto a quanto noto o rispetto a problemi completamente nuovi;
- sono relativi ad *Emerging Risk* che potrebbero portare a impatti significativi;
- gli impatti considerati in questo contesto sono relativi sia ad impatti quantitativi rilevanti in termini di utile/perdita o di capitalizzazione, sia significativi impatti qualitativi sulla reputazione, sulla *business continuity* e/o sulla non conformità a leggi e regolamenti.

Il reporting ad hoc viene attivato coerentemente con le soglie di rilevanza applicate per il reporting di rischio trimestrale.

9. Integrazione del Risk management nei processi di business

I processi di *risk management* sono integrati, ove possibile, direttamente all'interno dei processi aziendali, sia nei processi che determinano decisioni strategiche e tattiche sia nei processi di business che impattano sul profilo di rischio. Questo approccio garantisce che il Risk Management esista soprattutto come meccanismo lungimirante e previdente che indirizzi il rischio e solo secondariamente come processo reattivo.

10. Completa e appropriata documentazione delle decisioni relative ai rischi

Tutte le decisioni di business che potenzialmente possono impattare in modo significativo il profilo di rischio della Compagnia, incluse sia le decisioni regolarmente ricorrenti che le decisioni ad-hoc e tutte le decisioni prese dal Consiglio di Amministrazione, sono documentate con tempestività e in modo da riflettere chiaramente tutte le considerazioni sulle principali implicazioni di rischio.

B.3.2 La Risk Governance per la gestione del rischio

B.3.2.1 Strategia di rischio dell'impresa

La strategia di rischio di CreditRas Vita S.p.A., i principi di gestione del rischio e la propensione al rischio complessiva sono coerenti con la strategia aziendale, e da essa derivano. La propensione al rischio di CreditRas Vita S.p.A., definita rispetto a tutti i rischi qualitativi e quantitativi materiali, si sviluppa in modo da tenere in considerazione le aspettative e le esigenze di tutti gli stakeholder, quali azionisti, regolatori, clienti.
Inoltre, la strategia di rischio definisce la preferenza di rischio della Compagnia, cioè la posizione della Compagnia in termini di prodotti, mercati e clienti.
Al fine di fornire indicazioni qualitative sull'assunzione dei rischi, CreditRas Vita S.p.A. ha stabilito una serie di principi guida che si basano:

- nell'assunzione di rischi rientranti nell'ambito del suo core business, cioè nell'offrire prodotti assicurativi e servizi finanziari nelle linee / settori di attività in cui possieda un know-how superiore;
- nel disegno di prodotti che mirino alla centralità del bisogno del cliente;
- nella definizione dei limiti in vigore per la sottoscrizione, nonché per gli investimenti e la gestione degli asset;
- sulla gestione adeguata e prudente da parte di ogni manager e dipendente dei rischi della sua rispettiva area di responsabilità. Tutti i dirigenti e dipendenti sono invitati e tenuti a informare di qualunque rischio anomalo rilevato l'alta direzione e, se necessario, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale;
- sulla promozione di una cultura di etica interna di alto livello al fine di trasformare il comportamento quotidiano di ciascun impiegato;
- sulla garanzia da parte della seconda linea di difesa che la Compagnia sia capitalizzata in modo adeguato in linea con il suo profilo di rischio;
- sulla gestione dei rischi svolta da analisti di rischio che hanno l'esperienza e le conoscenze necessarie per condurre valutazioni di rischio, per esercitare un giudizio professionale nella gestione dei rischi finanziari e per interagire con i business owners;
- sulla separazione delle responsabilità ("*segregation of duties*"): in linea con la Group Governance and Control Policy, deve essere costituita una funzione di supervisione del rischio separata ed indipendente (separata dalla gestione degli asset/investimenti) quale "seconda linea di difesa" al fine di garantire decisioni di risk management obiettive, evitare conflitti di interesse e consigliare sulle strategie di mitigazione del rischio. In particolare, si rileva che le funzioni proprie alla gestione dei rischi aziendali sono esternalizzate alla Capogruppo.

La valutazione qualitativa del rischio permea tutte le aree di attività. Le linee di business hanno la responsabilità di ottimizzare i rendimenti nell'ambito dell'assegnato target di rischio: il sistema di limiti è impostato di conseguenza.
Gli obiettivi di rischio ed il sistema di limiti sono definiti coerentemente con il profilo di rischio strategico pianificato e mediante le regole formalizzate per evitare sia i rischi non strategici sia perdite in eccesso non contemplate.

B.3.2.2 Responsabilità nell'assunzione delle decisioni relative ai rischi e struttura dei Comitati

La Funzione di Risk Management è responsabile per l'esecuzione operativa:

- della proposta al Consiglio di Amministrazione della Risk Strategy e del Risk Appetite;
- della supervisione dell'esecuzione dei processi di Risk management;
- del monitoraggio e reporting del profilo di rischio della Compagnia, incluso il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) ed il relativo reporting;
- del supporto al Consiglio di Amministrazione attraverso l'analisi e la comunicazione di informazioni relative alla gestione del rischio e facilitando la comunicazione e l'attuazione delle loro decisioni;
- dell'escalation al Consiglio di Amministrazione della Compagnia in caso di rilevanti ed inaspettati aumenti nell'esposizione al rischio;
- del Reporting relativo alla Solvency Assessment.

La funzione Risk Management partecipa al Comitato Consultivo Rischi, presieduto da un Presidente che viene designato dal Consiglio di Amministrazione.
Il Comitato Esecutivo Rischi è un comitato operativo a supporto del *Chief Risk Officer* nell'ambito del quale sono discussi aspetti rilevanti in materia di *risk management*.
In linea generale, tra le aree tematiche di particolare attenzione sono comprese le seguenti:

- assicurare il monitoraggio dei rischi quantificabili e non quantificabili, valutare l'esposizione complessiva al rischio e verificarne il rispetto dei limiti definiti (contingency plan);
- monitorare l'implementazione e l'applicazione degli standard minimi richiesti dal Legislatore, dal Regolatore e dalla Capogruppo;
- valutare i risultati dei calcoli in merito al Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) e di "*capital stress test*" al fine di garantire l'adeguatezza e la stabilità del capitale economico e regolamentare.

B.3.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, ai sensi del Regolamentoi ISVAP n. 20/2008, 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 ed è altresì responsabile delle relative strutture e delle procedure organizzative ed operative.
Più specificamente, le responsabilità sono:

- sviluppo ed implementazione della *Risk Strategy, Risk Appetite* e Sistema dei limiti della Compagnia, in linea con la strategia di business della Compagnia e con la *Risk Strategy* del Gruppo, conformemente a quanto disposto dall'art. 5 comma 2 del Reg. 20;
- istituire una Funzione Risk Management responsabile per la supervisione indipendente del rischio che risponda, ai sensi dell'art. 21 comma 3 del Regolamento n. 20/2008, all'Organo Amministrativo;
- implementazione del processo di risk management, incluso il Solvency Assessment.

B.3.2.3 Risk Governance complessiva e ruoli nel Risk Management

Le attività ed i processi della Funzione di Risk Management non sono necessariamente eseguite da una sola unità organizzativa ma possono essere supportate o esercitate da altre unità o da risorse esterne. In questi casi è importante definire interfacce chiare, assicurare una stretta cooperazione ed affrontare adeguatamente eventuali sovrapposizioni.
Nel caso in cui le responsabilità del Risk Management siano combinate con altre responsabilità in una sola unità organizzativa, la realizzazione delle attività della Funzione di Risk Management che seguono deve essere garantita. I potenziali conflitti di interesse derivanti da tale combinazione devono essere gestiti in maniera adeguata.
La Funzione di Risk Management deve avere una dimensione, una struttura e una capacità tale da essere proporzionata alla natura, portata e complessità del business della Compagnia. Come minimo, la Funzione deve disporre di risorse e poteri sufficienti per mantenere la propria indipendenza in ogni momento.

Requisiti specifici per la Funzione di Risk Management

1. Indipendenza

La Funzione di Risk Management ha una posizione all'interno della struttura organizzativa che garantisce di mantenere la necessaria indipendenza dalle funzioni della prima linea di difesa. Necessaria indipendenza significa che nessuna indebita influenza possa essere esercitata sulla Funzione di Risk Management, ad esempio in termini di reporting, obiettivi, definizione dei target, remunerazioni o attraverso qualsiasi altro mezzo.

2. Linee di riporto

Il responsabile della Funzione di Risk Management, esternalizzata ad Allianz S.p.A., riporta al Consiglio di Amministrazione della Compagnia. Esiste una linea di reporting funzionale al *Chief Risk Officer* di Gruppo.

3. Accesso illimitato alle informazioni

La Funzione di Risk Management ha il diritto di comunicare con tutti i dipendenti e ottenere l'accesso a tutte le informazioni, documenti o dati necessari per svolgere i suoi compiti, nei limiti di legge. In casi particolari, l'accesso alle informazioni può essere limitato a personale dedicato all'interno della funzione, previo consenso del CRO di Gruppo.

4. Requisiti di idoneità alla carica

Il Responsabile della Funzione di Risk Management possiede i requisiti di idoneità alla carica stabiliti dalla policy in materia deliberata dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 5 comma 2 lettera l) del Regolamento n. 20/2008.
In particolare:

- deve essere in grado di svolgere la propria funzione in proporzione al rischio, alla complessità del business, alla natura ed alle dimensioni della Compagnia in cui esercita la sua funzione;
- deve possedere caratteristiche di (i) onestà, integrità e reputazione, (ii) competenza e capacità, ed (iii) essere remunerato in maniera congrua;
- deve avere conoscenze essenziali su:
  - il quadro normativo e i requisiti di legge e regolamentari applicabili;
  - il mercato assicurativo e finanziario;
  - il modello di business e le politiche strategiche della Compagnia e del Gruppo;
  - il Sistema di Governance.

5. Esternalizzazione della Funzione di Risk Management

Qualsiasi esternalizzazione dei processi di Risk Management o compiti a terze parti (cioè al di fuori del Gruppo Allianz SE) richiede la preventiva approvazione scritta, nel rispetto delle condizioni di cui al Capo VIII del Reg. 20 e della "Policy in materia di esternalizzazioni" adottata dal CdA della Compagnia.
In particolare, le attività relative alla Funzione di Risk Management possono essere accentrate all'interno del Gruppo attraverso la costituzione di un'unità specializzata, a condizione che:

- in ciascuna impresa del Gruppo sia individuato un referente che curi i rapporti con il responsabile della funzione di Gruppo;
- siano adottate adeguate procedure per garantire che le politiche di gestione dei rischi definite a livello di Gruppo assicurativo siano adeguatamente calibrate rispetto alle caratteristiche operative della singola impresa.

B.3.2.3.1 La Funzione di Risk Management

La Funzione di Risk Management ha il compito di assicurare una valutazione integrata dei diversi rischi e supporta il Consiglio di Amministrazione, il Direttore Generale e l'Alta Direzione nella valutazione del disegno e dell'efficacia del sistema di risk management riportando le sue conclusioni, evidenziando eventuali carenze e suggerendo le modalità con cui risolverle.
L'attività di risk management è svolta in conformità con le disposizioni previste dai Regolamenti ISVAP n. 20, n. 24 e n. 39, e coerentemente con le previsioni del nuovo regime Solvency II.

CreditRas Vita S.p.A. ha esternalizzato la Funzione di Risk Management ad Allianz S.p.A attraverso un apposito mandato/contratto di servizio.
In particolare, 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 in tutto il gruppo, in modo proporzionale con riguardo alla natura, alla portata e alla complessità dei rischi inerenti all'attività dell'impresa.
Tra i compiti della Funzione di Risk Management rientra la definizione di strutture, metodologie, procedure e processi idonei a garantire una gestione proattiva dei rischi attraverso:

- il concorso alle attività di identificazione, misurazione, analisi e gestione dei rischi;
- l'adozione della Standard Formula per la misurazione dei rischi derivanti da prodotti collocati a livello locale e loro validazione tramite attività di back testing e stress testing (finalità esclusivamente interna);
- il monitoraggio su base continuativa dei processi dell'attività di risk management;
- lo sviluppo di strutture interne adeguate;
- l'attività di reporting verso il management e le strutture della Capogruppo Allianz SE;
- la responsabilità dei dati e dei processi di aggregazione svolti a livello locale in termini di coerenza, integrità ed efficienza degli stessi.

In ottemperanza a quanto previsto dagli artt. 21-ter e 33 del Regolamento ISVAP n. 20/2008, si evidenzia che presso la Compagnia è stato individuato un referente incaricato di curare i rapporti con il Responsabile della Funzione di Risk Management di Gruppo e un soggetto responsabile dell'attività di controllo sull'attività esternalizzata.
Il Risk Management sviluppa metodi e processi per identificare, valutare e monitorare i rischi della Compagnia, basati su analisi sistematiche qualitative e quantitative, e fornisce regolari aggiornamenti riguardo il profilo di rischio ai Consigli di Amministrazione e all'Alta Direzione. Tutti i rischi materiali, includendo rischi singoli e concentrazioni di rischio su una o più categorie di rischio, sono misurati usando metodi quantitativi e qualitativi consistenti. La valutazione complessiva dei rischi, effettuata dalla Funzione di Risk Management, mira a garantire a tutti gli stakeholder che la Compagnia abbia un adeguato livello di capitalizzazione e sia in grado di far fronte alle proprie obbligazioni contrattuali.
In coerenza con la *Risk Policy*, il *Chief Risk Officer* ha il compito di definire strutture, metodologie, procedure e processi per garantire una gestione proattiva dei rischi.
Tra i compiti del *Chief Risk Officer* rientrano:

- implementare e monitorare le attività di gestione dei rischi della Compagnia in linea con le decisioni prese dal Consiglio di Amministrazione e dall'Alta Direzione;
- contribuire all'identificazione, alla valutazione quantitativa e qualitativa, al controllo e alla gestione dei rischi;
- implementare adeguatamente uno specifico ambiente di reporting, affidabile e costantemente aggiornato, per il controllo delle tematiche di rischio rilevanti per la Compagnia a beneficio di tutte le parti coinvolte nella gestione dei rischi;
- contestualizzare ed implementare le Linee Guida della Capogruppo Allianz SE in accordo con le realtà di business della Compagnia, con le richieste normative italiane, i vincoli legali e la situazione del mercato in cui la Compagnia opera;
- adottare per la Compagnia la Standard Formula, quale modello di riferimento per la valutazione dei rischi legati ai prodotti già sul mercato o di nuova emissione;
- fornire il reporting, oltre che alla Compagnia, anche alla Capogruppo Allianz SE;
- gestire l'aggregazione e la qualità dei dati relativi all'attività di gestione dei rischi.

Il *Chief Risk Officer* presenta annualmente al Consiglio di Amministrazione un programma di attività in cui sono identificati i principali rischi cui l'impresa è esposta e le proposte che intende effettuare in relazione ai rischi stessi. Nella definizione del programma sono tenute in considerazione le carenze eventualmente riscontrate nel corso dei precedenti controlli e di eventuali nuovi rischi.
Inoltre, il *Chief Risk Officer*, predispone almeno annualmente una relazione al Consiglio di Amministrazione sull'adeguatezza ed efficacia del Sistema di Gestione dei Rischi, delle metodologie e dei modelli utilizzati per il presidio dei rischi stessi, sull'attività svolta, sulle valutazioni effettuate, sui risultati emersi e sulle criticità riscontrate, e dando conto dello stato di implementazione dei relativi interventi migliorativi, qualora effettuati.

B.3.2.3.2 Altre Funzioni e Strutture

Le funzioni e gli organi deputati al controllo collaborano tra loro, scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei rispettivi compiti così come previsto dall'art. 17 del Regolamento ISVAP n. 20/2008, in un'ottica di condivisione delle informazioni volta a garantire un efficace Sistema di Gestione dei Rischi.

B.3.2.3.3 Framework delle politiche di gestione dei rischi

La *Risk Policy*, una delle principali policy della Compagnia, stabilisce il quadro di riferimento per tutti i processi, le strutture e le metodologie rilevanti ai fini della gestione dei rischi in tutti i settori di business attraverso la descrizione:

- dei principi fondamentali dell'approccio alla gestione dei rischi;
- delle tipologie di rischio e della classificazione generale dei rischi;
- delle componenti principali del *Risk Management Framework*;
- dei principali presidi dei rischi, dei ruoli e delle responsabilità delle varie aree aziendali;
- del *Risk Policy Framework*, che comprende sia la *Risk Policy*, sia i sottostanti Risk Standards.

L'insieme degli Standard e delle Linee Guida che fanno parte del *Risk Policy Framework* definiscono nel dettaglio quanto stabilito nella *Risk Policy* e – applicati complessivamente - garantiscono il raggiungimento di tutti i principali obiettivi del Risk Management.

Nell'ambito del *Risk Policy Framework*, la Compagnia ha ulteriormente sviluppato e dettagliato tali principi.

B.3.3 Il Processo di Gestione dei Rischi

B.3.3.1 Overview del processo di gestione dei Rischi

La Compagnia si è dotata di un processo di gestione dei rischi che comprende l'identificazione e la valutazione dei rischi, le modalità di reazione agli stessi e le attività di controllo, il monitoraggio ed il reporting dei rischi. Il processo è implementato e governato attraverso la definizione chiara della strategia di rischio e della propensione al rischio e ne viene periodicamente valutata l'adeguatezza.

B.3.3.2 Definizione dei rischi

La definizione comune di una categorizzazione condivisa delle tipologie di rischio costituisce una caratteristica essenziale del quadro di riferimento complessivo della gestione dei rischi.
Il rischio viene definito come un'inaspettata variazione negativa della stima del valore della Compagnia oppure della sua capacità di corrispondere ai requisiti normativi o fiduciari, limitatamente alla posizione economica degli investitori. In questo contesto, la stima del valore comprende sia il valore economico corrente sia il valore del business futuro.
I rischi sono classificati secondo le seguenti 7 categorie di rischio che sono ulteriormente suddivise in tipi di rischio secondo i corrispondenti Standard utilizzati all'interno del Gruppo Allianz SE. La suddivisione in tali categorie viene mantenuta attraverso l'intero processo di gestione e di reporting dei rischi. Alcune delle categorie di rischio possono essere raggruppate in uno o più grandi rischi in maniera non proporzionale a seguito di un profilo di rischio non bilanciato (Rischio di Concentrazione). Analogamente, variazioni nel profilo delle sotto-categorie di rischio possono emergere all'interno delle 7 categorie (Rischio emergente). Il rischio di concentrazione ed il rischio emergente non costituiscono categorie di rischio separate.

Descrizione delle categorie di rischio

Categoria di rischio	Definizione
Rischio di mercato	Perdite inattese derivanti da variazioni dei prezzi di mercato o dei parametri che li influenzano, così come il rischio risultante da opzioni e garanzie incorporate nei contratti o da modifiche del valore netto delle attività e delle passività in imprese partecipate definite da parametri di mercato. In particolare, questi includono cambiamenti determinati da prezzi azionari, tassi di interesse, prezzi degli immobili, tassi di cambio, spread creditizi e volatilità implicite. Sono anche incluse le variazioni dei prezzi di mercato a causa di un peggioramento della liquidità del mercato.
Rischio di credito	Perdite inattese del valore di mercato del portafoglio dovute ad un deterioramento del merito creditizio delle controparti determinato dal mancato rispetto degli obblighi di pagamento o da un'esecuzione non performante (es. pagamento in ritardo).
Rischio di sottoscrizione	Perdite finanziarie inattese a causa della inadeguatezza nella definizione dei premi per rischi di natura catastrofale e non, o a causa della insufficienza delle riserve o ancora a causa dell'imprevedibilità di mortalità o longevità.
Rischio operativo	Perdite inattese dovute a inadeguatezza di processi interni, comportamenti scorretti del personale, errori umani, inefficienze dei sistemi, eventi esterni.
Rischio reputazionale	Diminuzione imprevista del prezzo delle azioni di Allianz o del valore delle attività in corso o future, dovuta a un calo della reputazione della Compagnia dal punto di vista degli stakeholder.
Rischio di liquidità	Perdite finanziarie affrontate quando per far fronte ai propri impegni di tesoreria, si ha necessità di liquidare parte dei propri investimenti a condizioni di mercato sfavorevoli (es. alti tassi di interesse).
Rischio strategico	Variazioni negative impreviste del valore della Compagnia derivanti dall'effetto negativo delle decisioni del management riguardo alle strategie di business e alla loro attuazione.

B.3.3.3 Materialità dei rischi e rischi significativi

Come sopra descritto, i rischi sono eventi "inattesi" o deviazioni inattese dai trend osservati. Gli eventi di rischio possono essere identificati attraverso l'analisi dei dati storici di mercato e del portafoglio ed attraverso la discussione di potenziali scenari di rischio che possono verificarsi ed avere un impatto sulla Compagnia.
Gli Standard e le Linee Guida del Gruppo riguardanti la gestione del requisito di solvibilità definiscono i limiti di materialità in termini di SCR. I limiti di materialità per la valutazione dei *Top Risk* (sia qualitativi che quantitativi) si trovano negli *Allianz Standards for Top Risk Assessment*. I limiti di propensione al rischio vengono aggiornati annualmente e sottoposti all'approvazione del CdA (documento *Risk Appetite Framework*).
Nelle considerazioni sulla materialità dei rischi, sulla propensione al rischio e sulla definizione delle azioni di mitigazione si deve tener conto sia della frequenza di un evento sia del suo impatto, valutando quest'ultimo sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo.

Ai fini della solvibilità devono essere presi in considerazione tutti gli eventi che possono accadere almeno una volta in 200 anni. Le dichiarazioni di propensione al rischio prendono inoltre in considerazione anche eventi meno remoti quali quelli che possono verificarsi una volta ogni 5 o 10 anni con impatto limitato sugli utili piuttosto che eventi estremi che richiedono un incremento di capitale.
Spesso possono verificarsi eventi che non sono presi in considerazione dalla *Risk Policy* ma che possono essere significativi da un punto di vista della profittabilità. In questi casi il costo dell'evento viene confrontato con il costo delle corrispondenti azioni di mitigazione, tenendo in considerazione sia valutazioni quantitative che qualitative.
La Compagnia gestisce un ampio portafoglio di assicurazioni sulla Vita che comprende sia contratti rivalutabili tradizionali che unit linked.
I primi possiedono garanzie di rivalutazione minima o di salvaguardia del capitale, che espone la Compagnia ai rischi di mercato, come, ad esempio, abbassamento dei tassi di interesse oppure peggioramento del merito di credito delle controparti.
I contratti unit linked hanno le prestazioni legate a valori di mercato, quindi, sono maggiormente soggetti a rischi Business, ossia legati all'incremento dei riscatti anticipati rispetto alle ipotesi, oppure Operativi.

B.3.3.4 Valutazione dei rischi

B.3.3.4.1 Formula Standard

La Compagnia utilizza la Formula Standard per calcolare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità.
Si ritiene l'approccio adatto a riflettere il profilo di rischio della Compagnia.
Essendo parte di un Gruppo che ha avuto l'approvazione del Modello Interno (IM), la Compagnia esegue trimestralmente il calcolo SCR tramite IM, ottenendo generalmente un valore inferiore a quello della Formula Standard, che risulta essere più conservativa.

B.3.3.4.2 Top Risk Assessment

Il processo TRA è una delle componenti chiave del sistema di Enterprise Risk Management (ERM).

Il Top Risk Assessment è un processo strutturato implementato in tutte le Compagnie del Gruppo Allianz, la cui finalità è l'identificazione, la valutazione, la mitigazione ed il monitoraggio dei rischi più significativi che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi strategici, impattare sulla redditività ed avere implicazioni negative sui risultati economico-finanziari. Rientrano nel perimetro di valutazione sia i rischi quantificabili che non quantificabili, attuali o prospettici (c.d. Emerging Risk).

Il processo è svolto in conformità con quanto previsto dagli Standard di Gruppo – ASTRA – opportunamente tradotti ed adattati alla realtà locale.

Il processo TRA si articola nelle seguenti fasi:

- preparazione (*Risk Identification*);
- valutazione dei rischi e delle attività mitigative (*Risk Assessment*);
- definizione dei *Top Risk* ed analisi del Target Risk (*Risk Response*);
- monitoraggio (*Monitoring*).

Al fine di garantire l'adeguato commitment, la responsabilità di ciascun *Top Risk* identificato è attribuita a livello di top manager della Compagnia.

Il target risk di ciascun *Top Risk* è approvato, annualmente, dal Consiglio di Amministrazione.

Il processo TRA supporta lo sviluppo del business e della strategia attraverso il focus sui rischi strategici coprendo un orizzonte temporale di 12-36 mesi. I risultati del processo TRA vengono considerati nel processo di pianificazione.

B.3.3.5 Overview delle modalità di gestione dei rischi

La Compagnia ha definito la propria struttura organizzativa, comprensiva dei ruoli e delle responsabilità di tutte le persone coinvolte nel processo di gestione dei rischi, strutturandosi per coprire tutte le categorie di rischio. La struttura è documentata e comunicata in modo chiaro e completo.
I processi di *risk management* sono integrati, ove possibile, direttamente all'interno dei processi aziendali, sia nei processi che determinano decisioni strategiche e tattiche sia nei processi di business che impattano sul profilo di rischio. Questo approccio garantisce che il Risk Management esista soprattutto come meccanismo lungimirante e previdente che indirizza il rischio e solo secondariamente come processo reattivo.

Per questi motivi la responsabilità primaria della gestione dei rischi risultanti dall'attività operativa è assegnata al management delle rispettive funzioni di business aventi responsabilità diretta sui profitti e sulle perdite. (Prima linea di difesa)
I seguenti elementi garantiscono l'aderenza ai principi di gestione dei rischi ed alla politica di rischio nei processi di business:

- definizione di appropriate politiche di gestione dei rischi, Standard e Linee Guida;
- la descrizione complessiva dei processi della Compagnia;
- identificazione dei controlli chiave al fine di mitigare i rischi per i processi rilevanti per il framework ICOFR (Internal Control Over Financial Reporting).

La gestione dei rischi è coerente con il *Risk Policy Framework*, costituito dalla *Risk Policy* del Gruppo Allianz SE e tutte le "corporate rules" che essa prevede (cioè Standard, Linee Guida e regole funzionali di Allianz).
Le sezioni seguenti sintetizzano per le varie macro categorie di rischio le principali misure che assicurano un efficace controllo e mitigazione del rischio nei processi di business.

B.3.3.6 Monitoraggio e Reporting sui rischi e sulla solvibilità

Il processo di reporting sui rischi della Compagnia è caratterizzato sia da flussi informativi periodici e regolari, che da reportistica creata ad hoc su specifica richiesta. Le informazioni sono rese disponibili al Comitato Rischi, al Collegio Sindacale, al Consiglio di Amministrazione della Compagnia e al senior management attraverso altri comitati aziendali, garantendo adeguata informazione ai soggetti responsabili delle decisioni riguardo all'attuale situazione di rischio in modo che essi possano reagire in maniera tempestiva. L'infrastruttura di calcolo del *Solvency Capital Requirement* consente alla Compagnia di produrre il reporting sulla solvibilità su base trimestrale.
L'informativa riguardante i rischi viene resa disponibile attraverso diversi canali:

- gli azionisti e il mercato sono informati attraverso il Bilancio annuale;
- IVASS attraverso l'informativa prevista dai diversi Regolamenti. In particolare attraverso la relazione ORSA;
- il senior management attraverso i report trimestrali prodotti dal Risk Management e discussi nel Comitato Rischi e nel Consiglio di Amministrazione della Compagnia. Questi report forniscono una visione complessiva della situazione di rischio e di solvibilità della Compagnia.

B.3.4 Valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA)

Il processo ORSA (Own Risk and Solvency Assessment) può essere definito come l'insieme dei processi e procedure atti ad identificare, valutare, monitorare e gestire il profilo di rischio ed il fabbisogno di solvibilità globale in ottica sia attuale che prospettica.
In linea generale, il processo ORSA è orientato dai seguenti principi guida:

- *La valutazione ORSA è da intendersi come una valutazione interna prospettica sull'adeguatezza patrimoniale*
  È quindi una valutazione olistica di tutti i rischi ai quali la Compagnia è esposta con l'obiettivo di verificare che la dotazione patrimoniale attuale e prospettica sia sufficientemente ampia da supportare adeguatamente sia le iniziative strategiche che l'evoluzione attesa del profilo di rischio. Pertanto, l'ORSA non si deve limitare ad elaborare l'evoluzione del requisito di solvibilità applicando i modelli di calcolo in ottica statica, ma considerando adeguate prove di stress e sensitività;
- *La valutazione ORSA supporta le decisioni aziendali*
  L'impianto ORSA si fonda ed alimenta attraverso il processo di gestione dei rischi, non riducendosi ad una sola valutazione annuale, la quale invece risulta corroborata da un monitoraggio nel continuo a supporto dell'implementazione delle direttive strategiche e tattiche;

- *Il Consiglio di Amministrazione si fa parte attiva durante il processo ORSA*
  Il CdA gioca appunto un ruolo attivo nell'impostazione e successiva condivisione delle risultanze della valutazione e nelle azioni manageriali conseguenti alla sua approvazione.

B.3.4.1 Overview sul Processo ORSA

Scopo del processo ORSA è l'allineamento della visione prospettica della posizione di solvibilità Solvency II con le decisioni aziendali in considerazione dei limiti di modello e di tutti i rischi non modellati. Pertanto il processo include:

- una proiezione del Solvency II ratio nel periodo di pianificazione;
- una valutazione dell'impatto delle future decisioni aziendali;
- uno stretto monitoraggio ed una valutazione dei limiti di modello;

- una condivisione critica dell'analisi sopra menzionata con l'Alta Direzione, le aree di business e le funzioni di controllo per assicurare una visione del rischio nelle diverse prospettive.

Al fine di supportare l'orientamento di business dell'azienda, il processo ORSA include la definizione di limiti, all'interno del framework di *Risk Appetite*, che vengono monitorati in un processo nel continuo.

B.3.4.2 Frequenza della valutazione interna e approvazione delle risultanze

La valutazione ORSA è effettuata almeno su base annuale. Per circostanze che determinano una significativa modifica al profilo di rischio della Compagnia, il Risk Management, grazie al costante monitoraggio effettuato su tale profilo e/o tramite informazioni *ad hoc* fornite dai settori interessati, valuta la necessità di eseguire una "non regular ORSA".
Qui di seguito vengono sintetizzate le principali circostanze che la Compagnia ritiene opportuno valutare dal momento che potrebbero indurre la necessità di una valutazione ORSA al di fuori delle scadenze regolari (l'elenco non ha carattere esaustivo):

- variazioni significative nella struttura societaria (fusioni, acquisizioni e dismissioni);
- significativi cambiamenti riscontrati nei volumi di raccolta;
- forti cambiamenti delle condizioni dei mercati finanziari;
- significativi scostamenti nelle assunzioni attuariali alla base delle valutazioni precedenti;
- variazioni significative nei trattati di riassicurazione;
- significativi scostamenti nelle previsioni di SAA (*strategic asset allocation*);
- introduzione di nuove e non pianificate attività di copertura finanziaria (*hedging*);
- variazioni significative nella normativa o legislazione, per es. variazioni sostanziali nei requisiti patrimoniali;
- concretizzarsi di un rischio significativo non quantificato (per es. rischio strategico, di reputazione o di liquidità, eventi sociopolitici).

In tali casi di un ORSA Report *ad hoc*, il Risk Management presenta una proposta al Comitato Esecutivo Rischi e l'approvazione ultima del potenziale aggiornamento nella valutazione prospettica della solvibilità della Compagnia è di competenza del Consiglio di Amministrazione (CdA) della Compagnia stessa.
Più in generale il processo ORSA richiede l'approvazione del report ORSA e del *framework* dei limiti da parte del Comitato Esecutivo Rischi e del CdA.

B.3.4.3 Collegamenti tra il fabbisogno di solvibilità e le modalità di gestione del capitale

In congiunzione con il processo di pianificazione, la Compagnia sviluppa un piano di gestione del capitale che assicura il rispetto, coerentemente con l'evoluzione del profilo di rischio, degli obiettivi in termini di posizione di solvibilità definiti in ambito *Risk Appetite*.
In particolare, si rileva come la Compagnia abbia definito delle soglie di tolleranza che permettono di valutare il livello di capitalizzazione raggiunto (buono, sufficiente o critico). Il rispetto delle soglie influenza direttamente il pagamento dei dividendi e altre misure di capitale. Le stesse misure e limiti rappresentano il punto di partenza per definire e declinare i piani d'azione per quanto riguarda la gestione del capitale. Le soglie di capitalizzazione e i relativi limiti vengono calibrati annualmente al fine di rendere coerenti le attività di assunzione dei rischi con gli obiettivi di rischio-rendimento.

B.4 Informazioni sul Sistema di Controllo Interno

B.4.1 Sistema di Controllo Interno

La Compagnia promuove una "cultura del controllo interno" attraverso una serie di iniziative tese a diffondere principi procedurali e regole di comportamento riferite in particolare:

- al recepimento dei principi di governance di Gruppo ("Allianz Group Policy");
- all'adozione del Codice Etico, messo a disposizione di tutto il personale tramite intranet aziendale e divulgato anche attraverso sessioni di training specifiche istituite ai fini del Decreto Legislativo 231/2001 dalla struttura di formazione di Gruppo;
- all'adozione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex Decreto Legislativo 231/2001, divulgato al personale della Compagnia e aggiornato in base a variazioni di natura organizzativa o normativa;
- all'emissione del funzionigramma che riporta attività, ruoli e responsabilità delle funzioni organizzative della Compagnia;
- alla definizione del sistema delle deleghe e delle procedure che regolano l'attribuzione dei ruoli e delle responsabilità, tempestivamente diffuso al personale;
- all'emanazione di specifiche procedure organizzative e di policy di gruppo;
- alla mappatura dei principali macro-rischi aziendali della Compagnia e dei relativi presidi di controllo nell'ambito del processo di Top Risk Assessment con aggiornamento almeno annuale e monitoraggio trimestrale dei principali rischi della Compagnia;
- alla mappatura dei presidi di controllo utilizzati dalla Compagnia per mantenere un adeguato ambiente di controllo sviluppato secondo quanto previsto dalla metodologia "COSO Report" adottata nel 2004, consistente nell'analisi, nella mappatura e nell'aggiornamento dei controlli ELCA (Entity Level Control Assessment);
- alla mappatura ed aggiornamento continuo dei processi organizzativi relativi alle attività di alimentazione dei dati gestionali-contabili.

Le predette attività sono opportunamente supportate da adeguata documentazione, la cui diffusione, effettuata attraverso distribuzione al personale dipendente di materiale su supporto cartaceo e telematico (intranet), costituisce elemento qualificante per mantenere ed accrescere l'attenzione sul sistema dei controlli interni.

Le attività di verifica sul sistema di controllo interno sono espletate attraverso presidi diretti da parte dei responsabili delle unità organizzative nell'ambito del proprio ruolo e delle proprie competenze ed attraverso specifici interventi di audit, pianificati annualmente e condotti dalla funzione Revisione Interna di Gruppo.

Sia nell'ambito della definizione dei presidi diretti, sia in sede di valutazione di efficienza ed efficacia delle misure previste, in occasione degli interventi di *audit*, particolare attenzione è riservata alla istituzione ed alla verifica del funzionamento di opportune misure di "*segregation of duties*", volte ad aumentare il livello di affidabilità del sistema.

B.4.2 Aree dei controlli interni e le attività di controllo

Al fine di migliorare l'attuazione e il monitoraggio del sistema dei controlli interni, il Gruppo Allianz persegue un approccio coordinato verso un sistema integrato di rischi e controlli per la gestione dei rischi operativi. Sulla base di una stretta cooperazione delle funzioni di controllo chiave del Gruppo, tale approccio integrato prevede principalmente un'armonizzazione tra le key functions per ciò che riguarda principi, metodologie (per la valutazione dei rischi, control testing e quality assurance), processi e reporting, nonché per le attività di quality assurance sia a livello locale che a livello di Gruppo.

In generale, il sistema dei controlli interni del Gruppo Allianz SE è formato da specifici controlli di rischio e da ulteriori elementi di controllo. I suoi obiettivi sono:

- la salvaguardia dell'esistenza del Gruppo e della sua continuità aziendale;
- la creazione di un ambiente di controllo solido che garantisca che tutto il personale sia consapevole dell'importanza dei controlli interni e del suo ruolo nel sistema dei controlli stesso;
- l'effettuazione di attività di controllo proporzionalmente ai rischi derivanti da attività e processi del Gruppo;
- la capacità di fornire al management le informazioni fondamentali per i processi decisionali;
- la compliance alle leggi e regolamenti applicabili.

I seguenti principi costituiscono la guida per l'attuazione del sistema dei controlli interni nell'ambito della Compagnia:

- Salvaguardia delle misure di "segregation of duties", volte ad evitare un'assunzione eccessiva di rischio e potenziali conflitti di interesse (ad esempio, separazione tra attività di pagamento, regolazione e registrazione da operazioni di esecuzione; separazione tra definizione limiti e autorizzazione alle transazioni; separazione tra effettuazione controlli e verifica dei controlli);
- Le decisioni determinanti sono prese da almeno due rappresentanti della Compagnia (four-eyes principle);
- Garanzia che i processi decisionali, a tutti i livelli di management, avvengano avendo acquisito le informazioni importanti per effettuare valutazioni aziendali affidabili;
- Relativamente al processo di reporting finanziario, in tutto il Gruppo Allianz viene utilizzato il modello COSO e parzialmente il modello COBIT[8];
- La lingua comunemente usata è l'italiano, al fine di facilitare la comunicazione all'interno della Compagnia e del Gruppo Allianz S.p.A.. Tutte le comunicazioni verso la Capogruppo Allianz SE dovranno invece essere in inglese;
- Crescente consapevolezza nell'applicazione dei controlli interni attraverso la definizione e la chiara comunicazione di ruoli e responsabilità nonchè la realizzazione dei rispettivi percorsi formativi;
- Mantenimento di processi strutturati e documentati per i quali siano implementati e funzionino efficacemente i controlli chiave.

B.4.3 Modalità di attuazione della Funzione di Compliance

La funzione di Compliance ha lo scopo di prevenire il rischio di non conformità alle norme, definito come "*il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni reputazionali, in conseguenza di violazioni di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione*[9]".
L'istituzione della funzione di Compliance è formalizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione. Le responsabilità, i compiti, le modalità operative della funzione, nonché la natura e la frequenza della reportistica agli organi sociali ed alle altre funzioni aziendali interessate sono definiti e formalizzati in specifici documenti ("Mandato della Funzione di Compliance di Gruppo" e "Gruppo Allianz S.p.A. *Compliance Policy*"). Tali documenti disciplinano altresì le modalità di collaborazione tra la funzione di Compliance e le funzioni di Internal Audit e di Risk Management.
La funzione di Compliance riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione.
L'Unità Compliance di Gruppo svolge le proprie attività per la Capogruppo Allianz S.p.A. e, sulla base di appositi contratti di *outsourcing*, anche per tutte le compagnie del Gruppo Assicurativo Allianz S.p.A.
In ottemperanza a quanto definito dagli artt. 25 e 33 del Regolamento ISVAP n. 20/2008, presso le singole compagnie è stato individuato un referente incaricato di curare i rapporti con il Responsabile dell'Unità *Compliance* di Gruppo e un soggetto responsabile dell'attività di controllo sull'attività esternalizzata.
In conformità a quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 20/2008, l'Unità Compliance di Gruppo assolve alle seguenti funzioni:

- identifica in via continuativa le norme applicabili all'impresa e valuta il loro impatto sui processi e le procedure aziendali;
- 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;
- valuta l'efficacia degli adeguamenti organizzativi conseguenti alle modifiche suggerite;
- predispone adeguati flussi informativi diretti agli organi sociali dell'impresa e alle altre strutture coinvolte;
- supporta l'alta direzione affinché svolga l'attività nel rispetto delle disposizioni legislative e regolamentari adottate in conformità alla Direttiva Solvency II e valuta il possibile impatto sui processi e sulle procedure aziendali conseguenti a tali modifiche del quadro normativo.

[8] Control Objectives for Information and related Technology
[9] Rischio derivante da modifiche favorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali

B.5 Funzione di Internal Audit

B.5.1 Modalità di attuazione della Funzione di Internal Audit

Obiettivo, Responsabilità e Compiti

La Funzione di Internal Audit svolge un'attività di controllo indipendente e di consulenza, volta ad assicurare il raggiungimento degli obiettivi aziendali. Tale attività ha lo scopo di creare valore e di migliorare l'operatività complessiva della Compagnia. L'Internal Audit aiuta l'organizzazione a raggiungere i propri obiettivi attraverso un approccio sistematico atto a valutare e a rendere più efficienti i processi legati ai controlli, alla governance e alla gestione dei rischi.
Di conseguenza le attività dell'Internal Audit hanno l'obiettivo di aiutare l'azienda a mitigare i rischi e di assisterla nel rafforzare i processi e le strutture di governance.

Alla Funzione di Internal Audit è assegnato il compito di verificare:

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

La pianificazione dell'attività di audit si basa su un modello che assegna un indice di rischiosità a ciascuna area aziendale, sulla base di specifici fattori di rischio.

L'allocazione delle risorse, la frequenza ed il grado di approfondimento degli interventi di audit sono determinati sulla base della rischiosità relativa di ciascuna area. Su tali basi è prevista la predisposizione di un piano a medio termine di interventi, da effettuare entro un arco di tempo non superiore a cinque anni, sulla base del quale viene predisposto il piano annuale delle attività, sottoposto in seguito all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società.

Nella definizione del piano sono tenuti altresì in considerazione i seguenti elementi:

- eventuali carenze emerse dalle precedenti attività di verifica;
- eventuali nuovi rischi identificati.

Il piano include inoltre attività di verifica delle componenti del sistema dei controlli interni ed in particolare del flusso informativo e del sistema informatico. All'interno del piano sono individuati in particolare i seguenti aspetti:

- elementi di rischio, attuale e prospettico;
- operazioni e sistemi da verificare, con indicazione dei criteri sulla base dei quali sono stati selezionati e delle risorse necessarie all'esecuzione del piano.

Ove ritenuto necessario si provvede all'effettuazione di verifiche non pianificate.

Inoltre, il Mandato dell'Internal Audit prevede che ogni rilevante deviazione dal piano annuale debba essere approvata dal Consiglio di Amministrazione.

A seguito dell'attività di verifica svolta, è prevista la formalizzazione di un rapporto di audit avente le caratteristiche di obiettività, chiarezza, concisione e tempestività.

Il rapporto di audit viene presentato al responsabile dell'area/funzione oggetto di verifica.

Ogni rapporto di audit riporta le risultanze emerse, i suggerimenti per l'eliminazione delle carenze riscontrate e le raccomandazioni in ordine ai tempi per la rimozione delle stesse.

Il responsabile dell'area/funzione oggetto di verifica prende in carico la responsabilità della rimozione delle carenze riscontrate, proponendo i piani di azione conseguenti ai suggerimenti dell'Internal Audit, in termini di modalità e tempistiche di risoluzione.

La valutazione delle risultanze e le eventuali disfunzioni e criticità sono comunicate al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, all'Alta direzione secondo le modalità e periodicità fissate dal Consiglio di Amministrazione.

Il Responsabile della Funzione di Internal Audit ha l'obbligo di comunicare con urgenza al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale eventuali criticità emerse ritenute particolarmente gravi.

E' altresì previsto un processo di escalation nel caso in cui modalità e tempistiche di rimozione delle criticità non vengano accettate dalla funzione oggetto di verifica.
I rapporti di audit sono archiviati presso la sede della Società.

L'attività di audit prevede un processo di follow-up per monitorare ed assicurare che le azioni correttive siano state effettivamente attuate, ivi compresi interventi di follow-up sul campo nel caso la valutazione di sintesi degli audit precedentemente effettuati sia stata particolarmente negativa.

Le risultanze di tutte le attività svolte dalla funzione sono sottoposte al Consiglio di Amministrazione tramite relazioni periodiche, almeno semestrali ed una annuale.

Tali relazioni riepilogano tutte le verifiche effettuate, i risultati emersi, i punti di debolezza o carenze rilevate e le raccomandazioni formulate per la loro rimozione, inclusi gli interventi di follow-up con indicazione degli esiti delle verifiche svolte, dei soggetti e/o funzioni designati per la rimozione, del tipo, dell'efficacia e della tempistica dell'intervento da essi effettuato per rimuovere le criticità inizialmente rilevate.

B.5.2 Indipendenza e obiettività della Funzione di Internal Audit

L'Unità Internal Audit di Gruppo svolge la sua funzione di Internal Audit per la Compagnia, sulla base di apposito contratto di outsourcing, previo espletamento delle procedure prescritte dal Regolamento ISVAP 20/2008 in tema di esternalizzazioni di funzioni di controllo.

In ottemperanza a quanto definito dagli artt. 16 e 33 del Regolamento, si evidenzia che presso la Compagnia è stato individuato un referente incaricato di curare i rapporti con il Responsabile dell'Unità Internal Audit di Gruppo e un soggetto responsabile dell'attività di controllo sull'attività esternalizzata. Le attività della funzione di revisione interna sono adeguatamente commisurate alle caratteristiche operative della Compagnia.

L'istituzione della Funzione di Internal Audit è formalizzata con apposita delibera del Consiglio di Amministrazione.

Le responsabilità, i compiti, le modalità operative della Funzione, nonché la natura e la frequenza della reportistica agli organi sociali ed alle altre funzioni aziendali interessate sono definiti e formalizzati in specifici documenti (il "Mandato della Funzione di Revisione Interna" e "Gruppo Allianz S.p.A. Audit Policy").

La Funzione di Internal Audit esercita la propria attività a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

La Funzione opera nel rispetto delle norme di legge e regolamentari, del codice etico della Compagnia, della Audit Policy del Gruppo Allianz SpA e dei principi internazionali della professione e conformemente al mandato assegnatole dal Consiglio di Amministrazione.

Inoltre, la Funzione Internal Audit opera con garanzia di separatezza rispetto alle funzioni operative ed alle altre funzioni di controllo e si avvale di tutti i necessari supporti aziendali.

Ai sensi dell'*Allianz Standard for Internal Audit – Standard Audit Manual* (SAM) e dell'*International Professional Practice Framework* (IPPF) 1110, il Responsabile della Funzione di Internal Audit effettua la conferma dell'indipendenza organizzativa al Consiglio di Amministrazione su base annuale.

In tema di indipendenza individuale, è previsto che l'insorgere di conflitti di interesse nonché la compromissione dell'indipendenza e dell'obiettività della Funzione, di fatto o potenziale, vengano evitati. Tuttavia, se ciò non è possibile, la possibile perdita dei requisiti sopra esposti o l'insorgere di eventuali casi di conflitto di interesse devono essere resi noti e l'auditor deve riportarli all'Audit Manager o al Responsabile della Funzione di Internal Audit, che ha il compito di decidere se l'auditor può essere incluso o meno nelle attività di verifica. Se tale aspetto non viene risolto a livello locale, deve essere segnalato a Group Audit di Allianz SE.

Inoltre, sempre in tema di indipendenza individuale, è previsto che nel caso in cui l'auditor abbia precedentemente lavorato nell'entità/area oggetto di verifica debba trascorrere un periodo di tempo ("*cooling-off period*") minimo di 1 anno prima che l'auditor possa effettuare verifiche sulla stessa area.

La Funzione di Internal Audit ha collegamenti organici con tutti i centri titolari di funzioni di controllo interno.

Alla Funzione di Internal Audit, per lo svolgimento delle proprie attività, è garantito libero accesso a tutte le strutture aziendali e alla documentazione relativa all'area aziendale oggetto di verifica, incluse le informazioni utili per la verifica dell'adeguatezza dei controlli svolti sulle funzioni aziendali esternalizzate (ove previsto).

La Funzione di Internal Audit è dimensionata adeguatamente e dotata di risorse tecnologiche adeguate alla natura, alla portata ed alla complessità della Società ed agli obiettivi di sviluppo che la medesima intende perseguire e prevede un piano di formazione e aggiornamento professionale annuale del personale in forza al fine di garantire a quest'ultimo competenze specialistiche necessarie allo svolgimento dei compiti assegnati alla funzione.

La Funzione dispone altresì di un adeguato budget di spesa.

Il Responsabile della Funzione, così come i collaboratori con ruolo rilevante sono soggetti a valutazione di Professionalità ed Onorabilità conformemente alla policy "Fit and Proper" del Gruppo Allianz.

B.6 Funzione Attuariale

B.6.1 Modalità di attuazione della Funzione Attuariale

Le responsabilità, i compiti, le modalità operative della funzione, nonché la natura e la frequenza della reportistica agli organi sociali ed alle altre funzioni aziendali interessate sono definiti e formalizzati in specifici documenti ("Mandato della Funzione Attuariale di Gruppo" e "Gruppo Allianz S.p.A. Actuarial Policy"). Tali documenti disciplinano altresì le modalità di collaborazione tra la Funzione Attuariale e le funzioni di Compliance, Internal Audit e di Risk Management.
L'Unità Attuariale di Gruppo svolge le proprie attività per la Capogruppo Allianz S.p.A. e, sulla base di appositi contratti di outsourcing, anche per tutte le compagnie del Gruppo Assicurativo Allianz S.p.A..
La Funzione Attuariale è la funzione aziendale che assicura che le metodologie e le ipotesi utilizzate nel calcolo delle riserve tecniche siano appropriate in relazione alle specificità delle varie linee di business, prestando particolare attenzione alla disponibilità, affidabilità, accuratezza e completezza dei dati, identificando fonti o cause di potenziali limitazioni.
Le principali responsabilità attribuite alla Funzione Attuariale sono:

- coordinare e controllare le attività relative al calcolo delle riserve tecniche;
- esprimere un parere relativo alla "politica di sottoscrizione", che include almeno le seguenti considerazioni:
  - la sufficienza dei premi da incassare per coprire sinistri e spese futuri, tenendo conto in particolare dei rischi sottostanti (compresi i rischi di sottoscrizione) e dell'impatto delle opzioni e delle garanzie incluse nei contratti di assicurazione e di riassicurazione sulla sufficienza dei premi;
  - l'effetto dell'inflazione, del rischio giuridico, delle variazioni nella composizione del portafoglio dell'impresa e dei sistemi che aggiustano al rialzo o al ribasso i premi versati dai contraenti in funzione dei loro sinistri passati (sistemi bonus-malus) o di sistemi analoghi, applicati in gruppi di rischi omogenei specifici;
  - la tendenza progressiva di un portafoglio di contratti di assicurazione ad attirare o trattenere persone assicurate con un profilo di rischio più elevato (anti-selezione);
- esprimere un parere relativo all'adeguatezza della riassicurazione, relativamente ai seguenti driver:
  - profilo di rischio e della politica di sottoscrizione dell'impresa;
  - prestatori di riassicurazione tenuto conto del loro merito di credito;
  - prevista copertura in scenari di stress in relazione alla politica di sottoscrizione;
  - calcolo degli importi recuperabili da contratti di riassicurazione e società veicolo;
- contribuire all'applicazione del sistema di gestione dei rischi, modellizzazione dei rischi per il calcolo dei requisiti patrimoniali (SCR e MCR) e valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA).

I compiti specifici della Funzione Attuariale sono qui di seguito elencati:

- applica metodologie e procedure per valutare la sufficienza delle riserve tecniche e garantire che siano calcolate conformemente ai requisiti della normativa applicabile;
- considera le informazioni pertinenti fornite dai mercati finanziari ed i dati disponibili sul rischio di sottoscrizione, garantendo che questi ultimi siano integrati nel calcolo delle riserve tecniche;
- garantisce che:
  - eventuali limitazioni inerenti ai dati utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche siano trattate adeguatamente;
  - ai fini del calcolo della migliore stima nei casi di cui all'articolo 82 della Direttiva 2009/138/CE, si utilizzino le approssimazioni più adeguate ai fini del calcolo della migliore stima;
  - le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione siano segmentate in gruppi di rischi omogenei ai fini di un'appropriata valutazione dei rischi sottostanti;
  - venga fornita una valutazione appropriata delle opzioni e delle garanzie incluse nei contratti di assicurazione e di riassicurazione;
- valuta:
  - l'incertezza connessa alle stime effettuate nel calcolo delle riserve tecniche;
  - se, alla luce dei dati disponibili, le metodologie e le ipotesi utilizzate nel calcolo delle riserve tecniche siano appropriate per le aree specifiche di attività dell'impresa e per il modo in cui l'impresa è gestita;
  - se i sistemi di tecnologia dell'informazione utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche siano di sufficiente supporto alle procedure attuariali e statistiche;
- rivede, in sede di raffronto delle migliori stime con i dati tratti dall'esperienza, la qualità delle migliori stime passate e utilizza le conoscenze derivate da questa valutazione per migliorare la qualità dei calcoli attuali. Il raffronto tra le migliori stime e i dati tratti dall'esperienza include confronti tra i valori osservati e le stime sottese al calcolo della migliore stima per ricavarne conclusioni sull'appropriatezza, l'accuratezza e la completezza dei dati e delle ipotesi utilizzati nonché sulle metodologie applicate nel loro calcolo;

- confronta e giustifica qualsiasi differenza sostanziale nel calcolo delle riserve tecniche da un anno all'altro;
- elabora una relazione scritta che deve essere presentata al Consiglio di Amministrazione, almeno una volta all'anno. La relazione documenta tutti i compiti svolti dalla Funzione Attuariale e i loro risultati, individua con chiarezza eventuali deficienze e fornisce raccomandazioni su come porvi rimedio, prestando particolare attenzione alla disponibilità e affidabilità dei dati e identificando fonti o cause di potenziali limitazioni. Le raccomandazioni e proposte di soluzioni migliorative che la funzione può fornire per migliorare il processo di *data quality* sono strumentali all'obiettivo di affidabilità delle riserve tecniche. In particolare la relazione dovrà contenere:
    - il processo di governance del calcolo delle riserve tecniche (responsabilità/ruoli; aree problematiche e raccomandazioni);
    - i metodi usati per l'individuazione delle ipotesi tecniche;
    - la sufficienza e qualità dei dati;
    - il confronto tra previsioni e osservazioni;
    - l'uso del calcolo individuale (case by case);
    - il parere riguardante la politica di sottoscrizione;
    - il parere riguardante la politica di riassicurazione;
    - l'attività di supporto a favore del Risk Management, nell'ambito dell'area di competenza;

- elabora annualmente un piano di attività in cui sono indicati gli interventi che la Funzione Attuariale intende eseguire. Tale piano deve essere presentato e approvato dal Consiglio di Amministrazione.
- trasmette annualmente una relazione sulle riserve tecniche costituite alla chiusura dell'esercizio, in cui viene data evidenza anche delle valutazioni, dei procedimenti e dei controlli operati nonché delle ipotesi di calcolo utilizzate. Tale relazione è trasmessa alla Società di Revisione ed all'Organo di Controllo (Collegio Sindacale) della Compagnia a cui si riferisce e, su richiesta, all'IVASS. (cfr. art. 35-bis D.lgs. 209/2005).

Inoltre, con riferimento alle riserve civilistiche e sulla base del Reg. ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 art. 23-bis, la Funzione Attuariale:

- redige la relazione tecnica sulle riserve tecniche del lavoro diretto italiano per il bilancio di esercizio, da sottoporre all'organo amministrativo e all'organo che svolge funzioni di controllo dell'impresa in tempi utili per l'approvazione di bilancio. Nella suddetta relazione, la Funzione Attuariale:
    - descrive analiticamente i procedimenti seguiti e le valutazioni operate per il calcolo delle riserve tecniche, con riferimento alle basi tecniche adottate e con specifica evidenza delle eventuali valutazioni implicite e delle relative motivazioni;
    - attesta la correttezza dei procedimenti seguiti;
    - riferisce sui controlli operati in ordine alle procedure impiegate per il calcolo delle riserve e per la corretta rilevazione del portafoglio;
    - esprime un giudizio sulla sufficienza di tutte le riserve tecniche, ivi comprese le eventuali riserve aggiuntive, appostate in bilancio.

Per assolvere alle responsabilità ed ai compiti sopra richiamati, alla Funzione Attuariale è garantita la piena collaborazione da parte dei soggetti preposti alle varie funzioni aziendali ed il libero accesso, senza restrizioni, a tutte le sedi/uffici e altre proprietà delle Società di riferimento, alla documentazione rilevante, ai sistemi informativi ed ai dati contabili.

Inoltre, la Funzione Attuariale è dotata dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei propri compiti. In particolare, Allianz S.p.A. assicura il mantenimento della struttura della Funzione Attuariale adeguata in termine di risorse umane e tecnologiche. Il personale della Funzione Attuariale possiede adeguate conoscenze per le tipologie di attività svolte. Per acquisire e mantenere nel tempo i livelli richiesti di competenza professionale la Capogruppo garantisce un'attività di formazione ed aggiornamento continui.
Laddove la Funzione Attuariale non disponga di risorse adeguate, in termini qualitativi e quantitativi, per lo svolgimento delle attività previste dal piano, il Responsabile della Funzione Attuariale può fare ricorso all'impiego di qualificate risorse esterne.

B.7 Esternalizzazione

B.7.1 Informazioni in merito alla Politica di Esternalizzazione

Il Gruppo Allianz SE ha adottato una policy in materia di esternalizzazione (Group Outsourcing Policy – GOP) che definisce gli standard minimi da seguire per le attività oggetto di esternalizzazione, declina i necessari presidi di controllo e governance ed assegna ruoli e responsabilità.

Sulla base della policy del Gruppo Allianz SE, Allianz S.p.A. ha adottato uno specifico documento denominato "Policy in materia di esternalizzazioni" (Local Outsourcing Policy - LOP), anche in adempimento alla previsione dell'art. 5, comma 2, lett. k), del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008.

Le previsioni contenute nella Local Outsourcing Policy si applicano altresì a tutte le compagnie facenti parte del Gruppo assicurativo Allianz e sono approvate dai rispettivi Organi Amministrativi.

La Local Outsourcing Policy si fonda sui seguenti principi cardine:

1. Il principio c.d. della responsabilità finale, secondo il quale il committente rimane pienamente responsabile della corretta esecuzione delle funzioni o servizi esternalizzati e subesternalizzati e deve assicurarne la conformità con la normativa vigente.
   Di conseguenza, le funzioni o i servizi esternalizzati sono inclusi nel sistema dei controlli interni e di risk management del committente al fine di assicurare che l'esternalizzazione non danneggi significativamente la qualità del sistema di *governance* o del servizio fornito ai clienti, né accresca ingiustificatamente il proprio rischio operativo.
2. Il principio di proporzionalità, secondo cui l'implementazione dei requisiti previsti dalla Local Outsourcing Policy è graduata tenendo conto della natura, dell'ambito, dell'importanza e della complessità della funzione o servizio esternalizzato. Il principio di proporzionalità si applica esclusivamente alla modalità di implementazione della Policy ma non anche alla scelta di implementazione della stessa.

Tutti i requisiti contenuti nella Local Outsourcing Policy si applicano anche alle esternalizzazioni infragruppo.

In linea di principio, tutte le Funzioni e Servizi possono essere esternalizzate a condizione che siano rispettati i requisiti stabiliti nella Policy, fatte salve le seguenti limitazioni:

a) Le responsabilità di core management, compresa la responsabilità di stabilire, strutturare e mantenere il sistema di gestione del rischio e di controllo interno non può essere esternalizzata. I fornitori potranno solamente prestare attività di consulenza a riguardo;
b) In generale, non è ammesso né esternalizzare né sub-esternalizzare, in tutto o in parte, le Key Functions (Risk management, Compliance, Internal audit, funzione attuariale, funzione affari legali e funzione contabilità & reporting) a Fornitori esterni al Gruppo. Ogni eccezione richiede il previo consenso scritto della corrispondente Key Function costituita in Allianz SE;
c) La sub-esternalizzazione di funzioni o servizi essenziali o importanti è concessa ove strettamente necessario e deve essere preventivamente approvata dall'organo amministrativo;
d) In nessun caso può essere esternalizzata l'attività di assunzione dei rischi;
e) Le funzioni di internal audit, risk management e compliance possono essere esternalizzate esclusivamente verso un Fornitore con sede legale nello SEE.

B.7.2 Funzioni o attività operative essenziali o importanti esternalizzate

Le attività essenziali o importanti che la Compagnia ha esternalizzato sono le seguenti:

Infragruppo	Giurisdizione	Oggetto contratto	Classificazione attività
Sì	Italia	Amministrazione e Bilancio	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Antiriciclaggio	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Attività di investimento e tesoreria	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Compliance	Funzione di Controllo
Sì	Italia	Comunicazione e immagine	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Convenzione per la gestione amministrativa del Fondo Pensione Aperto	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Funzione Attuariale	Funzione di Controllo
Sì	Italia	Gestione Fiscale	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Internal Audit	Funzione di Controllo
Sì	Italia	Legale	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Organizzazione	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Pianificazione	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Riassicurazione	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Risk Management	Funzione di Controllo
Sì	Italia	Risorse Umane	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Segreteria Societaria	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Servizi generali ed acquisti	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Servizi Informativi	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Servizi IT	Funzione essenziale o importante
Sì	Italia	Supporto al business development	Funzione essenziale o importante

B.8 Altre informazioni

B.8.1 Valutazione dell'adeguatezza del Sistema di Governance

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Allianz S.p.A. ha istituito a dicembre 2017 il "Comitato *Governance* e Controllo del Gruppo Allianz S.p.A." che ha lo scopo di supportare l'organo amministrativo di Allianz S.p.A. e delle sue controllate assicurative per quanto concerne il rispetto della conformità ai requisiti regolamentari di *governance* nonché di rappresentare un momento di scambio strutturato e istituzionalizzato su temi di *governance* e controllo. Inoltre ha lo scopo di favorire un approccio coerente in termini di processi, metodologie, valutazioni e materialità, come richiesto dalla normativa. Lo stesso Comitato ha quindi il compito di garantire la supervisione e la regolare revisione del Sistema di *Governance* e l'allineamento tra le *key functions*, mediante condivisione dei piani e dei risultati delle verifiche e dei controlli, anche sulla base dell'*integrated risk and control system*.
Dagli esiti delle complessive analisi svolte, è risultato che l'attuale Sistema di *Governance* sia delle controllate sia di Allianz S.p.A. è, nel suo complesso, efficace ed efficiente e che le eventuali azioni di mitigazione o di miglioramento, emerse dalle attività di verifica svolte dalle funzioni di controllo e condivise nell'ambito del Comitato, sono state ritenute adeguate.

Pertanto nella riunione consiliare del 1 febbraio 2018, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha confermato l'esito delle valutazioni espresse dal Comitato sull'adeguatezza del Sistema di Governance e ha valutato che gli Entity Level Control della Compagnia, riferiti al Sistema di Governance e definiti dalla funzione Risk Management, in coerenza con la capogruppo Allianz SE nonché testati dalla funzione di Internal Audit, sono adeguati, non essendosi verificati elementi di criticità tali da compromettere l'adeguatezza ed efficacia del Sistema di Governance nel suo complesso.

B.8.2 Ogni altra informazione rilevante sul Sistema di Governance

Tutte le informazioni rilevanti sono state fornite ai paragrafi precedenti.

C. PROFILO DI RISCHIO

La seguente sezione approfondisce le modalità di valutazione e gestione dei rischi, nonché una più dettagliata descrizione delle determinanti del profilo di rischio della Compagnia.
In particolare, per ogni categoria e modulo di rischio a cui la Compagnia è esposta, sono trattati i seguenti ambiti:

- esposizioni al rischio e modalità di misurazione utilizzate;
- tecniche di mitigazione dei rischi;
- concentrazione dei rischi;
- analisi di sensitività e prove di stress test.

Si precisa che la presente sezione non contiene informazioni di dettaglio sui valori relativi al Requisito Patrimoniale di Solvibilità e al Requisito Patrimoniale Minimo (incluso all'interno della sezione E).

C.1 Rischi di sottoscrizione

C.1.1 Rischi di sottoscrizione Vita

C.1.1.1 Rischi sottoscrizione Vita: rischio di mortalità

C.1.1.1.1 Profilo attuale

La Compagnia è esposta ai rischi di sottoscrizione legati alla componente di mortalità incluse nei contratti di puro rischio.

C.1.1.1.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

La misurazione del rischio collegato alla componente di mortalità in termini di Requisito Patrimoniale di Solvibilità si basa sulla metodologia della Formula Standard.
Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità è calcolato trimestralmente.

C.1.1.1.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La Compagnia ha definito dei contratti di riassicurazione, come strumenti di mitigazione del rischio di mortalità.
In particolare, durante il 2017 erano attivi i seguenti trattati:

- copertura eccedente per i contratti caso morte individuali e collettive;
- trattato proporzionale a copertura della garanzia morte e/o infortuni e/o malattie e/o perdite pecuniarie sui mutui, contratti di leasing finanziario o contratti di finanziamento.

Per il 2017, è stato applicato un trattato proporzionale ai nuovi contratti.

C.1.1.1.1.3 Concentrazione del rischio

Vista la natura del business (commercializzazione attraverso canale bancario di prodotti sostanzialmente di risparmio e non di rischio), la Compagnia non è esposta ad una concentrazione per i rischi di sottoscrizione.

C.1.1.1.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Vista la natura del business (commercializzazione attraverso canale bancario di prodotti sostanzialmente di risparmio e non di rischio) e il peso non significativo dei rischi di sottoscrizione, la Compagnia non esegue specifiche prove di stress test ed analisi di sensibilità.
Si ritiene adeguato il calcolo di SCR eseguito trimestralmente tramite la Formula Standard.

C.1.1.2 Rischi sottoscrizione Vita: rischio di riscatto e rischio spese

C.1.1.2.1 Profilo attuale

Il rischio riscatto rappresenta il rischio che la Compagnia subisca perdite/mancati profitti in funzione del tasso di estinzione anticipata/maggiore persistenza del portafoglio. In particolare esso riflette l'opzione di riscatto presente nei contratti rivalutabili tradizionali e unit linked.
Il rischio spese invece rappresenta il rischio che la Compagnia abbia un incremento inatteso delle spese da sostenere a fronte dei contratti in essere.

Il rischio riscatto rappresenta il rischio di sottoscrizione più rilevante per la Compagnia.

C.1.1.2.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Entrambi i rischi vengono misurati in termini di Requisito Patrimoniale di Solvibilità, in coerenza con le disposizioni previste dalla Formula Standard.

In particolare, il rischio di riscatto può essere caratterizzato sia da un aumento dell'esercizio dell'opzione, rispetto alla percentuale attesa (incremento del numero dei riscatti – "stress up"), che da una sua diminuzione (diminuzione del numero dei riscatti- "stress down").

La quantificazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il rischio di riscatto per la Compagnia prevede la selezione dello scenario maggiormente penalizzante. Per l'esercizio 2017 lo scenario selezionato è stato il "down", essendo causato da un rischio di maggiore persistenza, rispetto all'attesa, dei contratti rivalutabili tradizionali.
L'ammontare del Requisito Patrimoniale di Solvibilità per i due rischi in oggetto viene calcolato trimestralmente.

C.1.1.2.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

In termini di mitigazione dei rischi di estinzione anticipata, la Compagnia gestisce l'esposizione attraverso la previsione, all'interno del processo di disegno di un nuovo prodotto, di:

- Penalità in caso di riscatto /interruzione del pagamento premi prima della scadenza stabilita all'interno del contratto;
- Possibile ridefinizione delle garanzie finanziarie dopo un periodo di tempo.

Non si rilevano particolari tecniche di mitigazione per il rischio spese.

C.1.1.2.1.3 Concentrazione del rischio

La Compagnia ha un portafoglio ben diversificato per quanto riguarda il rischio di estinzione anticipata, in quanto propone sia contratti rivalutabili tradizionali, unit-linked e di puro rischio.
Non si rilevano ulteriori specifiche in merito alla concentrazione dei rischi.

C.1.1.2.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

In relazione alle analisi di sensibilità ai rischi, nell'ambito degli stress test sull'indice di solvibilità su scenari di mercato avversi, la Compagnia provvede a ricalcolare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità.
Queste analisi applicano la metodologia della Formula Standard.

C.2 Rischi di mercato

Il rischio di mercato è relativo a perdite inattese derivanti da variazioni dei prezzi di mercato o dei parametri che li influenzano, così come il rischio risultante da opzioni e garanzie incorporate nei contratti o da modifiche del valore netto delle attività e delle passività in imprese partecipate, definite da parametri di mercato. In particolare, questi includono cambiamenti determinati da prezzi azionari, tassi di interesse, prezzi degli immobili, tassi di cambio, spread creditizi e volatilità implicite. Sono anche incluse le variazioni dei prezzi di mercato a causa di un peggioramento della liquidità del mercato.
I rischi di mercato costituiscono la principale fonte di rischio della Compagnia. Un dedicato sistema di limiti è definito al fine di verificare, su base continuativa, che il profilo di rischio non si discosti dalla propensione al rischio della Compagnia definita nel proprio *Risk Appetite Framework*.
In generale, la Compagnia ha impostato un sistema di gestione dei rischi con l'obiettivo di promuovere una cultura aziendale in relazione all'identificazione, misurazione e gestione dei rischi. Il principio guida relativo alla gestione dei rischi in relazione alle attività di investimento è, nello specifico, il *Prudent Person Principle* (articolo 132 della Direttiva Solvency II).
La Compagnia si propone quindi di investire in strumenti finanziari caratterizzati da un profilo di rischio che può essere adeguatamente identificato, misurato, monitorato, gestito, controllato e rappresentato nella reportistica periodica. In tale ottica, la Compagnia tiene conto dello specifico profilo di rischio degli strumenti finanziari, della tolleranza al rischio, dei limiti agli investimenti e della strategia di business approvati dal Consiglio di Amministrazione.
Il processo di definizione della strategia di investimento (comunemente conosciuta come *Strategic Asset Allocation*, o SAA) è integrato al processo di pianificazione aziendale che copre un orizzonte temporale triennale e ne eredita il medesimo orizzonte temporale in termini di rendimenti attesi per singola classe di investimento ("*asset class*").
La SAA rappresenta quindi il risultato dell'utilizzo di tecniche di ottimizzazione finanziaria vincolata e di successivi stress test a fronte di scenari avversi di mercato e di liquidità e la sua definizione è funzione dei seguenti elementi:

- la distribuzione dei flussi di cassa previsti in un'ottica di continuazione dell'attività (cd. *going concern*), che include sia le componenti tecnico-assicurative sia quelle propriamente derivanti dagli investimenti;
- le caratteristiche quali-quantitative delle passività in termini di profilo di smontamento;
- i rendimenti finanziari attesi dalle asset class sull'orizzonte temporale di riferimento articolato per dimensione operativa e dimensione dei rendimenti in conto capitale;
- gli obiettivi di redditività economica della Compagnia sia in termini di redditi contabili che di utilizzo efficiente del capitale;
- il livello di rischiosità attesa dalle asset class, anche in ipotesi di scenari avversi, e la compatibilità del profilo di rischio complessivo con il capitale disponibile;
- i limiti derivanti dalla *Risk Policy*, quelli regolamentari e quelli derivanti da decisioni del Consiglio di Amministrazione.

C.2.1 Rischio azionario

C.2.1.1 Profilo attuale

Il rischio azionario a cui la Compagnia è esposta viene determinato sostanzialmente dall'esposizione alle seguenti categorie di investimenti:

- azioni quotate;
- azioni non quotate nello specifico derivanti da investimenti in private equity, infrastutture ed energie rinnovabili.

La Compagnia detiene limitati investimenti azionari al fine di diversificare il portafoglio ed al fine di beneficiare di rendimenti attesi di lungo periodo. I rischi sono derivanti dai movimenti avversi dei mercati finanziari ed in particolare da diminuzioni dei prezzi e dall'aumento delle volatilità dei corsi azionari.
La maggior esposizione al rischio azionario per la Compagnia, deriva dal comparto azionario dei prodotti unit linked

C.2.1.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione a posizioni azionarie viene valutato attraverso la misura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità sulla base di criteri che non tengono in considerazione le mitigazioni che derivano dalle correlazioni con altri fattori e con le misure di sensitività dei Fondi Propri a predefiniti movimenti avversi dei mercati.
Le analisi di sensitività sono basate sull'impatto netto pre-tasse su attivi e passivi su uno shock del 30% della posizione azionaria.

Su tale shock viene definito uno specifico limite coerente con la propensione al rischio tramite il quale la Compagnia si prefigge l'obiettivo di evitare concentrazioni ed accumulo di rischio all'interno dei rischi finanziari assicurando al contempo un adeguato livello di diversificazione.

C.2.1.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La Compagnia non ha in atto una mitigazione del rischio attraverso strategie di hedging in relazione alla limitata esposizione in azioni.

C.2.1.1.3 Concentrazione del rischio

La Compagnia gestisce le concentrazioni del rischio azionario attraverso i seguenti presidi:

- diversificazione del rischio azionario rispetto agli altri rischi finanziari. Il precedente limite sulla sensitività della posizione netta Attivi-Passivi assicura pertanto un adeguato livello di diversificazione;
- diversificazione per singole esposizioni. Il sistema di limiti alla concentrazione per singolo emittente consente un adeguato livello di diversificazione a livello di emittenti individuali.

La composizione del portafoglio si articola in categorie ("*asset class*") sulle quali viene definita, nell'ambito del processo di identificazione della *Strategic Asset Allocation*, una allocazione percentuale obiettivo ed una serie di limiti massimi di allocazione. Tali limiti contribuiscono anch'essi ad assicurare l'adeguato livello di diversificazione rispetto agli altri rischi finanziari.

C.2.1.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Le analisi di sensibilità al rischio e il rispetto dei limiti descritti precedentemente sono condotti su base trimestrale.
La posizione di solvibilità della Compagnia è stata analizzata considerando l'impatto di differenti scenari, in coerenza con le indicazioni previste all'interno della *Risk Policy*.
Si riportano di seguito le principali risultanze in merito alle analisi di stress test relative al rischio di tasso come impatto sul rapporto tra Fondi Propri ammissibili a copertura e Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

Sintesi risultanze delle analisi di sensitività

31/12/2017	Solvency Ratio
Caso base	206%
Equity -30%	-11%

Dalla tabella si evince che la Compagnia è poco sensibile al rischio *equity*, essendo principalmente limitato al solo comparto Unit-Linked.

C.2.2 Rischio di tasso di interesse ed inflazione

C.2.2.1 Profilo attuale

Il rischio tasso di interesse è associato alla differenza di durata finanziaria tra attività e passività che espone la Compagnia, in caso di movimenti avversi dei tassi di interesse, ad una riduzione dei Fondi Propri e ad una riduzione in termini di posizione di solvibilità (*Solvency Ratio*).

Il rischio tasso è maggiormente rilevante per una Compagnia che opera nel business delle polizze Vita tradizionali ove ridotti tassi di interesse e rendimenti ottenibili dai reinvestimenti comprimono, in relazione alle garanzie vendute, il margine prospettico e, in ultima istanza, il livello di solvibilità della Compagnia con un impatto tanto più severo quanto più è ampio il gap di durata finanziaria tra attivi e passività.

L'attività di *Asset & liability Management* (ALM) combina l'analisi di vari aspetti del business al fine di derivare una asset allocation ed un profilo di durata degli investimenti obbligazionari coerente con il profilo delle passività. Il punto di partenza di una analisi di ALM è quindi il profilo delle passività. Il profilo atteso dei flussi delle passività, abbinato all'analisi di caratteristiche quali il minimo garantito, le regole di retrocessione del rendimento stesso o il comportamento degli assicurati in termini di riscatti attesi sono alla base dell'alimentazione di un modello ALM insieme ad altri dati quali il portafoglio di attivi sottostante, le regole per l'investimento prospettico e le politiche dei realizzi per la definizione dei rendimenti delle gestioni separate.

Il modello ALM consente quindi non solo di stimare sia l'impatto di azioni di natura manageriale (cd. M*anagement action*s) ed asset allocation alternative sul profilo di rischio della Compagnia attraverso opportune simulazioni stocastiche, ma di effettuare anche proiezioni deterministiche sulla base di specifici scenari (ad esempio il permanere di un costante scenario di bassi tassi di interesse).

La Compagnia dispone di un modello di ALM che viene utilizzato per:

- la valutazione delle opzioni e garanzie implicite nei prodotti Vita all'interno del processo di calcolo delle riserve tecniche;
- il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- le analisi di ALM da parte della Funzione Investment Management.

Le tematiche di Asset & Liability Management sono discusse da un gruppo di lavoro dedicato che comprende, tra gli altri, rappresentanti della Funzione Investiment Management, del Risk Management e dell'Attuariato al fine di poter rappresentare i diversi punti di vista alle tematiche discusse.
Per quanto invece riguarda il rischio inflazione esso è limitato principalmente ad alcuni titoli il cui rendimento è legato all'inflazione. Tale rischio è considerato di rilevanza marginale.

C.2.2.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione al rischio tasso viene valutato attraverso misure di Requisito Patrimoniale di Solvibilità, specifiche metriche di gap tra attività e passività e misure di sensitività del *Solvency II Ratio*.
Per quanto riguarda il Requisito Patrimoniale di Solvibilità la posizione congiunta di attività e passività viene valutata sulla base di criteri che non tengono in considerazione le mitigazioni che derivano dalle correlazioni con altri fattori.
Le analisi di gap sono basate sull'impatto netto pre-tasse su attivi e passivi.
Sul gap attivi e passivi viene definito uno specifico limite coerente con la propensione al rischio tramite il quale la Compagnia si prefigge l'obiettivo di evitare concentrazione ed accumulo di rischio all'interno dei rischi finanziari assicurando al contempo un adeguato livello di diversificazione.

C.2.2.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La definizione di una coerente politica di ALM costituisce la principale tecnica di mitigazione del rischio. Una strategia di ALM prevede tuttavia l'azione sia sul portafoglio degli investimenti che sulle passività. Si riportano di seguito le più importanti azioni intraprese:

- l'adattamento della duration degli attivi al fine di ridurre il gap tra attivi e passivi;
- la definizione di un product mix (unit linked vs. prodotti vita tradizionali) efficiente in termini Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- la progettazione di prodotti Vita le cui caratteristiche siano efficienti in termini di Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

C.2.2.1.3 Concentrazione del rischio

La Compagnia opera una gestione del rischio di concentrazione attraverso la diversificazione del rischio tasso rispetto agli altri rischi finanziari. Il precedentemente descritto limite sulla sensitività della posizione netta Attivi e Passivi assicura un adeguato livello di diversificazione del rischio di tasso rispetto agli altri rischi finanziari.

C.2.2.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Le analisi di sensitività e rispetto dei limiti descritte precedentemente sono realizzate su base trimestrale.

La posizione di solvibilità della Compagnia è stata analizzata considerando l'impatto di differenti scenari, in coerenza con le indicazioni previste all'interno della *Risk Policy*.
Si riportano di seguito le principali risultanze in merito alle analisi di stress test relative al rischio azionario come impatto sul rapporto tra Fondi Propri ammissibili a copertura e Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

Sintesi risultanze delle analisi di sensitività

31/12/2017	Solvency Ratio
Caso base	206%
Tassi di interesse + 50 bps	15%
Tassi di interesse - 50 bps	-31%
Scenario combinato di diminuzione Equity -30%, Interest Rate - 50 BP	-42%

Dalla tabella si evince che la posizione di solvibilità (Solvency II Ratio) della Compagnia risulta molto sensibile alla riduzione dei tassi di interesse, per la presenza della linea di attività tradizionale in smontamento ma con minimi garantiti.

C.2.3 Rischio di credit spread

Il rischio di credit spread, relativo alla perdita di valore degli investimenti obbligazionari in caso di rialzo degli spread è considerato fra i più significativi tra i rischi di mercato.
Per quanto riguarda la mitigazione di tale rischio all'interno del framework di Solvency II è stata introdotta da EIOPA una specifica tecnica di mitigazione denominata Volatility Adjustment che consente di controbilanciare una quota parte della perdita di valore degli attivi sulle passività, che, in caso di aumento degli spread, verrebbero scontate ad un tasso maggiore in rispetto all'incremento degli spread del mercato.
Si sottolinea che nella Standard Formula, i titoli Governativi Italiani ed Europei sono considerati privi di rischio, ovvero sono caratterizzati da un Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il credit spread nullo. Tuttavia una variazione avversa degli spread su tali strumenti di debito comporterebbe una riduzione del livello dei Fondi Propri ed, in ultima istanza, una riduzione della posizione di solvibilità della Compagnia.
In considerazione della concentrazione di portafoglio sulle obbligazioni Governative Italiane, la gestione del rischio di credit spread è sostanzialmente mirata alla diversificazione della esposizione di portafoglio nei confronti di tali titoli.

C.2.3.1 Profilo attuale

C.2.3.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione al rischio spread viene valutato attraverso misure di Requisito Patrimoniale di Solvibilità e sensitività dei Fondi Propri a predefiniti movimenti avversi dei mercati.
Per quanto riguarda il requisito di capitale la posizione congiunta di attività e passività viene valutata sulla base di criteri che non tengono in considerazione le mitigazioni che derivano dalle correlazioni con altri fattori.
Le analisi di sensitività sono basate sull'impatto netto pre tasse su attivi e passivi e su uno shock degli spread di credito di +100 bps paralleli su tutti i titoli.
Ulteriori specifiche analisi sono effettuate per valutare gli impatti di un allargamento degli spread dei titoli Governativi Italiani abbinata ad un allargamento dei corporate bond di emittenti Italiani (con esclusione tuttavia dei covered bonds).
Tali ulteriori analisi di sensibilità sono anche esaminate nel contesto del monitoraggio della copertura delle riserve tecniche.

C.2.3.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La Compagnia persegue un sostanziale processo di diversificazione degli investimenti in titoli Governativi Italiani, al fine di pervenire ad una migliore diversificazione del portafoglio investimenti e ad una migliore protezione del livello di capitalizzazione e del livello di copertura delle riserve tecniche.

C.2.3.1.3 Concentrazione del rischio

A parte la citata concentrazione sulle esposizioni Governative Italiane non sussistono altre significative concentrazioni.
Inoltre non sussistono significative concentrazioni tra rischi relativi ad esposizioni obbligazionarie ed azionarie che insistono sullo medesimo emittente.

C.2.3.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Le analisi di sensitività e rispetto dei limiti descritte precedentemente sono realizzate su base trimestrale.

La posizione di solvibilità della Compagnia è stata analizzata considerando l'impatto di differenti scenari, in coerenza con le indicazioni previste all'interno della *Risk Policy*.
Si riportano di seguito le principali risultanze in merito alle analisi di stress test relative al rischio di credit spread come impatto sul rapporto tra Fondi Propri ammissibili a copertura e Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

Sintesi risultanze delle analisi di sensitività

31/12/2017	Solvency Ratio
Caso base	206%
Credit spread + 50 bps	-18%

Dalla tabella si evince che la Compagnia è molto sensibile all'aumento dello spread, essendo il rischio spread il più materiale per la Compagnia stanti le esposizioni ai titoli Governativi Italiani.

C.2.4 Rischio di cambio

C.2.4.1 Profilo attuale

Il rischio cambio è considerato un rischio sostanzialmente residuale in quanto gli attivi a copertura delle riserve tecniche sono usualmente investiti nella medesima divisa delle loro passività.

C.2.4.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione al rischio di cambio viene valutato attraverso misure del corrispondente Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

C.2.4.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

Non si rilevano strategie di copertura al rischio valutario in essere nel periodo di riferimento.

C.2.4.1.3 Concentrazione del rischio

Il rischio cambio è sottoposto ad uno specifico limite, definito tuttavia a livello di Gruppo Allianz Italia per il segmento Vita, al quale la Compagnia contribuisce
L'obiettivo dei limiti sulle esposizioni in valuta estera (Foreign Exposure di seguito FX) è quello di assicurarsi che le passività siano coperte principalmente con investimenti in stessa valuta, ossia di limitare il disallineamento di valute come pure la volatilità di valore.
Ci sono due distinti limiti FX, uno per i fixed income ("FX FI limit"), al fine di limitare un impatto a breve termine sul Conto Economico e uno per le FX restanti ("FX equity limit") con l'ulteriore obiettivo di voler limitare il peso economico totale delle FX. I limiti di FX sull'asset allocation sono parte integrante del quadro di limiti finanziari. I limiti di FX sono ricompresi all'interno del documento "*Allianz Standard for Foreign Exchange Management*", che costituisce la base vincolante per tutti i limiti su FX.
Il monitoraggio del limite FX dovrebbe assicurare che un cambiamento avverso del 20% di tutti i tassi di cambio di valuta possa portare ad una massima perdita di risultato operativo al più del 20%.
Ulteriori e più granulari limiti sono definiti all'interno del sistema di limiti definito ai sensi del Regolamento IVASS n. 24/2016.

C.2.4.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Il controllo del limite definito, il monitoraggio delle esposizioni ed il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità sono effettuati su base trimestrale.

C.2.5 Rischio immobiliare

C.2.5.1 Profilo attuale

Anche a fronte del rischio di diminuzione dei valori degli immobili in portafoglio, gli investimenti in immobili consentono di incrementare il livello di diversificazione del portafoglio.
Il livello del rischio immobiliare è contenuto per la Compagnia.

C.2.5.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Il rischio derivante dall'esposizione immobiliare viene valutato attraverso misure di Requisito Patrimoniale di Solvibilità in linea con le specifiche della Formula Standard.

C.2.5.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La mitigazione del rischio immobiliare viene raggiunta attraverso la diversificazione di portafoglio.

C.2.5.1.3 Concentrazione del rischio

La composizione del portafoglio si articola in classi di investimento ("*asset class*") su cui viene definita, nell'ambito del processo di identificazione della *Strategic Asset Allocation*, un'allocazione percentuale obiettivo ed una serie di limiti massimi di allocazione. Tali limiti contribuiscono ad assicurare l'adeguato livello di diversificazione rispetto agli altri rischi finanziari.

C.2.5.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Non si rilevano specifiche attività e analisi di sensitività, considerando anche la sostanziale stabilità delle esposizioni.

C.3 Rischio di credito

La Compagnia controlla e gestisce il rischio di credito e le concentrazioni su base continuativa al fine di far fronte agli obblighi nei confronti degli assicurati ed a mantenere un adeguato livello di capitalizzazione.
Questi obiettivi sono supportati sia dal modello di valutazione del rischio di credito che dal sistema di limiti relativi alle concentrazioni.
Sebbene via siano alcune differenze nella tassonomia dei rischi previsti nella Formula Standard, la Compagnia ha definito, in coerenza con la propensione al rischio, uno specifico limite sul rischio di credito (inteso in modo più ampio rispetto al *counterparty default risk* della Standard Formula, come rischio potenziale derivante da una perdita conseguente ad una riduzione del rating o all'insolvenza).

C.3.1 Profilo attuale

Si sottolinea che, analogamente a quanto descritto relativamente al rischio spread, i titoli Governativi Italiani sono considerati privi di rischio sebbene una perdita di merito di credito ed un conseguente riduzione del rating comporterebbe un allargamento dello spread di tali titoli ed una conseguente riduzione dei Fondi Propri e della posizione di solvibilità della Compagnia.

C.3.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Nall'ambito della tassonomia della Standard Formula la congiunta analisi del rischio di credit spread, del rischio di *counterparty default* e infine del rischio di concentrazione consentono di misurare secondo tale logica i rischi di credito (migrazione e default) e spread (allargamento degli spread in assenza di peggioramento del merito creditizio dell'emittente).

C.3.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La Compagnia persegue un sostanziale processo di diversificazione degli investimenti in titoli Governativi Italiani, al fine di pervenire ad una migliore diversificazione del portafoglio investimenti ed una più sostanziale protezione del livello di capitalizzazione e del livello di copertura delle riserve tecniche.

C.3.1.3 Concentrazione del rischio

Come descritto la concentrazione deriva sostanzialmente da posizioni in titoli Sovrani Italiani il cui rischio tuttavia non viene valutato all'interno dei rischi Standard Formula. Per tale ragione la Compagnia valuta su base regolare l'impatto avverso di un potenziale allargamento dello spread dei titoli Governativi Italiani.

C.3.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Non sono effettuate particolari analisi di sensibilità relative specificatamente al rischio di credito ma in generale l'impatto di tale rischio è ricompreso nelle analisi di sensitività al rialzo dello spread di credito.

C.4 Rischio di liquidità

C.4.1 Profilo attuale

In linea con le Linee Guida metodologiche definite dalla Capogruppo Allianz SE ("*Allianz Standard for Liquidity Management*") l'identificazione, gestione e valutazione del rischio di liquidità è demandata principalmente alle funzioni di Investment Management, Attuariato (per l'identificazione del passivo), Capital Management e Risk Management.
Il rischio di liquidità è definito come il rischio che la Compagnia non riesca a far fronte tempestivamente agli obblighi di pagamento in essere o futuri a causa, ad esempio, di una carenza di attività liquide.
Dalle analisi effettuate si evince come la Compagnia non presenti alcuna problematica di liquidità.

C.4.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

Al fine di gestire tale rischio, tutti i flussi di cassa in uscita ed in entrata, attuali e futuri ed essenzialmente legati alla gestione dell'attività assicurativa, agli investimenti e al rifinanziamento sono classificati in risorse e fabbisogni di liquidità. Una "gap analysis" sulla liquidità è quindi condotta proiettando i flussi di cassa accumulati, in entrata ed in uscita, nei successivi 12 mesi sulla base delle attuali condizioni di mercato ("base case"). Tutti i flussi di cassa sono calcolati secondo le "best estimate". Per ogni intervallo temporale (1 settimana, 3, 6, 9, 12 mesi) viene riportata la differenza fra entrate ed uscite accumulate (eccesso di liquidità) ed il loro rapporto ("liquidity intensity ratio") che non deve mai essere superiore al 100% (se inferiore a 80% situazione regolare, indicatore verde, situazione di allerta tra 80 e 100%, indicatore giallo, situazione critica se maggiore di 100%, indicatore rosso).
In accordo con la metodologia definita a livello di Gruppo Allianz SE, gli attivi che giungono a naturale scadenza nell'orizzonte dei 12 mesi considerati sono ipotizzati essere reinvestiti secondo l'Asset Allocation del portafolio e conseguentemente continuano a far parte della disponibilità liquida (ovvero utilizzabili per potenziali contromisure) mantenendo le originarie caratteristiche di liquidabilità.
Il monitoraggio viene effettuato a cadenza trimestrale.

C.4.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

Si definisce "*liquidity buffer*" il controvalore di mercato di tutti gli investimenti liquidi (ossia facilmente negoziabili sul mercato), valutati tenendo conto di una loro minore remunerazione qualora siano venduti in maniera massiva o considerando maggiori costi per il realizzo. Questo *buffer* viene considerato come la principale contromisura per far fronte a crisi di liquidità (eccesso di liquidità negativa). La potenziale vendita di tali posizioni è considerata nel calcolo del suddetto *liquidity intensity ratio*.
Ogni investimento è assegnato a una specifica classe di liquidità o classificato come illiquido. Le classi sono definite in modo tale che tutti gli investimenti appartenenti alla medesima classe abbiano lo stesso comportamento quando venduti in grande quantità ed in un breve periodo sotto sia normali condizioni di mercato, che stressate.

C.4.1.3 Concentrazione del rischio

Non si riscontrano ulteriori dettagli relativi agli aspetti legati alla concentrazione del rischio di liquidità.

C.4.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Si veda quanto riportato in tema di misure utilizzate per la valutazione.

C.4.1.5 Importo complessivo, metodi e ipotesi degli utili attesi compresi in premi futuri

Di seguito si riporta l'importo degli utili inclusi nei premi futuri, considerando lo sviluppo della sola porzione di business "*in-force*" rappresentante il portafoglio esistente e i contratti in essere.

Importi degli utili attesi inclusi nei premi futuri

Valori in € Migliaia	31/12/2017
Utili attesi	
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	227.152
Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)	227.152

Il valore totale degli utili attesi nei premi futuri si attesta a 227 milioni di euro.
Il valore degli utili compresi nei premi futuri del portafoglio esistente viene isolato indirettamente all'interno del processo di calcolo delle riserve tecniche Solvency II, mantenendo le medesime assunzioni utilizzate ad eccezione di un aumento pari al 100% dei riscatti. L'importo viene quindi derivato dalla differenza dei due valori così calcolati. Per ulteriori dettagli sulle assunzioni utilizzate si rimanda alla Sezione D.

C.5 Rischi operativi

C.5.1 Profilo attuale

La valutazione effettuata nel 2017 in merito al Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il rischio operativo, calcolato secondo la Formula Standard, riflette una riduzione dell'esposizione causata da una redistribuzione dei premi: l'incremento della componente premi Unit Linked ha determinato infatti una minore esposizione in termini di Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il rischio operativo.

C.5.1.1 Misure utilizzate per la valutazione dell'esposizione al rischio

CreditRas Vita S.p.A. ha adottato la metodologia della Formula Standard per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il rischio operativo. La Formula Standard si basa su premi e riserve con l'utilizzo di coefficienti standard.

C.5.1.2 Tecniche di mitigazione del rischio

La valutazione dei presidi a mitigazione del rischio e l'implementazione di nuovi controlli viene effettuata nel continuo, attraverso:

- il monitoraggio trimestrale, tramite assessment del control owner (ovvero il responsabile dell'esecuzione e dell'efficacia del controllo), dell'efficacia del sistema dei controlli interni;
- l'attività di special assessment ad-hoc per criticità specifiche.

L'attività di *Risk and Control Self Assessment* in fase di implementazione, con valutazione dell'ambiente di controllo a mitigazione del rischio, si pone il medesimo obiettivo.
In caso si rilevi una necessità di implementare un determinato controllo o di mitigare ulteriormente un rischio, opportuni piani di azione (*action plan*) vengono concordati con il responsabile dell'esecuzione e dell'efficacia del controllo.

C.5.1.3 Concentrazione del rischio

Nelle nostre analisi, tenuto conto delle mitigazioni in essere, non si rilevano particolari concentrazioni in termini di esposizione al rischio operativo.

C.5.1.4 Prove di stress test e analisi di sensibilità

Non si rilevano specifiche analisi di sensitività svolte in merito ai rischi di natura operativa.

C.6 Altre informazioni rilevanti sul profilo di rischio dell'impresa

C.6.1 Modifiche sostanziali ai rischi a cui è esposta l'impresa, avvenute nel periodo di riferimento

Si rimanda alla sezione E, paragrafo "Variazioni materiali intervenute nel periodo di riferimento".

C.6.2 Applicazione del "principio della persona prudente"

C.6.2.1 Investimento delle attività secondo il "principio della persona prudente"

La Compagnia, in considerazione dell'attuale struttura di governance sugli investimenti, prevede che il processo di formazione della *Strategic Asset Allocation* (SAA) sia coerente con il sistema di gestione dei rischi in vigore e sia ispirato al "Principio della Persona Prudente", come richiesto dalla normativa Solvency II e dal Regolamento IVASS n. 24/2016.

Il Principio della Persona Prudente si applica alle Compagnie e alle persone coinvolte in attività di investimento e prevede regole generali, applicabili a tutte le categorie di attività, e regole aggiuntive per specifiche ulteriori classi.
In particolare, la Compagnia si propone di investire in strumenti finanziari caratterizzati da un profilo di rischio che può essere adeguatamente identificato, misurato, monitorato, gestito, controllato e rappresentato nella reportistica periodica. In tale ottica, la Compagnia tiene conto dello specifico profilo di rischio degli strumenti finanziari, della tolleranza al rischio, dei limiti agli investimenti e della strategia di *business* approvati dalla Compagnia.
In relazione a questo, un investimento è ammissibile se può essere propriamente gestito dal modello interno di rischio utilizzato dalla Compagnia, riflettendo in maniera adeguata il profilo di rischio. Tutte le approssimazioni o stime che potrebbero rivelarsi necessarie, devono essere attuate in maniera conservativa considerando uno scenario rilevante e il rispetto degli Standard Allianz relativi ai modelli di rischio.

<u>Regole per tutte le categorie di attività</u>

- <u>Due diligence e qualità dei processi</u>: la Compagnia istituisce e mantiene funzioni che si occupano della gestione degli investimenti al fine di garantire la sicurezza, la liquidità, la redditività e la disponibilità dell'intero portafoglio.
  In particolare, risulta fondamentale la qualità dell'intero impianto organizzativo e della catena del valore relativa al processo di investimento;
- <u>Appropriatezza, competenze e deleghe</u>: la Compagnia garantisce che le parti e gli individui coinvolti nelle attività di investimento abbiamo le competenze e le qualifiche necessarie, in base alle loro responsabilità, al fine di gestire e controllare il portafoglio investimenti, includendo la conoscenza dei rischi associati ad ogni investimento, le rispettive politiche di gestione degli investimenti, le caratteristiche delle passività e i limiti imposti dalla regolamentazione vigente. Qualora venissero delegate alcune attività, la Compagnia svolge un costante monitoraggio e attività di review per assicurare il corretto svolgimento di tali attività, mentre, nei casi di esternalizzazione delle attività di gestione degli investimenti, specifici requisiti da rispettare sono contenuti nel sulla Politica di Esternalizzazione;
- <u>Caratteristiche qualitative del portafoglio investimenti</u>: la Compagnia investe le proprie attività garantendo il raggiungimento dei livelli target di:
  - sicurezza: il livello di sicurezza dell'intero portafoglio investimenti deve essere tanto elevato da garantire che la Compagnia sia adempiente nei confronti degli obblighi verso gli assicurati e i beneficiari in ogni momento;
  - liquidità: al fine di assicurare un adeguato e continuo livello di liquidità del portafoglio investimenti, la Compagnia deve stabilire uno specifico processo per l'identificazione della liquidità necessaria nel breve, medio e lungo termine; i livelli di liquidità sono utilizzati nei criteri di categorizzazione degli investimenti;
  - redditività: la redditività deve essere misurata seguendo un approccio basato sul rischio, considerando il costo del capitale;
  - disponibilità: tutti gli investimenti devono essere disponibili e cedibili, se necessario, senza restrizioni;
  - conflitti di interessi: gli investimenti devono essere stabiliti, garantendo sempre il miglior interesse degli assicurati e dei beneficiari.

Inoltre, ulteriori regole sono previste per specifiche categorie di attività che contengono componenti particolari, come ad esempio gli investimenti legati alle passività, gli strumenti derivati, gli investimenti in nuove o inusuali classi di attività, investimenti grandi o complessi. In aggiunta, specifiche regole sono previste per gli investimenti in attività che non possono essere scambiate in mercati finanziari regolamentati e in cartolarizzazioni.

D. VALUTAZIONI AI FINI DI SOLVIBILITÀ

La presente Sezione fornisce le informazioni sui valori delle attività e delle passività utilizzati per la valutazione ai fini di Solvibilità (nel seguito, *stato patrimoniale a valori correnti*); viene presentato il confronto fra questi valori e quelli della contabilità obbligatoria, conformi ai principi nazionali (nel seguito, *bilancio d'esercizio*).
Viene quindi presentata una spiegazione quantitativa e qualitativa delle eventuali differenze rilevanti tra le basi, i metodi e le principali ipotesi utilizzati per la valutazione dello stato patrimoniale a valori correnti e quelli utilizzati per la valutazione dello stato patrimoniale nel bilancio d'esercizio.
Nello stato patrimoniale a valori correnti le attività e passività sono valutate nel presupposto della continuità aziendale conformemente a quanto disposto dalla normativa di riferimento:

- l'art. 75 della Direttiva 2009/138/CE, così come emendata dalla Direttiva 2014/51/UE del 16 aprile 2014 (cosiddetta "Direttiva quadro", che riporta i principi fondamentali del nuovo regime "Solvency II");
- l'art. 35 quater del D.Lgs. n. 74 del 12 maggio 2015, che recepisce la menzionata Direttiva, ed è volto a modificare ed integrare il D.Lgs. n. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni Private);
- il Titolo I – Capo II ("Valutazione delle attività e delle passività") del Regolamento Delegato 2015/35, emanato dalla Commissione Europea in data 10 Ottobre 2014;
- le "Linee Guida" emanate da EIOPA (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni);
- il Regolamento IVASS n. 18 del 15 marzo 2016 ("Regolamento concernente le regole applicative per la determinazione delle riserve tecniche");
- il Regolamento IVASS n. 33 del 6 dicembre 2016 ("Regolamento concernente l'informativa al pubblico e all'IVASS di cui al Titolo III (Esercizio dell'attività assicurativa) e in particolare il capo IV-Ter (informativa e processo di controllo prudenziali));
- il Regolamento IVASS n. 34 del 7 febbraio 2017 ("Regolamento concernente le disposizioni in materia di governo societario relative alla valutazione delle attività e delle passività diverse dalle riserve tecniche e ai criteri per la loro valutazione").

Stato patrimoniale a valori correnti e valori patrimoniali da bilancio d'esercizio al 31/12/2017

Valori in € Migliaia

Attività	Valore Solvibilità II	Valore bilancio d'esercizio	Differenza
Avviamento		-	-
Spese di acquisizione differite		85.200	-85.200
Attività immateriali			-
Attività fiscali differite		22.719	-22.719
Utili da prestazioni pensionistiche			-
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	1.299	1.292	7
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	9.185.910	8.819.060	366.850
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)			-
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni			-
Strumenti di capitale	11.297	11.213	84
Strumenti di capitale - Quotati	11.297	11.213	84
Strumenti di capitale - Non quotati	0	0	-
Obbligazioni	8.741.444	8.386.250	355.194
Titoli di Stato	3.097.512	2.961.385	136.127
Obbligazioni societarie	5.628.701	5.409.879	218.822
Obbligazioni strutturate			-
Titoli garantiti	15.231	14.986	245
Organismi di investimento collettivo	422.677	421.004	1.673
Derivati	10.492	593	9.899
Depositi diversi da equivalenti a contante			-
Altri investimenti			-
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	17.981.103	17.981.103	0
Mutui ipotecari e prestiti	6.906		6.906
Prestiti su polizze			-
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche			-
Altri mutui ipotecari e prestiti	6.906		6.906
Importi recuperabili da riassicurazione da:	26.170	38.824	-12.654
Non vita e malattia simile a non vita			-
Non vita esclusa malattia			-
Malattia simile a non vita			-
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	26.170	38.824	-12.654
Malattia simile a vita			-
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	26.170	38.824	-12.654
Vita collegata a un indice e collegata a quote			-
Depositi presso imprese cedenti			-
Crediti assicurativi e verso intermediari	5.488	5.488	-
Crediti riassicurativi	574	574	-
Crediti (commerciali, non assicurativi)	797.811	797.792	19
Azioni proprie (detenute direttamente)			-
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati			-
Contante ed equivalenti a contante	38.549	38.549	0
Tutte le altre attività non indicate altrove	73.143	73.146	-3
Totale delle attività	28.116.953	27.863.747	253.206

Valori in € Migliaia

Passività	Valore Solvibilità II	Valore bilancio d'esercizio	Differenza
Riserve tecniche — Non vita	-	-	-
Riserve tecniche — Non vita (esclusa malattia)	-	-	-
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	-		
Migliore Stima	-		
Margine di Rischio	-		
Riserve tecniche — Malattia (simile a non vita)	-	-	-
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	-		
Migliore Stima	-		
Margine di Rischio	-		
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	9.094.995	8.843.504	251.491
Riserve tecniche — Malattia (simile a vita)	0	0	-
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	0	0	
Migliore Stima	0	0	
Margine di Rischio	0	0	
Riserve tecniche — Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	9.094.995	8.843.504	251.491
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	0	0	
Migliore Stima	9.048.538	0	
Margine di Rischio	46.457	0	
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	17.370.045	18.045.326	-675.281
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	0	0	
Migliore Stima	17.364.887	0	
Margine di Rischio	5.158	0	
Altre riserve tecniche	0	0	-
Passività potenziali	0	0	-
Riserve diverse dalle riserve tecniche	2.650	2.952	-302
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	18	16	2
Depositi dai riassicuratori	33.539	33.539	-
Passività fiscali differite	192.012	45	191.967
Derivati	1.637	0	1.637
Debiti verso enti creditizi	86	86	-
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi		0	-
Debiti assicurativi e verso intermediari	15.823	15.823	-
Debiti riassicurativi	280	280	-
Debiti (commerciali, non assicurativi)	146.095	146.096	-1
Passività subordinate	90.000	90.000	0
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	0	0	-
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	90.000	90.000	0
Tutte le altre passività non segnalate altrove	177.808	177.813	-5
Totale delle Passività	27.124.988	27.355.480	-230.492
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	991.965	508.267	483.698

D.1 Attività

D.1.1 Avviamento

La voce non è valorizzata.

D.1.2 Spese di acquisizione differite

Come previsto dalla normativa Solvency II, il valore economico dei costi di acquisizione differiti nello stato patrimoniale a valori correnti è nullo, pertanto l'importo iscritto nel bilancio d'esercizio risulta completamente azzerato.

D.1.3 Attività immateriali

La voce non è valorizzata.

D.1.4 Attività fiscali differite

Le attività per imposte anticipate (o imposte differite attive) rappresentano l'ammontare delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri riferibili alle differenze temporanee deducibili o al riporto a nuovo di perdite fiscali.
Una differenza temporanea rappresenta la differenza fra il valore di una attività o una passività determinato in base ai criteri di valutazione ed il loro valore riconosciuto ai fini fiscali, destinato ad annullarsi negli esercizi successivi.

Le imposte anticipate, con l'eccezione di quelle derivanti dal riporto a nuovo di perdite fiscali, sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili, tenendo conto di eventuali specifici trattamenti fiscali previsti per le stesse ed applicando le aliquote fiscali in vigore nell'esercizio nel quale tali differenze temporanee si riverseranno, previste dalla normativa fiscale vigente.
Come previsto dalla normativa Solvency II, il valore determinato delle attività fiscali differite non è stato attualizzato ed è stato compensato con le passività fiscali differite. Complessivamente, al 31 dicembre 2017, il saldo netto tra le attività e passività fiscali differite nello stato patrimoniale a valori correnti è negativo, pertanto, per ulteriori informazioni, si rinvia alla sezione "D.3.6. Passività fiscali differite".
Il saldo delle imposte differite rappresentate nel bilancio d'esercizio è attivo per 23 milioni di euro.

D.1.5 Utili da prestazioni pensionistiche

La voce non è valorizzata.

D.1.6 Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio

Confluiscono in questa voce le spese capitalizzate per migliorie su immobili di terzi presi in locazione, ammortizzate nel bilancio d'esercizio sulla base della durata del contratto d'affitto.
Rientrano in tale categoria i mobili e le macchine d'ufficio, 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 relativo valore di mercato.

D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)

Gli "Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)" sono stati valutati al valore di mercato nello stato patrimoniale a valori correnti, determinato sulla base:

- del prezzo osservato su un mercato attivo, qualora disponibile. Si segnala che la definizione di mercato attivo in tale ambito coincide con quella riportata nel principio contabile internazionale IFRS 13: un mercato attivo è un mercato in cui le operazioni riguardanti l'attività avvengono con una frequenza e con volumi sufficienti a fornire informazioni utili per la determinazione del prezzo su base continua. In particolare, un mercato è attivo se sussistono le seguenti condizioni:

    - i beni scambiati nel mercato sono omogenei;
    - in ogni momento possono essere trovati operatori di mercato disponibili a eseguire una transazione di acquisto o vendita;
    - i prezzi sono disponibili al pubblico;

- di altre tecniche di valutazione, utilizzate con l'obiettivo di stimare il prezzo con cui avrebbe luogo una regolare operazione di vendita di un'attività tra operatori di mercato alla data di valutazione, alle condizioni di mercato correnti, qualora per l'investimento non sia reperibile un prezzo osservato su un mercato attivo. Si segnala altresì che tali tecniche di valutazione sono consistenti con quelle riportate nell'IFRS 13 e nella Direttiva Solvency II e includono i seguenti approcci (metodi alternativi):

  - approccio di mercato: sono utilizzati prezzi e altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato relative ad attività identiche o comparabili;
  - approccio basato sul reddito: trasforma proiezioni d'importi futuri (per esempio, flussi finanziari oppure ricavi e costi), in un unico ammontare corrente (tecniche di attualizzazione). La misurazione del fair value è determinata sulla base del valore indicato dalle aspettative attuali del mercato rispetto a tali importi futuri;
  - approccio basato sul costo: riflette l'importo che sarebbe attualmente richiesto per sostituire la capacità di servizio di un'attività (spesso indicato come costo di sostituzione corrente).

Qualora non sia possibile applicare nessuna delle tecniche valutative sopra citate, l'impresa utilizza le uniche informazioni reperibili che nella maggior parte dei casi sono rappresentate dal Patrimonio netto dei Bilanci e dalle Situazioni Patrimoniali resisi disponibili. Tale casistica si ravvisa essenzialmente nel caso di azioni non quotate e fondi chiusi, in misura immateriale rispetto all'intero portafoglio investimenti.
La Compagnia svolge, prima dell'attuazione di un nuovo metodo o di un cambiamento importante e, in seguito, periodicamente, una revisione delle tecniche di valutazione e degli input utilizzati nel calcolo del fair value al fine di monitorarne la qualità, l'accuratezza e l'appropriatezza dei dati, parametri e ipotesi utilizzati.
In generale, le tecniche di valutazione utilizzate dalla Compagnia per valutare il fair value sono volte a massimizzare l'utilizzo di input osservabili e ridurre al minimo l'utilizzo di input non osservabili. In linea con quanto presente nel principio contabile internazionale IFRS 13, gli input sono definiti osservabili se sono elaborati utilizzando dati di mercato, come le informazioni disponibili al pubblico su operazioni o fatti effettivi, e se riflettono le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo dell'attività.
L'osservabilità dei parametri di input, utilizzati nelle tecniche di valutazione sopra descritte, è ovviamente influenzata da diversi fattori come ad esempio: la tipologia di strumento finanziario, la presenza di un mercato per alcuni specifici investimenti, le caratteristiche tipiche di alcune transazioni, la liquidità e in generale le condizioni di mercato.
Nella determinazione del fair value degli strumenti finanziari per i quali almeno un input rilevante non è basato su dati di mercato osservabili, le stime e le ipotesi attuate dalla Compagnia sono maggiormente rilevanti. In particolare, il grado di dettaglio delle specifiche assunzioni fatte è strettamente correlato al livello di input non osservabili sul mercato.
Tale casistica si manifesta essenzialmente nel caso di fondi di private equity e alcune azioni non quotate di ammontare residuale.
Per gli altri strumenti finanziari, principalmente private equity, in cui la valutazione è rappresentata dal NAV comunicato dall'Asset Manager, sulla base di informazioni non pubbliche, un'analisi della sensibilità del fair value non è direttamente applicabile dalla Compagnia che ha degli insight limitati.
La differenza complessiva tra il valore presente nel bilancio d'esercizio e il valore presente nello stato patrimoniale a valori correnti verrà di seguito spiegata nelle sue diverse componenti.

D.1.7.1 Immobili (diversi da quelli per uso proprio)

La voce non è valorizzata.

D.1.7.2 Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni

La voce non è valorizzata.

D.1.7.3 Strumenti di capitale (quotati e non quotati)

La voce include azioni e quote rappresentative di capitale sociale di imprese, negoziate e non su un mercato regolamentato. Nello stato patrimoniale a valori correnti tutti i titoli sono valutati al fair value.
Il fair value per le azioni è determinato così come indicato nel paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)".
Si segnala altresì che la maggior parte del portafoglio azionario è rappresentato da strumenti di capitale quotati in mercati regolamentati che generalmente garantiscono, per loro natura, i requisiti di mercato attivo così come descritto nel paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)". Le azioni o quote per le quali non è possibile reperire un prezzo osservato su un mercato attivo, vengono valutate secondo il criterio del patrimonio netto.

La differenza rispetto al bilancio d'esercizio è riconducile al criterio di valutazione differente previsto dai principi nazionali, nei quali tali attività sono classificate nel comparto durevole e iscritte al costo di acquisto rettificato in caso di perdite di valore ritenute durevoli.

D.1.7.4 Obbligazioni (Titoli di Stato, Obbligazioni societarie, Obbligazioni strutturate, Titoli garantiti)

Questa categoria include titoli di stato e obbligazioni corporate e cartolarizzazioni (indicate nei prospetti quali "Titoli garantiti") valutati al valore corrente determinato secondo quanto descritto nel paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)".
Data la particolare natura del mercato obbligazionario la Compagnia ha predisposto una specifica procedura di monitoraggio della liquidità dei prezzi osservati. Tale procedura consiste in specifiche analisi svolte sulle serie storiche dei prezzi osservati.
Le obbligazioni per le quali non è possibile reperire un prezzo osservato su un mercato attivo, vengono valutate principalmente utilizzando l'approccio di mercato o del reddito (metodi alternativi). Nel caso del metodo basato sull'approccio di mercato, sono principalmente utilizzati prezzi forniti da contributori di mercato "composite", che raccolgono una pluralità di informazioni generate da transazioni di mercato relative ad attività identiche o comparabili.
L'approccio del reddito si sostanzia nel calcolo di un valore attuale sulla base di una curva di attualizzazione risk-free alla quale viene aggiunto uno spread per rispecchiare il rischio di credito dell'emittente. Tale credit spread è basato su informazioni osservabili nel mercato relative a titoli considerati analoghi in termini di rischio di credito.
La differenza tra il valore del bilancio d'esercizio ed il valore nello stato patrimoniale a valori correnti della voce in oggetto, è giustificata sia dai differenti principi contabili utilizzati nel bilancio d'esercizio sopra illustrati con riferimento al paragrafo "D.1.7.3 Strumenti di capitale (quotati e non quotati)" sia dall'esigenza, ai fini della redazione dello stato patrimoniale a valori correnti, di scorporare (casi di "unbundling" o "silo consolidation") dal valore di alcuni titoli obbligazionari strutturati il fair value dei relativi derivati impliciti e di riclassificarlo opportunamente. Nello stato patrimoniale a valori correnti il fair value dei derivati in oggetto si trova allocato rispettivamente:

- per 9.890 migliaia di euro nella voce "D.1.7.6 Derivati" (Attività);
- per 1.637 migliaia di euro nella voce "D.3.7 Derivati" (Passività)
- e per 6.906 migliaia di euro nella voce "D.1.9 Mutui ipotecari e prestiti (prestiti su polizze, Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche, Altri mutui ipotecari e prestiti)".

D.1.7.5 Organismi di investimento collettivo

I fondi di investimento sono definiti come entità il cui solo scopo è l'investimento collettivo in strumenti finanziari trasferibili o in altri attivi finanziari. La voce include esclusivamente investimenti in fondi azionari e obbligazionari. Tali investimenti sono valutati al fair value nello stato patrimoniale a valori correnti.
Il fair value dei fondi di investimento è determinato utilizzando principalmente prezzi osservati su mercati attivi.
In particolare si segnala che, per quanto riguarda il mercato dei fondi aperti, i prezzi utilizzati fanno principalmente riferimento a quote ufficiali pubblicate dai Gestori e ricevute su base giornaliera. Tali mercati generalmente garantiscono, per loro natura, i requisiti di mercato attivo di cui al paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)".
Nel caso in cui non siano disponibili prezzi osservati su mercati attivi (principalmente nel caso di Fondi chiusi) sono stati utilizzati dei metodi alternativi descritti nel paragrafo "D.1.7 Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)" compreso l'utilizzo di altre informazioni reperibili (quale, a titolo esemplificativo, il Patrimonio netto presente delle Situazioni Patrimoniali disponibili).
Nel bilancio d'esercizio i fondi di investimento sono allocati esclusivamente al comparto non durevole e pertanto valutati al minore tra costo di acquisto e valore di mercato.

D.1.7.6 Derivati

I derivati sono strumenti finanziari il cui valore è dipendente dall'andamento del valore di uno strumento di riferimento.
Nello stato patrimoniale a valori correnti tali strumenti sono stati iscritti al relativo fair value determinato sulla base dei prezzi disponibili in mercati attivi o, qualora non presenti, utilizzando metodi di valutazione alternativi. I derivati attualmente presenti nel portafoglio della Compagnia, sono strumenti OTC e quindi non quotati in mercati regolamentati (ad eccezione di sporadiche e temporanee posizioni in Diritti), di conseguenza non hanno per definizione un mercato attivo.
Il fair value dei derivati è determinato utilizzando principalmente l'approccio del reddito: tale approccio prevede, nella maggior parte dei casi, il calcolo di un valore attuale dei flussi di cassa attesi dallo strumento derivato o l'utilizzo del modello di Black-Scholes-Merton (per le opzioni).

Nel calcolo del valore attuale i flussi di cassa attesi sono attualizzati adottando la curva dei tassi Eonia (curva Overnight Index Swap), essendo tutte le posizioni in derivati collateralizzate. Ulteriori input utilizzati nel calcolo del valore di mercato dei derivati sono anche: le volatilità dei sottostanti, i tassi di interesse, i tassi di cambio e i dividend yield.
In funzione della finalità, nel bilancio d'esercizio i derivati possono essere qualificati come di gestione efficace o di copertura. In particolare, quelli di gestione efficace sono valutati al minore tra il valore di costo e il relativo valore di mercato, imputando al conto economico le svalutazioni o le riprese di valore registrate nell'esercizio.
I derivati di copertura sono valutati di norma coerentemente con i criteri di valutazione dello strumento coperto ovvero al minore tra costo e mercato qualora il principio di "coerenza valutativa" non risulti contabilmente applicabile.
Si evidenzia peraltro che la differenza tra il valore del bilancio d'esercizio ed il valore nello stato patrimoniale a valori correnti risulta principalmente imputabile alla applicazione dei criteri di "unbundling" o "silo consolidation" indicati in precedenza nel paragrafo "D.1.7.4 Obbligazioni (Titoli di Stato, Obbligazioni societarie, Obbligazioni strutturate, Titoli garantiti)" e solo limitatamente a plusvalenze da valutazione al fair value latenti al 31 dicembre 2017 e non iscritte nel bilancio d'esercizio a tale data.

D.1.7.7 Depositi diversi da equivalenti a contante

La voce non è valorizzata.

D.1.7.8 Altri investimenti

La voce non è valorizzata.

D.1.8 Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote

Rientrano in questa voce gli investimenti compresi nel patrimonio dei fondi assicurativi unit-linked e quelli nei fondi pensione gestiti dalla Compagnia. Analogamente al bilancio d'esercizio, tali attività sono iscritte nello stato patrimoniale a valori correnti al fair value.

D.1.9 Mutui ipotecari e prestiti (prestiti su polizze, mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche, altri mutui ipotecari e prestiti)

Il valore nello stato patrimoniale a valori correnti della voce in oggetto è da ricondursi esclusivamente alla presenza di posizioni derivanti da "silo consolidation", come già evidenziato in coda al paragrafo "D.1.7.4 Obbligazioni (Titoli di Stato, Obbligazioni societarie, Obbligazioni strutturate, Titoli garantiti)".

D.1.10 Importi recuperabili da riassicurazione

Nello stato patrimoniale a valori correnti gli importi recuperabili da riassicurazione (Recoverables) vengono 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.
Le differenze tra le riserve del bilancio d'esercizio cedute in riassicurazione e il valore dei Recoverables nello stato patrimoniale a valori correnti derivano da differenze nei principi nazionali che principalmente sono generate da:

- basi tecniche di valutazione: la normativa italiana prevede il calcolo delle riserve cedute in riassicurazione secondo basi prudenziali di primo ordine adottate per la quantificazione dei tassi di premio puro. In ambito Solvency II il calcolo del Recoverable prevede l'attualizzazione di tutti i futuri cash flow in funzione di ipotesi di proiezione best estimate;
- ipotesi finanziarie: secondo la normativa italiana si utilizza quale ipotesi finanziaria di valutazione il tasso tecnico definito contrattualmente e adottato per la quantificazione dei tassi di premio puro. In ambito Solvency II, secondo le prescrizioni dell'EIOPA, si utilizza una curva finanziaria di valutazione risk-free comprensiva della misura di aggiustamento per la volatilità (c.d. volatility adjustment).

Non si evidenziano infine differenze valutative generate dalla valutazione del rischio di controparte del riassicuratore prevista in ambito Solvency II in quanto per i trattati di riassicurazione è prevista la contabilizzazione della componente di deposito a copertura del business ceduto. Tale componente opera a titolo di garanzia nell'ipotesi che il riassicuratore non adempia alle proprie obbligazioni.

D.1.11 Depositi presso imprese cedenti

La voce non è valorizzata.

D.1.12 Crediti assicurativi e verso intermediari

Questa voce comprende i crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di assicurati e intermediari. Vengono inizialmente iscritti al valore nominale e successivamente valutati al valore di presumibile realizzo. In particolare l'eventuale svalutazione è effettuata tenendo conto delle rettifiche per perdite da inesigibilità. Le rettifiche di valore, relativamente ai crediti verso assicurati, 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.1.13 Crediti riassicurativi

I crediti di riassicurazione sono generalmente rappresentati da esposizioni a breve termine ed il valore nominale è stato mantenuto anche nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.1.14 Crediti (commerciali, non assicurativi)

La voce contiene i crediti di natura non assicurativa quali ad esempio i crediti per interessi, i crediti fiscali e i crediti verso il personale dipendente. Sono generalmente valutati al valore di presumibile realizzo anche nello stato patrimoniale a valori correnti perché tale valore, anche in considerazione dei tassi di interesse di mercato eventualmente applicabili in ipotesi di attualizzazione, è considerato rappresentativo del relativo valore di fair value.

D.1.15 Azioni proprie (detenute direttamente)

La voce non è valorizzata.

D.1.16 Importi dovuti per elementi dei Fondi Propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati

La voce non è valorizzata.

D.1.17 Contante ed equivalenti a contante

La voce si riferisce principalmente ai saldi dei conti correnti bancari. Sia nello stato patrimoniale a valori correnti che nel bilancio d'esercizio vengono mantenuti al loro valore nominale.

D.1.18 Tutte le altre attività non indicate altrove

Rientrano in questa voce tutte le attività residuali rispetto alle precedenti. Sono generalmente valutate al valore nominale anche nello stato patrimoniale a valori correnti perché tale valore, anche in considerazione dei tassi di interesse di mercato eventualmente applicabili in ipotesi di attualizzazione, è considerato rappresentativo del relativo valore di fair value.

D.1.19 Valore massimo di eventuali garanzie illimitate

La Società non presenta garanzie illimitate.

D.2 Riserve tecniche

D.2.1 Segmento Vita

D.2.1.1 Passività tecniche per aree di attività sostanziali

Al fine di fornire l'ammontare delle riserve tecniche[10] per aree di attività sostanziali il business Vita è stato suddiviso tra "business di tipo tradizionale" (di seguito indicato Life Business) e "business di tipo Unit Linked". In particolare, l'assegnazione di un'obbligazione di assicurazione o di riassicurazione ad una linea di business è stata effettuata sulla base del rischio relativo all'obbligazione stessa. Il portafoglio di CreditRas Vita è stato pertanto classificato come segue:

- Life Business: include prodotti di risparmio rivalutabili collegati a gestioni separate e prodotti di rischio senza opzioni e garanzie. Tale linea di business ha registrato nel corso dell'esercizio una riduzione della riserva di 638 milioni di euro;
- Unit Linked: include principalmente prodotti Unit Linked senza opzioni e garanzie. Tale linea di business ha registrato nel corso dell'esercizio un incremento della riserva tecnica di 1.966 milioni di euro.

Riserve tecniche a valori correnti al 31/12/2017

Valori in € Migliaia	31/12/2017
Riserve Tecniche – Life	**9.094.995**
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione	9.048.538
Margine di rischio	46.457
Riserve Tecniche - Malattia	**-**
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione	-
Margine di rischio	-
Riserve Tecniche - Unit Linked	**17.370.045**
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione	17.364.887
Margine di rischio	5.158
Totale Riserve Tecniche	26.465.040

La tabella sopra riportata fornisce l'evidenza dell'ammontare delle riserve tecniche al 31 dicembre 2017 per linee di business, suddivise nelle componenti relative alla migliore stima delle obbligazioni contrattuali[11], al lordo della riassicurazione e al margine di rischio[12].
L'ammontare complessivo delle riserve tecniche ammonta a 26.465 milioni di euro, di cui 9.095 milioni di euro relativi alle riserve tecniche del business tradizionale e 17.370 milioni di euro relativi alle riserve tecniche del business Unit Linked.

D.2.1.1.1 Basi di valutazione, metodi e principali ipotesi

Il valore delle riserve tecniche è stato calcolato secondo quanto prescitto dalla normativa Solvency II (Articoli 76 e 77 della Direttiva Solvency II 2009/138/CE) in base alla quale le riserve tecniche corrispondono al capitale necessario per trasferire i propri impegni verso gli assicurati ad un altro assicuratore.
Il valore delle riserve tecniche è stato determinato pari alla somma delle seguenti componenti, il cui calcolo viene effettuato separatamente:

- migliore stima delle obbligazioni contrattuali: valore attuale dei flussi di cassa in entrata e in uscita connessi alle obbligazioni contrattuali, tenuto conto delle opzioni e della garanzie finanziarie contrattuali. Il valore è calcolato al lordo degli importi ceduti in riassicurazione; per quest'ultimi, infatti, è previsto un calcolo separato;
- margine di rischio: corrisponde all'ammontare, in aggiunta alla migliore stima delle obbligazioni contrattuali, che un'altra Compagnia richiederebbe per subentrare a coprire gli obblighi assicurativi e riassicurativi.

I modelli attuariali utilizzati per il calcolo delle riserve tecniche sono stati implementati tenendo adeguatamente in considerazione la natura e la complessità dei rischi sottostanti.

10 Riserve tecniche = Technical Provisions
11 Migliore stima delle obbligazioni contrattuali = Best Estimate Liability
12 Margine di rischio = Risk Margin

In particolare si sono analizzate le tipologie di business presenti in portafoglio suddividendole in gruppi di rischio omogenei in base alle seguenti caratteristiche:

- rischiosità del portafoglio;
- significatività delle opzioni e delle garanzie presenti in portafoglio;
- comportamento razionale dell'assicurato;
- dipendenza dei flussi di cassa rispetto agli scenari finanziari prospettati;
- livello di incertezza della proiezione dei flussi di cassa.

Per cogliere il valore delle opzioni e delle garanzie finanziarie si è utilizzato un modello stocastico che consente l'interazione tra attivi e passivi, all'interno del quale è stata implementata la strategia della Compagnia di investimento e di realizzo delle plus/minusvalenze latenti ed è stato modellato il comportamento razionale dell'assicurato.
Per una porzione immateriale di portafoglio, in assenza di modellizzazione, il valore delle riserve tecniche è stato posto pari al valore delle riserve del bilancio d'esercizio. In considerazione dell'immaterialità di tale portafoglio è stato verificato che la metodologia semplificata non comporti distorsioni materiali nella valutazione dei Fondi Propri eligibili.

D.2.1.1.1.1 Migliore stima delle obbligazioni contrattuali (Best Estimate Liability)

La migliore stima delle obbligazioni contrattuali è stata determinata, polizza per polizza, tramite la valutazione deterministica dei flussi di cassa, a cui poi viene aggiunto il valore delle opzioni e delle garanzie finanziarie determinato operando tramite una procedura di calcolo stocastica considerando molteplici differenti scenari finanziari.
Infine, una porzione marginale di portafoglio ben circoscritta e fuori dal perimetro del modello per ragioni tecniche e di materialità, è stata aggiuta alla componente modellata, operando tramite metodologia semplificata.

Componente deterministica

L'elaborazione della componente deterministica della Best Estimate Liability (BEL) viene effettuata con un modello deterministico, che proietta le passività attuariali per l'intera durata del contratto con un dettaglio polizza per polizza e con passo temporale mensile.
La proiezione dei flussi di cassa, determinata in maniera coerente con il principio del limite temporale degli effetti contrattuali (contract boundary), tiene conto dei flussi di cassa in ingresso (premi futuri contrattualmente previsti) e dei flussi di cassa in uscita, sia in termine di prestazione verso gli assicurati (valore di riscatto, prestazione a scadenza, pagamento di rate di rendita, capitale in caso di sinistro) sia per far fronte ai costi a carico della Compagnia.
Le proiezioni deterministiche sono elaborate tenendo conto di ipotesi di proiezione del portafoglio desunte da analisi statistiche del portafoglio stesso e in conformità alla pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio prescritta dalla normativa Solvency II.
Tutti i flussi di cassa futuri vengono poi attualizzati alla data di bilancio così da ottenere la componente deterministica della migliore stima delle obbligazioni contrattuali.

Componente stocastica

La determinazione del valore del costo delle opzioni e delle garanzie (di seguito TVOG) viene effettuata sulla base di una valutazione stocastica tramite un modello strutturato e consolidato a livello aziendale.
La stima di tale valore avviene tramite la modellizzazione puntuale delle opzioni e delle garanzie finanziarie presenti in portafoglio. In particolare, le principali garanzie modellate sono rappresentate dalle garanzie finanziarie di rendimento minimo in caso di riscatto e morte, dalle garanzie finanziarie a scadenza, dalle opzioni finanziarie garantite in caso di conversione in rendita o differimento automatico a scadenza.
Nella proiezione stocastica, oltre alle ipotesi attuariali, e ai differenti scenari finanziari si tiene altresì conto delle future misure di gestione adottate ("*management actions*") dalla Compagnia per il realizzo strategico di plusvalenze e minusvalenze latenti e del comportamento razionale dell'assicurato in risposta alle fluttuazioni del mercato finanziario.
Per il calcolo del TVOG il valore stocastico della migliore stima delle obbligazioni contrattuali, definito come media aritmetica della migliore stima delle obbligazioni contrattuali considerando molteplici differenti scenari finanziari, è confrontato rispetto a quello deterministico: l'eccedenza di valore dell'elaborazione stocastica rispetto a quella deterministica rappresenta il valore finanziario del costo delle opzioni e delle garanzie.

Porzione di business non modellata e riserve per somme da pagare

Alla componente modellata viene aggiunta una porzione marginale di portafoglio ben circoscritta che, essendo fuori dal perimetro del modello per ragioni tecniche e di materialità, viene inclusa nell'ammontare della migliore stima delle obbligazioni contrattuali, con un metodo semplificato, in base al quale si assume che la stessa sia pari alla riserva matematica determinata ai fini del bilancio d'esercizio.

Tra questi importi rientrano principalmente gli ammontari delle riserve associate ai prodotti Unit Linked, i cui premi non sono ancora stati convertiti in quote del fondo, eventuali correzioni dei dati di input e rettifiche legate all'allineamento del valore ufficiale dei fondi Unit Linked.
Concorrono alla determinazione della BEL anche le riserve per somme da pagare, che rappresentano gli importi dovuti agli assicurati che per ragioni procedurali non sono ancora stati liquidati alla data di valutazione. Nell'assunzione che questi importi siano pagati in tempi molto brevi si assume che la BEL risulti pari all'importo accantonato ai fini del bilancio d'esercizio.

D.2.1.1.1.2 Margine di rischio (Risk Margin)

Il margine di rischio concorre assieme alla migliore stima delle obbligazioni contrattuali alla determinazione delle riserve tecniche. Il margine di rischio è definito come quell'ammontare da aggiungere alla migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al fine di garantire che il valore delle riserve tecniche corrisponda all'importo che le compagnie dovrebbero pagare se dovessero trasferire immediatamente le loro obbligazioni ad un'altra impresa.
Il margine di rischio è stato valutato in accordo con la Direttiva Solvency II e tenendo in considerazione i chiarimenti dell'EIOPA di non utilizzare il Volatility Adjustment[13] ai fini del calcolo dello stesso.
Il margine di rischio è stato calcolato secondo il metodo del costo di detenzione del capitale necessario per far fronte ai rischi non immunizzabili applicando un costo del capitale posto pari al 6%, stabilito dalla Direttiva Solvency II. L'allocazione a ciascuna linea di business è stata effettuata sulla base del contributo della linea stessa ai requisiti patrimoniali di solvibilità dei rischi non immunizzabili.

D.2.1.1.1.3 Applicazione misure per le garanzie di lungo termine – Volatility Adjustment

La migliore stima delle obbligazioni contrattuali è stata determinata mediante la pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio con l'aggiunta di uno spread di volatilità, chiamato Volatility Adjustment (VA).
Tale aggiustamento ha la finalità di riflettere lo spread tra la curva risk-free ed un portafoglio di attivi preso a riferimento ("*Reference Asset Portfolio*"), definito direttamente dall'EIOPA e costituito da titoli sovrani e obbligazioni corporate. Il Volatility Adjustment (applicato nella misura del 65% del suddetto spread) è stato adottato sia per il business tradizionale che per le Unit Linked.
Segue una tabella riepilogativa dell'impatto derivante dall'adozione del Volatility Adjustment sulle riserve tecniche (importi al lordo della riassicurazione), al 31 Dicembre 2017:

Riserve tecniche a valori correnti al 31/12/2017 con e senza l'applicazione del Volatility Adjustment

Valori in € Migliaia		31/12/2017
A	Riserve Tecniche con VA	26.465.040
B	Riserve Tecniche senza VA	26.476.696
A-B	Impatto dell'aggiustamento per la volatilità (VA)	-11.656

D.2.1.1.2 Livello di incertezza - Analisi di sensitività delle riserve tecniche

L'incertezza relativa alla proiezione dei flussi di cassa è stata valutata tramite analisi di sensitività effettuate al 31 dicembre 2017 con lo scopo di verificare le variazioni nei valori delle riserve tecniche conseguenti a variazioni nelle principali ipotesi di proiezione. L'analisi è stata condotta separatamente per ciascuna componente delle riserve tecniche: migliore stima deterministica delle obbligazioni contrattuali, TVOG e margine di rischio. A fronte della variazione delle riserve tecniche è stato inoltre valutato l'impatto in termini di Fondi Propri, con lo scopo di valutare gli effetti sulla capacità patrimoniale della Compagnia.
Con riferimento ai fattori economici la variazione delle riserve tecniche è stata stimata a partire da shock finanziari applicati alla curva Euro Swap al 31 dicembre 2017.
Con riferimento alle ipotesi tecniche di proiezione, le variazioni nel valore delle riserve tecniche sono state valutate sulla base di analisi di sensitività applicate al portafoglio in-force al 31 dicembre 2017.

[13] Volatility Adjustment = Aggiustamento per la volatilità

In particolare, al fine di valutare l'incertezza relativa alla proiezione dei flussi di cassa e i conseguenti impatti in termini di Fondi Propri, sono state eseguite le seguenti analisi di sensitività:

- variazioni nel tasso risk-free;
- variazioni nel valore degli indici azionari;
- variazioni nel rischio legato al livello dello spread;
- variazioni nella volatilità di mercato;
- variazioni nelle ipotesi di riscatto;
- variazione nelle spese di amministrazione;
- variazioni nelle ipotesi di inflazione;
- altre variazioni legate ad ipotesi di mortalità e malattia.

D.2.1.2 Importi recuperabili da riassicurazione e SPVs

Si riportano a seguire gli importi relativi alla quota delle riserve tecniche cedute in riassicurazione (di seguito "*Recoverable*") per la Compagnia al 31 dicembre 2017:

Importi recuperabili da riassicurazione a valori correnti al 31/12/2017[14]

Valori in € Migliaia	31/12/2017
Totale importi recuperabili da riassicurazione e società veicolo, dopo l'aggiustamento CDA - Life	26.170
Aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte (CDA)	-
Totale importi recuperabili da riassicurazione e società veicolo, prima dell'aggiustamento CDA – Life	**26.170**

Per quanto concerne il business della Compagnia non sono presenti forme riassicurative di tipo SPV (Special Purpose Vehicle – società veicolo).
La porzione di riserve tecniche cedute in riassicurazione è immateriale e rappresenta circa lo 0,1% del totale delle riserve tecniche.
I trattati di riassicurazione presenti nel portafoglio della Compagnia sono principalmente di tipo "proporzionale" ovvero la controparte sostiene il pagamento del sinistro con la stessa quota con cui riceve i premi. La maggior parte dei trattati di riassicurazione rientra nel perimetro dei modelli di proiezione attuariale e solo per una porzione marginale di portafoglio non modellata si assume che il valore del Recoverable sia pari alla riserva ceduta in riassicurazione contabilizzata secondo i principi nazionali.

[14] CDA = Credit Default Adjustment

D.2.1.3 Differenze valutative tra principi nazionali e Solvency II

Si riportano in tabella le differenze di valutazione tra le riserve tecniche del bilancio d'esercizio (principi nazionali) e le riserve tecniche dello stato patrimoniale a valori correnti (principi Solvency II).

Riserve tecniche a valori correnti e riserve tecniche da bilancio d'esercizio al 31/12/2017

Valori in € Migliaia	Bilancio d'esercizio	Valore Solvibilità II	Δ
Riserve Tecniche – Life	8.843.504	9.094.995	251.491
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione		9.048.538	
Margine di rischio		46.457	
Riserve Tecniche - Unit Linked	18.045.326	17.370.045	-675.281
Migliore stima delle obbligazioni contrattuali, al lordo della riassicurazione		17.364.887	
Margine di rischio		5.158	
Totale Riserve Tecniche	26.888.830	26.465.040	-423.790

Le differenze tra le riserve tecniche del bilancio d'esercizio e le riserve tecniche dello stato patrimoniale a valori correnti, derivano dalle differenze nei principi di valutazione.
In particolare le riserve tecniche, secondo la normativa italiana, sono calcolate a partire dalla prestazione corrente dell'assicurato, utilizzando basi prudenziali di primo ordine adottate per la quantificazione dei tassi di premio puro. La normativa italiana richiede inoltre di valutare la necessità di appostare riserve a copertura delle spese di gestione del contratto, riserve aggiuntive a copertura dei rischi finanziari (riserva aggiuntive per insufficienza tassi da Ex Provv 1801 e riserva per sfasamento temporale) e riserve aggiuntive a copertura dei rischi tecnici (riserva aggiuntive per insufficienza basi demografiche e riserva aggiuntiva per spese di gestione).
Per quanto concerne invece le riserve tecniche dello stato patrimoniale a valori correnti si evidenzia che la Direttiva Solvency II ha introdotto un nuovo framework per la determinazione delle stesse richiedendo che siano valutate a valori di mercato. A tal fine il valore delle riserve tecniche è determinato tramite l'attualizzazione, sulla base di una curva finanziaria risk-free, dei flussi di cassa proiettati utilizzando ipotesi best estimate e includendo nella valutazione il valore delle opzioni e delle garanzie contrattuali. In un'ottica di valutazioni a mercato per i contratti, le cui prestazioni sono dipendenti dalla performance degli attivi sottostanti, il valore delle riserve tecniche è calcolato sulla base di rendimenti di gestione "*market consistent*" ossia rendimenti che riflettono il valore di mercato degli attivi sottostanti.
In aggiunta all'attualizzazione dei flussi di cassa, il valore complessivo delle riserve tecniche nello stato patrimoniale a valori correnti, include un margine per il rischio a copertura dei rischi non immunizzabili. Tale componente è richiesta nella valutazione del bilancio a valori correnti mentre non è contemplata nella valutazione del bilancio d'esercizio.

D.2.1.4 Cambiamenti di natura materiale nelle assunzioni utilizzate rispetto al periodo precedente

Nel corso del 2017 non sono stati effettuati cambiamenti significativi ai modelli per il calcolo delle riserve tecniche esistenti.
Si segnala unicamente che nel corso dell'esercizio 2017, a seguito del permanere dei tassi di interesse a livelli estremamente bassi, prossimi a zero o negativi, è stato approvato dal Regolatore un cambio del modello di generazione degli scenari economici, in modo da poter gestire tassi di interesse anche negativi.
Affinamenti del modello, introdotti per la gestione di nuove tariffe, sono stati implementati dall'ufficio preposto allo sviluppo e alla gestione dei modelli e sono stati opportunamente testati ai fini della valutazione delle riserve tecniche.
In conclusione, nel periodo di riferimento, si evidenzia che non vi sono stati cambiamenti di natura materiale nelle assunzioni utilizzate rispetto al periodo precedente.

D.3 Altre passività

D.3.1 Altre riserve tecniche

La voce non è valorizzata.

D.3.2 Passività potenziali

La voce non è valorizzata.

D.3.3 Riserve diverse dalle riserve tecniche

La voce contiene accantonamenti a fondi per rischi ed oneri che 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 ad eccezione degli accantonamenti al Fondo rischi AEI (Allianz Equity Incentive), che comprende gli accantonamenti per gli oneri futuri connessi al programma incentivante dei Dirigenti del Gruppo Allianz, che ai fini di solvibilità è stato valutato secondo i principi internazionali (IFRS 2) che prevedono l'iscrizione della passività durante il periodo di maturazione.

D.3.4 Obbligazioni da prestazioni pensionistiche

Tale posta accoglie l'ammontare delle quote accantonate dalla Compagnia a fronte dei debiti 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 dello stato patrimoniale a valori correnti è avvenuta utilizzando i principi dello IAS 19, considerati i più 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.3.5 Depositi dai riassicuratori

I depositi costituiti a garanzia presso la Società in relazione ai rischi ceduti, così come previsto dai relativi trattati, sono remunerati con un tasso di interesse che, fa sì che il deposito sia, per sua natura, valutato al fair value anche nel bilancio d'esercizio.

D.3.6 Passività fiscali differite

Le passività per imposte differite vengono valutate così come descritto nel paragrafo "D.1.2.4 Attività fiscali differite".
Nello stato patrimoniale a valori correnti il saldo delle imposte differite è negativo per 192 milioni di euro e viene pertanto rappresentato tra le passività.
La variazione netta tra le imposte differite dello stato patrimoniale a valori correnti e il bilancio d'esercizio è negativa e pari a 215 milioni di euro.
Nella tabella seguente è sinteticamente indicata la composizione del saldo delle imposte differite in base all'origine:

Dettaglio imposte differite nette al 31/12/2017

Valori in € Migliaia	31/12/2017
Imposte differite attive	33.341
Investimenti finanziari azionari	7.082
Provvigioni d'acquisizione poliennali	26.259
Imposte differite passive	-225.353
Investimenti finanziari obbligazionari	-109.241
Riserve tecniche assicurative	-115.332
Altre attività/passività	-780
Imposte differite nette (+DTA / -DTL)	-192.012

Il saldo delle imposte differite nello stato patrimoniale a valori correnti, pari a 192 milioni di euro, deriva principalmente dalle imposte differite sulle differenze temporanee risultanti dalla diversa valutazione delle riserve tecniche e degli investimenti finanziari e dall'annullamento delle provvigioni d'acquisto poliennali.

D.3.7 Derivati

Relativamente ai criteri di valutazione dei derivati nello stato patrimoniale a valori correnti si rinvia al paragrafo "D.1.7.6 Derivati" della sezione "D.1 Attività".
Come indicato nello stesso paragrafo, la differenza tra il valore del bilancio d'esercizio ed il valore nel bilancio a valori correnti della voce in oggetto, è giustificata esclusivamente dalla presenza, solo in quest'ultimo, di posizioni passive derivanti da "unbundling" o "silo consolidation", come già evidenziato nella sezione "D.1.7.4 Obbligazioni".

D.3.8 Debiti verso enti creditizi

La voce accoglie i saldi dei conti correnti bancari negativi. Sia nello stato patrimoniale a valori correnti che nel bilancio d'esercizio vengono mantenuti al loro valore nominale.

D.3.9 Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi

La voce non è valorizzata.

D.3.10 Debiti assicurativi e verso intermediari

Questa voce comprende i debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di assicurati e intermediari. Tali debiti, 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.3.11 Debiti riassicurativi

La voce accoglie i debiti derivanti da operazioni di riassicurazione e, 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.3.12 Debiti (commerciali, non assicurativi)

La voce accoglie i debiti di natura non assicurativa quali ad esempio i debiti per contributi previdenziali, i debiti per imposte e i fondi imposte. Considerando la loro natura e la relativa durata tipicamente a breve termine, tali debiti vengono iscritti al loro valore nominale sia nel bilancio d'esercizio che nello stato patrimoniale a valori correnti.

D.3.13 Passività subordinate

In questa voce è iscritto il prestito obbligazionario subordinato di nominali 90.000.000 euro, sottoscritto in parti uguali da Allianz S.p.A. e da UniCredit S.p.A.. Il prestito ha godimento il 30 dicembre 2003 e ha una durata indeterminata. Gli interessi sono calcolati semestralmente sul valore nominale, utilizzando un tasso lordo pari all'Euribor 6 mesi, maggiorato di uno spread dell'1,40%.
Nello stato patrimoniale a valori correnti il fair value del titolo "irredimibile" è determinato ricorrendo all'approccio del reddito ("Metodo del Discounted Cash Flow model). Tale approccio si sostanzia nel calcolo di un valore attuale nel quale il flusso cedolare futuro viene scontato applicando la curva di attualizzazione risk-free che tenga invariato il rischio di credito della Compagnia al momento dell'emissione del subordinato.

D.3.14 Tutte le altre passività non segnalate altrove

Rientrano in questa voce tutte le passività residuali rispetto alle precedenti. Sono per lo più valutate al valore nominale anche nello stato patrimoniale a valori correnti perché tale valore è considerato rappresentativo del relativo valore di fair value.

D.4 Metodi alternativi di valutazione

Non si segnalano metodi alternativi di valutazione per le attività e passività ulteriori rispetto a quanto precedentemente indicato.

D.5 Altre informazioni

Tutte le informazioni rilevanti relative alla valutazione degli attivi, riserve tecniche e dei passivi sono state riportate nelle sezioni precedenti. Non vi sono ulteriori informazioni da riportare.

E. GESTIONE DEL CAPITALE

La seguente sezione è focalizzata sulla descrizione della posizione di solvibilità della Compagnia, espressa come rapporto tra la dotazione patrimoniale, ovvero i Fondi Propri (Own Funds), ed il Requisito Patrimoniale di Solvibilità e il Requisito Patrimoniale Minimo (SCR-MCR).
In particolare, in tema di Fondi Propri, vengono approfonditi i seguenti dettagli informativi:

- la struttura, ammontare e qualità (*tiering*) dei Fondi Propri;
- la riconciliazione tra Fondi Propri e Patrimonio netto del bilancio d'esercizio;
- l'analisi delle movimentazioni dei Fondi Propri durante il periodo di riferimento;

In modo speculare, si tratta in dettaglio il Requisito Patrimoniale di Solvibilità e il Requisito Patrimoniale Minimo in termini di:

- importo, e ripartizione degli stessi per categoria e modulo di rischio, calcolati secondo la Formula Standard;
- variazioni materiali intervenute durante il periodo.

E.1 Fondi Propri

E.1.1 Obiettivi, politica e processo di gestione del capitale

I Fondi Propri sono la risorsa principale della Compagnia posta a presidio del rischio assunto dalla stessa nello svolgimento delle proprie attività. La gestione del capitale è strettamente correlata alla strategia di rischio, dal momento che la propensione al rischio (*Risk Appetite*) e la sua declinazione prevedono la determinazione di valori obiettivo in termini di indice di solvibilità e limiti operativi rispetto ai quali le attività di gestione del capitale sono sviluppate in coerenza. In sintesi, le modalità di gestione del capitale della Compagnia comprendono l'insieme di tutte le attività svolte per assicurare che il livello di capitalizzazione sia mantenuto in linea sia con le richieste normative che con la strategia e gli obiettivi aziendali.

Principi

I principi guida che costituiscono la base per la gestione del capitale sono:

- gestire il capitale al fine di proteggere la solvibilità della Compagnia in conformità alle politiche aziendali in tema di gestione del capitale, gestione dei rischi e valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA). In particolare, il capitale viene allocato ai *driver* di rischio sottostanti rispettando il vincolo di budget imposto dalla *Risk Strategy* e con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento atteso, dato tale vincolo. Le valutazioni di rischio ed i fabbisogni di capitale sono integrati nel processo manageriale e decisionale. Tale obiettivo è raggiunto allocando il capitale ai vari segmenti, alle linee di business ed agli investimenti;
- facilitare la fungibilità del capitale, mantenendo un *buffer* al di sopra del *Minimum Capital Ratio* per fronteggiare eventuale volatilità di mercato e in coerenza con gli assetti partecipativi;
- rispettare i requisiti normativi relativi alla dotazione di capitale minimo richiesto;
- assicurare la competitività ed un alto posizionamento in termini di solidità patrimoniale;
- impiegare il capitale della Compagnia traguardando un certo livello di profittabilità del capitale (RoE - *Return on Equity*) in ottica complessiva e con l'obiettivo di raggiungere i livelli di dividendo pianificati;
- gestire il capitale al fine di generare valore economico sufficiente a remunerare il rischio e il costo del capitale;
- allocare il capitale in base ai modelli di rischio utilizzati al fine di indirizzare il business tenendo in considerazione anche altri vincoli (come il rating e la liquidità);
- allocare il capitale in funzione dei diversi segmenti di business (primo livello) e dei singoli prodotti (secondo livello).

Obiettivi

- Mantenere l'equilibrio tra una sufficiente capitalizzazione superiore ai limiti regolamentari e una capitalizzazione coerente con i limiti definiti dal CdA. In tale ambito, gli azionisti forniscono un supporto finanziario continuativo, mentre la Capogruppo fornisce un supporto operativo continuativo affinché la Compagnia possa soddisfare gli obblighi normativi previsti, inclusivi dei livelli di capitale richiesti per obiettivi di rating della capitalizzazione e livelli di capitale in eccesso rispetto ai requisiti minimi regolamentari. Allo stesso tempo, la Compagnia si prefigge di mantenere un eccesso di capitale prontamente disponibile per poter fronteggiare velocemente qualsiasi necessità di capitale si dovesse presentare a livello locale;
- raggiungere i livelli target definiti dal CdA e dagli azionisti in termini di redditività sul capitale (RoE) e di dividendo. Il CdA della Compagnia infatti, approva annualmente il documento di *Risk Appetite Framework*, nel quale sono definiti il livello complessivo di rischio che la Compagnia intende sostenere in termini di *Solvency II Capital Ratio* (ovvero il rapporto tra i Fondi Propri ammissibili a copertura e il Requisito Patrimoniale di Solvibilità) e la massima devianza dalla propensione al rischio (*Risk Tolerance*). In tale ambito sono definiti:
    - il *Management Ratio* (o *Capital Aspiration Ratio*), inteso come il livello di capitalizzazione che assicura il rispetto dei requisiti regolamentari anche in seguito al verificarsi di scenari di stress moderatamente severi. Il *Management Ratio* è utilizzato per un'efficiente gestione del capitale in grado di sostenere scenari sfavorevoli;
    - il *Minimum Capital Ratio*, ovvero il valore minimo che il *Solvency II Capital Ratio* può assumere in seguito al verificarsi di uno scenario di stress particolarmente severo;
    - il range di riferimento del *Management Ratio* in accordo con la *Risk Tolerance* della Compagnia (*alert action e upper barriers*), al fine di garantire la pronta attivazione di un processo di escalation al verificarsi di valori critici del *Solvency II Capital Ratio*.

Vincoli da rispettare

Il principale vincolo da rispettare riguarda la definizione di opportune modalità operative di assunzione dei rischi in modo che l'impiego del capitale e la volatilità dell'indice di solvibilità siano mantenuti sempre in linea con quanto definito dal CdA.
A livello operativo, con periodicità trimestrale, la Funzione Risk Management monitora l'andamento del *Solvency II Capital Ratio* e il suo posizionamento rispetto al *Management Ratio*, nonché la copertura delle riserve e gli stress sulla stessa.
Qualora per la Compagnia si riscontrasse un *Solvency II Capital Ratio* superiore al *Management Ratio* (eccesso di capitale) tale eccesso potrà, previa valutazione, essere reso disponibile compatibilmente con le esigenze di business della Compagnia.
Viceversa, nel caso in cui la Compagnia si trovasse al di sotto del *Minimum Capital Ratio*, gli azionisti concorderanno opportune modalità per riportare al livello previsto ed in un tempo adeguato il *Solvency II Capital Ratio*. Tali misure possono includere:

- la rimodulazione della distribuzione dei dividendi;
- eventuali aumenti di capitale ritenuti necessari;
- l'attivazione di azioni tattiche in merito agli aspetti legati alla riassicurazione oppure a strategie di *de-risking* sul portafoglio investimenti.

Eventuali aumenti di capitale sono sottoposti dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia all'approvazione dell'Assemblea.

Inoltre, se la Compagnia dovesse invece scendere, nel corso dell'anno, al di sotto del suo *Management Ratio*, ma rimanere al di sopra del *Minimum Capital Ratio*, occorrerà valutare la necessità o meno di implementare le necessarie modalità di ripristino del *Management Ratio*. Nel caso in cui il *Management Ratio* della Compagnia si trovi al di sotto dell'*alert barrier*[15], nell'ambito della capitalizzazione di primo pilastro di Solvency II, il Responsabile Risk Management della Compagnia è tenuto a presentare tempestivamente un *contingency plan* al fine di preservarne la solvibilità.

Politiche e processi

La definizione del *Management Ratio* della Compagnia avviene in occasione del processo annuale di pianificazione periodica (Piano Industriale), nell'ambito del quale viene riesaminata l'allocazione del capitale su un orizzonte di pianificazione di tre anni. Nel processo di pianificazione periodica sono altresì determinati l'allocazione strategica del portafoglio investimenti (*Strategic Asset Allocation* – "SAA") ed il piano della nuova produzione della Compagnia che rappresentano alcuni degli input per la determinazione del *Management Ratio*. In particolare, la *Strategic Asset Allocation* è proposta dalla Funzione Investimenti ed approvata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

La determinazione del Management Ratio e del Minimum Capital Ratio è basata su scenari di stress relativi ai vincoli di capitalizzazione applicabili di natura interna ed esterna.

Il Minimum Capital Ratio si basa invece su specifici requisiti di capitale legati al mantenimento dell'operatività del business ed è aggiornato annualmente nell'ambito del processo di pianificazione. Sopra tale livello viene concordato un buffer per neutralizzare movimenti ordinari nel mercato dei capitali ed altri eventi di rischio, quali i movimenti dei tassi di interesse e del mercato azionario. Il Management Ratio è la somma del Minimum Capital Ratio e del buffer.

L'obiettivo della Compagnia è garantire un Solvency II Capital Ratio in linea con il Management Ratio definito in sede di pianificazione e, più in generale, al di sopra del livello minimo fissato (Minimum Capital Ratio).

Sulla del Management Ratio e dei requisiti normativi locali (es. Indice di copertura riserve - Reserve coverage ratio) sono stabilite le relative operazioni sul capitale eventualmente da porre in essere (es. aumenti di capitale, dividendi, riassicurazione).

Al fine di garantire una corretta gestione del capitale, preme inoltre rilevare l'importanza sia della definizione di un budget, che un'efficiente allocazione del capitale.

La definizione del budget rientra nel processo di pianificazione strategica, dalla quale ne consegue la definizione di appositi limiti sui rischi ai quali la Compagnia è esposta (es. rischi finanziari, rischi sul business vita, ecc.).

L'allocazione del capitale è effettuata su due livelli. Nello specifico, il primo livello concerne i diversi segmenti di business mentre il secondo riguarda i singoli prodotti. L'analisi per segmenti permette di considerare gli effetti di diversificazione tra i diversi prodotti del singolo segmento a causa dei diversi profili di rischio, mentre l'allocazione a livello di singolo prodotto è effettuata poiché i diversi prodotti assicurativi caratterizzati da diverse tipologie di coperture assorbono un quantitativo di capitale differente tra loro. Entrambi gli approcci allocano il capitale in modo tale che il totale del capitale di rischio sia uguale al capitale diversificato per quella porzione di business della Compagnia.

Operativamente, la gestione del capitale si declina rispetto ai seguenti ambiti di applicazione:

[15] Soglia di allarme

- business in essere ("in-force"): gestione degli attivi e delle passività così che l'utilizzo del capitale e la volatilità della posizione di solvibilità siano all'interno dei limiti operativi (i principali indicatori considerano adeguate prove di stress e sensitività – es. rischio azionario, sensitività ai tassi di interesse, proiezioni del SCR);

- nuova produzione / investimenti:
  - coordinamento ed integrazione tra la pianificazione di business, la profittabilità attesa e la pianificazione degli investimenti (investment return, combined ratio);
  - garanzia di raggiungimento di una sufficiente profittabilità della nuova produzione lungo la vita dei prodotti prendendo in considerazione i costi del capitale;

- gestione attiva del capitale disponibile:
  - analisi dei fabbisogni di capitale in caso di ambizioni di crescita;
  - remunerazione del capitale in eccesso.

Pianificazione del capitale a livello di Compagnia

Il piano dei dividendi riflette l'ammontare dell'eccesso di capitale disponibile in modo da rendere, previo processo valutativo, lo stesso disponibile agli azionisti. Nello stesso tempo si considerano opportunamente gli impatti legati all'evoluzione del profilo di rischio e gli eventuali cambiamenti nel contesto regolamentare.

Nel corso del 2017 non sono intervenuti cambiamenti significativi nel processo di gestione del capitale.

E.1.2 Struttura, ammontare e qualità dei Fondi Propri disponibili e eligibili a copertura del SCR-MCR

Dettaglio dei Fondi Propri di base, disponibili e ammissibili alla copertura di SCR e MCR

Valori in € Migliaia

Fondi propri di base, disponibili e ammissibili a copertura del SCR e MCR	31/12/2016	31/12/2017	Δ	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
Capitale sociale ordinario	112.200	112.200	-	112.200	-	-	-
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	188.838	188.838	-	188.838	-	-	-
(+) Riserva di riconciliazione	561.213	625.733	64.520	625.733	-	-	-
(+) Passività subordinate	38.088	90.000	51.912	-	90.000	-	-
Totale Fondi Propri di Base	900.339	1.016.771	116.432	926.771	90.000	-	-
Totale dei Fondi Propri disponibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)	900.339	1.016.771	116.432	926.771	90.000	-	-
Totale dei Fondi Propri disponibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale Minimo (MCR)	900.339	1.016.771	116.432	926.771	90.000	-	-
Totale dei Fondi Propri ammissibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)	900.339	1.016.771	116.432	926.771	90.000	-	-
Totale dei Fondi Propri ammissibili per soddisfare il Requisito Patrimoniale Minimo (MCR)	900.339	1.016.771	116.432	926.771	90.000	-	-
SCR	574.010	493.189	-80.821	-	-	-	-
MCR	258.305	221.935	-36.370	-	-	-	-
Rapporto tra Fondi Propri ammissibili e SCR	157%	206%	49 PP	-	-	-	-
Rapporto tra Fondi Propri ammissibili e MCR	349%	458%	109 PP	-	-	-	-

Riserva di riconciliazione	31/12/2016	31/12/2017	Δ	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
(+) Eccedenza delle attività rispetto alle passività	915.251	991.965	76.714	-	-	-	-
(-) Azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-
(-) Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	53.000	62.000	9.000	-	-	-	-
(-) Altri Fondi Propri di base	301.038	301.038	-	-	-	-	-
(-) Aggiustamento per gli elementi dei Fondi Propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e Fondi Propri separati	-	3.194	3.194	-	-	-	-
Totale Riserva di riconciliazione	561.213	625.733	64.520	-	-	-	-

L'ammontare dei Fondi Propri di base si attesta, al 31 dicembre 2017, a circa 1.017 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2016 (+116 milioni di euro). In termini di composizione si rileva come i Fondi Propri della Compagnia siano costituiti dalle seguenti voci:

- capitale sociale costituito da 220.000.000 azioni ordinarie di valore nominale pari a 0,51 euro;
- riserva da sovrapprezzo di emissione per 189 milioni di euro;
- riserva di riconciliazione pari a 626 milioni di euro;
- prestito subordinato pari a 90 milioni di euro.

La variazione dei Fondi Propri di Base rispetto al 31 dicembre 2016 trova giustificazione nell'effetto netto delle seguenti movimentazioni:

- aumento della riserva di riconciliazione. Più in particolare questa risulta influenzata dall'incremento delle eccedenze delle attività rispetto alle passività (77 milioni di euro), in minima parte assorbito dai maggiori dividendi dedotti (9 milioni di euro);

- incremento, pari a circa 52 milioni di euro, del valore del prestito subordinato, valutato alla data in 90 milioni, pari al suo valore nominale;
- decremento dovuto ai Ring Fenced Funds pari a 3 milioni di euro.

Si rileva come, a partire dai Fondi Propri di base disponibili, non siano applicabili per la Compagnia:

- alcuna deduzione;
- Fondi Propri di natura accessoria;
- alcun impatto dall'applicazione dei filtri di eligibilità in corrispondenza della qualità dei Fondi Propri di base.

L'ammontare quindi dei Fondi Propri disponibili risulta equivalente ai Fondi Propri eligibili a copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) e Minimo (MCR).

L'indice di solvibilità sul Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) relativo all'anno 2017 si attesta a quota 206%, registrando un aumento del 49% rispetto al 31 dicembre 2016. Tale aumento è imputabile ad un incremento dei Fondi Propri (+13%) e ad una diminuzione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (-14%). Tale andamento è stato influenzato sia da un miglioramento delle condizioni di mercato, guidato da un incremento del tasso swap, sia da maggiore diversificazione del portafoglio, con un aumento della componente Unit Linked.

Dal punto di vista della qualità dei Fondi Propri, si rileva come essi siano classificati nella qualità più alta, ovvero all'interno della Classe 1 illimitati, ad eccezione del prestito subordinato che rientra nella Classe 1 limitati.

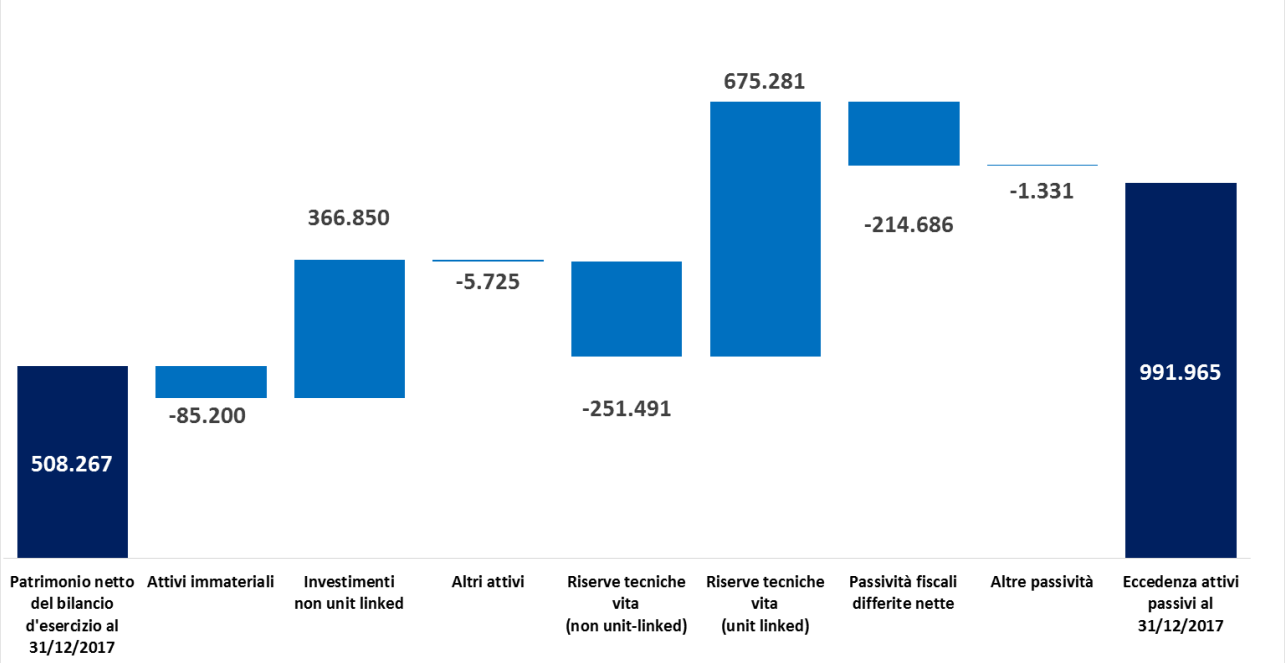
In relazione alle poste classificate all'interno della Classe 1 illimitati, il capitale sociale, la riserva da sovrapprezzo e la riserva di riconciliazione sono pienamente disponibili per l'assorbimento delle perdite d'esercizio.

Il prestito subordinato, emesso nel 2003 per un valore nominale di 90 milioni classificato all'interno della Classe 1 limitati conformemente alla normativa vigente, è un titolo perpetuo emesso dalla società e sottoscritto in misura uguale da Allianz S.p.A. e da UniCredit S.p.A., che può essere rimborsato previa autorizzazione dell'Autorità di Vigilanza. Lo stesso è postergato nel rimborso in caso di fallimento della società a tutte le altre poste debitorie e soddisfa i requisiti previsti dall'articolo 344-quinquies del Codice delle Assicurazioni Private, per essere incluso tra i Fondi Propri per 10 anni.

E.1.3 Riconciliazione tra Patrimonio Netto d'esercizio e Eccesso delle Attività sulle Passività

Di seguito è stata ricostruita la riconciliazione tra il Patrimonio Netto del bilancio d'esercizio e l'eccesso delle attività sulle passività dello stato patrimoniale a valori correnti. La tabella sottostante evidenzia le principali variazioni:

Riconciliazione tra PN del bilancio d'esercizio e Eccesso delle attività sulle passività a valori correnti



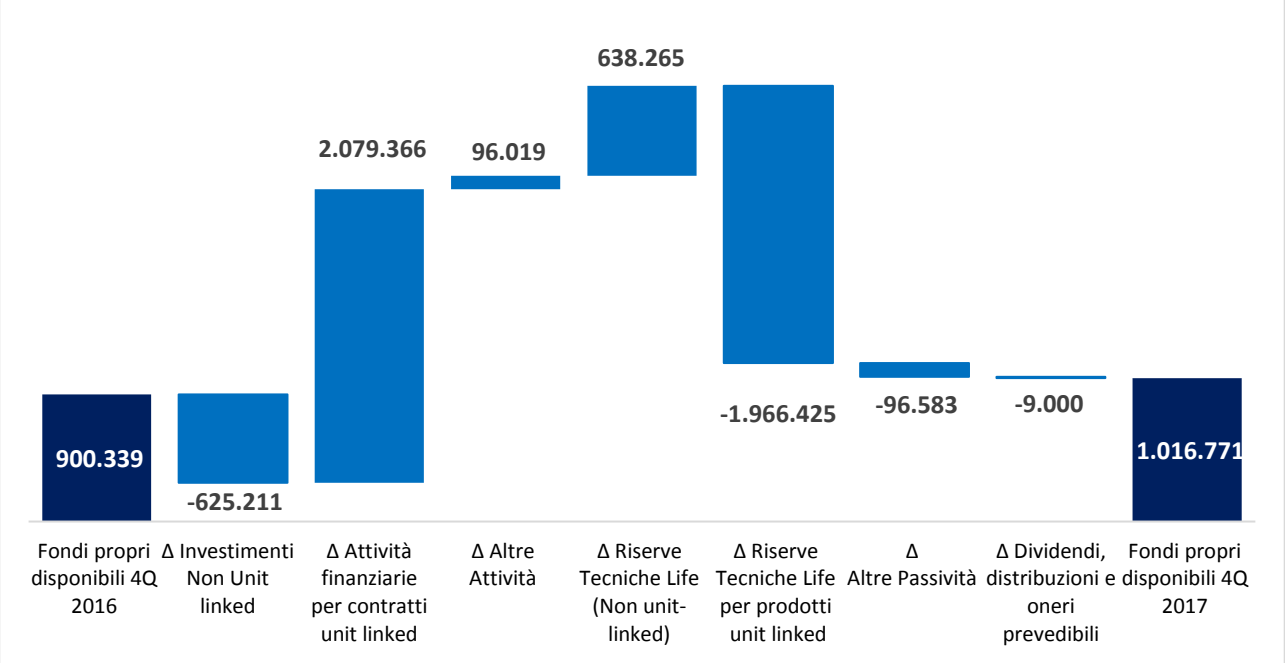
Nel suo complesso l'eccedenza degli attivi sui passivi ammonta a 992 milioni di euro, mentre il Patrimonio Netto del bilancio d'esercizio è pari a 508 milioni di euro. La differenza di 484 milioni di euro è attribuibile principalmente alle seguenti movimentazioni:

- attivi immateriali: deduzione per un valore di circa 85 milioni di euro, dovuta al fatto che tali poste non vengono riconosciute ai fini di solvibilità;
- investimenti: maggior valore per circa 367 milioni di euro principalmente attribuibile ai differenziali positivi tra il valore a saldi correnti e il valore del bilancio d'esercizio (plusvalenze latenti);
- riserve tecniche: incremento dell'eccedenza di circa 424 milioni di euro, dovuta alla riduzione delle riserve tecniche. Per ulteriori dettagli circa le ragioni di tali variazioni si rimanda alla sezione "D2 Riserve tecniche";
- passività fiscali differite nette: nel bilancio a valori correnti le imposte differite passive prevalgono su quelle attive. Tale componente netta viene rappresenta in questo caso esclusivamente tra le passività.

E.1.4 Analisi delle variazioni avvenute durante il periodo di riferimento

Al fine di comprendere le movimentazioni intervenute durante il periodo e le principali determinanti si propone di seguito la ricostruzione del saldo a fine 2017 dei Fondi Propri della Compagnia.

Analisi delle variazioni intercorse durante il 2017 nei Fondi Propri disponibili



L'ammontare complessivo dei Fondi Propri risulta in aumento ed è caratterizzato dalle seguenti principali movimentazioni:

- incremento degli investimenti (+1.454 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016);
- incremento delle riserve tecniche (+1.328 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016);
- incremento delle altre attività (+96 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016);
- incremento delle altre passività (+97 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016).

Investimenti

Gli investimenti legati alle Unit-Linked registrano un incremento pari a 2.079 milioni di euro in conseguenza degli inflows positivi (volumi di nuovi premi che hanno ecceduto le liquidazioni) mentre gli investimenti legati ai prodotti non Unit-Linked mostrano un decremento pari a 625 milioni di euro. Tale movimentazione è in linea con la strategia di business della Compagnia.
Si evidenzia inoltre un incremento in azioni ed una forte riduzione dei titoli obbligazionari sia governativi che corporate per far fronte ai flussi netti negativi legati ai prodotti non Unit-Linked.

Altre attività

L'incremento delle altre attività (+96 milioni di euro) rispetto al valore al 31 dicembre 2016 è essenzialmente dovuto a crediti commerciali in parte controbilanciati dalla riduzione dei depositi bancari.

Passività

Il totale dei passivi a valore di mercato si attesta a 27.125 milioni di euro a fine 2017 registrando un aumento di 1.473 milioni di euro (+6%) rispetto alla fine del 2016 dovuto sia all'incremento delle riserve (+1.328 milioni di euro) che all'aumento delle altre passività (+145 milioni di euro).
Il valore complessivo delle riserve tecniche ha registrato, durante l'anno 2017, un incremento di circa il 5% pari rispettivamente a circa +1.328 milioni di euro così ripartito:

- le riserve tecniche relative al business tradizionale, per la maggior parte composte da prodotti rivalutabili, legati a gestioni separate, hanno registrato un decremento di valore di circa 638 milioni di euro (-7%);
- le riserve tecniche relative alla linea di business Unit-Linked hanno registrato un significativo incremento di valore di circa 1.966 milioni di euro (+13%).

In particolare con riferimento al business Vita tradizionale il decremento di 638 milioni di euro è principalmente generato dai seguenti fattori:

- riduzione di circa 685 milioni di euro a seguito dello smontamento del portafoglio solo parzialmente controbilanciato dalla nuova produzione;
- riduzione di circa 16 milioni di euro dovuta all'impatto finanziario implicito generato dal tasso privo di rischio utilizzato per le proiezioni dei flussi di cassa;
- incremento di circa 64 milioni di euro generato dall'evoluzione del contesto economico che ha registrato nel corso del periodo una contrazione dello spread sui titoli corporate e una riduzione di 9 bps del volatility adjustment.

Con riferimento al business delle Unit Linked l'incremento (+1.966 milioni di euro) è principalmente generato dai seguenti fattori:

- incremento di circa 1.411 milioni di euro a seguito del contributo della nuova produzione parzialmente controbilanciato dall'effettivo smontamento del portafoglio;
- riduzione di circa 26 milioni di euro dovuta all'impatto finanziario implicito generato dal tasso privo di rischio utilizzato per le proiezioni dei flussi di cassa;
- incremento di circa 592 milioni di euro generato dall'evoluzione del contesto economico, grazie soprattutto all'effettiva prestazione finanziaria dei fondi Unit-Linked che hanno registrato un risultato superiore rispetto al rendimento del tasso privo di rischio utilizzato per la proiezione dei cash flow;
- riduzione di circa 10 milioni di euro a seguito del cambio delle ipotesi non economiche. In particolare la riduzione è generata principalmente dall'aggiornamento delle ipotesi dei riscatti e delle spese.

E.2 Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) e Requisito Patrimoniale Minimo (MCR)

E.2.1 Applicabilità della Formula Standard ed eventuali semplificazioni adottate

CreditRas Vita S.p.A. non rientra attualmente nel perimetro di applicazione del Modello Interno, per cui tutti i rischi quantificabili identificati sono valutati tramite la Formula Standard seguendo le specifiche tecniche previste dalla normativa vigente.
La Formula Standard, attualmente utilizzata per le valutazioni attuali e prospettiche, è ritenuta sufficientemente adeguata in termini generali al fine di rappresentare il profilo di rischio della Compagnia, mantenendo comunque un approccio rilevato come "conservativo".
Si aggiunge inoltre che la Compagnia non utilizza semplificazioni nel calcolo dei vari moduli di rischio della Formula Standard, né parametri specifici, per calcolare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

E.2.2 Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Requisito Patrimoniale Minimo alla fine del periodo di riferimento

Requisito Patrimoniale di Solvibilità
Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) rappresenta il capitale richiesto per proteggere la Compagnia da perdite con un livello di confidenza del 99.5% entro l'orizzonte temporale di un anno. I rischi sono valutati secondo macro categorie ed aggregati considerando l'impatto della diversificazione tra essi. Il capitale richiesto è calcolato secondo la Formula Standard.

Requisito Patrimoniale Minimo
Il Requisito Patrimoniale Minimo (MCR) rappresenta il capitale necessario per garantire che la Compagnia sia in grado di fare fronte a tutti i suoi obblighi con un intervallo di confidenza di almeno l'85% su un fronte temporale di un anno.
Nel paragrafo successivo si riportano si riportano i valori del Requisito Patrimoniale di Solvibilità e del Requisito Patrimoniale Minimo, con un dettaglio dei risultati di assorbimento di capitale per i vari moduli di rischio, al 31.12.2017.

E.2.2.1 Importo del SCR ripartito in moduli di rischio

Importo SCR per modulo di rischio

Valori in € Migliaia	31/12/2017
Rischio di mercato	680.518
Rischio default della controparte	108.757
Rischio sottoscrizione Vita	71.051
Rischio malattia	-
Impatto della diversificazione	-122.067
BSCR lordo	738.258
Rischio operativo	47.188
Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-192.012
Capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	-100.263
SCR	493.189
MCR	221.935

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità post-diversificazione secondo la Formula Standard è di 493 milioni di euro nel 2017, mentre il valore totale pre-diversificazione tra moduli di rischio ammonta a 860 milioni di euro.
A livello di moduli di rischio, si nota che il Requisito Patrimoniale di Solvibilità per il rischio di mercato si attesta circa a 681 milioni di euro, mentre circa 71 milioni di euro sono relativi ai rischi tecnico-assicurativi Vita. In relazione al rischio di credito l'assorbimento di capitale è di circa 109 milioni di euro. Infine per il rischio operativo si registra un assorbimento di capitale pari a 47 milioni di euro al 31/12/2017.
A livello di sotto-moduli di rischio, il Rischio di credit spread è il più influente all'interno del modulo relativo al rischio di mercato (80% circa); il rischio lapse costituisce inoltre l'80% dell'assorbimento di capitale per i rischi tecnico-assicurativi Vita.
In relazione al Requisito Patrimoniale Minimo il valore registrato al 31/12/2017 si attesta a 222 milioni di euro.

E.2.3 Input utilizzati nel calcolo del Requisito Patrimoniale Minimo (MCR)

La determinazione dell'MCR avviene attraverso il calcolo dell'MCR lineare assoggettato ad un limite minimo ("*floor*") e ad uno massimo ("*cap*") che sono così determinati:

- Floor: pari 25% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR);
- Cap: pari 45% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR).

Esiste inoltre un limite minimo al di sotto del quale l'MCR non può scendere in nessun caso ("*absolute floor*" - AMCR).
I dati di input utilizzati per il calcolo del Requisito Patrimoniale Minimo sono quindi coerenti con le grandezze utilizzate per calcolare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR). Inoltre, si sottolinea che il calcolo dell'MCR è direttamente gestito all'interno dei sistemi di rischio centrali.

E.2.4 Variazioni materiali intervenute nel periodo di riferimento

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità post-diversificazione secondo la Formula Standard è di 493 milioni di euro nel 2017 in diminuzione rispetto al 2016 (-14%), quando il valore di SCR si attestava a 574 milioni di euro.
Il Requisito Patrimoniale Minimo si attesta a 222 milioni di euro, in diminuzione di circa il 36% rispetto al 2016.
Di seguito si riporta una tabella con i dettagli dei valori di assorbimento di capitale per i vari moduli di rischio, confrontando i valori lordi dell'SCR rispetto alla capacità di assorbimento delle riserve tecniche fra l'anno 2016 e l'anno 2017. I valori relativi all'assorbimento di capitale per l'anno 2017 coincidono con quelli riportati nel QRT S.25.01.21 "Requisito Patrimoniale di Solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard", allegato nella presente Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria.

Variazioni materiali intervenute nel periodo di riferimento (2017) – Valori SCR lordi

Valori in € Migliaia	31/12/2016	31/12/2017	Δ 2016	Δ % 2016
Rischio di mercato	705.462	680.518	-24.945	-4%
Rischio default della controparte	93.953	108.757	14.804	16%
Rischio sottoscrizione Vita	80.474	71.051	-9.424	-12%
Rischio malattia	-	-	-	-
Impatto della diversificazione	-119.438	-122.067	-2.629	2%
BSCR lordo	760.452	738.258	-22.193	-3%
Rischio operativo	60.835	47.188	-13.648	-22%
Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-163.214	-192.012	-28.797	18%
Capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	-84.126	-100.263	-16.137	19%
SCR	574.010	493.189	-80.821	-14%
MCR	258.305	221.935	-36.369	-14%

Inoltre, si riporta un'ulteriore tabella in cui, per i medesimi moduli di rischio si mostra il valore di assorbimento di capitale netto rispetto alla capacità di assorbimento delle riserve tecniche, evidenziando la variazione intervenuta nel Requisito Patrimoniale di Solvibilità fra l'anno 2016 e l'anno 2017.

Variazioni materiali intervenute nel periodo di riferimento (2017) – Valori SCR netti

Valori in € Migliaia	31/12/2016	31/12/2017	Δ 2016	Δ % 2016
Rischio di mercato	600.470	565.614	-34.856	-6%
Rischio default della controparte	93.624	108.563	14.938	16%
Rischio sottoscrizione Vita	126.654	101.648	-25.006	-20%
Rischio malattia	-	-	-	-
Impatto della diversificazione	-144.409	-137.856	6.553	-5%
BSCR netto	676.339	637.969	-38.371	-6%
Rischio operativo	60.835	47.188	-13.648	-22%
Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-163.214	-192.012	-28.797	18%
SCR	574.010	493.189	-80.821	-14%
MCR	258.305	221.935	-36.369	-14%

Di seguito alcune considerazioni circa le principali ragioni che hanno determinato le variazioni dell'assorbimento di capitale netto per ogni categoria di rischio, intervenute nel periodo di riferimento.
Di seguito si forniscono ulteriori dettagli in relazione alle principali componenti considerate in modalità "stand-alone", senza quindi considerare l'impatto della diversificazione all'interno dei singoli moduli di rischio.

Rischio di Mercato
La diminuzione complessiva del rischio di mercato di circa 4% rispetto al 2016 è principalmente dovuto alle seguenti variazioni:

- Riduzione del rischio Spread dovuto alla minore esposizione nel business tradizionale rivalutabile;
- Il rischio di tasso di interesse è aumentato, in quanto ora permette la valutazione con tassi negativi;
- Diminuzione del rischio Currency grazie ad una minore esposizione;

Rischi Tecnico Assicurativi
La diminuzione del valore netto di assorbimento di capitale relativo ai rischi tecnico assicurativi risulta pari a circa il 20% rispetto al 2016, in particolare a causa di un minor rischio lapse. Lo scenario di mercato caratterizzato da un livello dei tassi swap maggiore rispetto al 2016, riduce il rischio di persistenza del business tradizionale rivalutabile;

Rischi Operativi
In relazione ai rischi operativi, è stata registrata una riduzione del 22% circa, determinato dalla redistribuzione dei premi fra quota Unit Linked e quota tradizionale con l'incremento della componente premi Unit Linked e la riduzione della quota tradizionale.
Il valore totale del Basic SCR Lordo si attesta a circa 738 milioni di euro al 31/12/2017, considerando un effetto di diversificazione pari a 122 milioni di euro. A tale valore viene sommato il valore di assorbimento di capitale per il rischio operativo, pari a 47 milioni di euro, e sottratto l'aggiustamento relativo alla capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite, pari a 192 milioni di euro circa e quello relativo alla capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche, di 100 milioni di euro. Il valore del Requisito Patrimoniale di Solvibilità a fine del 2017 si attesta, quindi, a 493 milioni di euro.

E.3 Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità

Tale paragrafo non risulta applicabile per la Compagnia in quanto, per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, l'impresa non utilizza il sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata, di cui all'articolo 304 della direttiva 2009/138/CE.

E.4 Situazioni di non-conformità rispetto al Requisito Patrimoniale Minimo (MCR) e al Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)

La Compagnia ha assicurato il costante rispetto dei requisiti regolamentari lungo tutto il periodo di riferimento e nei periodi precedenti. Pertanto, non ha registrato inosservanze del Requisito Patrimoniale Minimo né inosservanze del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.
Non sono altresì previsti rischi di inosservanza del Requisito Patrimoniale Minimo o del Requisito Patrimoniale di Solvibilità dell'impresa.

E.5 Ogni altra informazione rilevante

Tutte le informazioni rilevanti sono state fornite nei paragrafi precedenti.

ALLEGATI – QRTs

Quantitative Reporting Templates

Di seguito vengono presentati i modelli quantitativi richiesti per la relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria della singola impresa, in conformità all'Articolo 4 del Regolamento UE 2015/2452.

Si specifica che gli importi sono espressi in migliaia di euro.

S.02.01.02 - Stato Patrimoniale
CreditRas Vita S.p.A.
2017

		C0010
Attività		
Attività immateriali	R0030	
Attività fiscali differite	R0040	
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	1.299
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	**R0070**	**9.185.910**
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	
Strumenti di capitale	*R0100*	*11.297*
Strumenti di capitale — Quotati	R0110	11.297
Strumenti di capitale — Non quotati	R0120	0
Obbligazioni	*R0130*	*8.741.444*
Titoli di Stato	R0140	3.097.512
Obbligazioni societarie	R0150	5.628.701
Obbligazioni strutturate	R0160	
Titoli garantiti	R0170	15.231
Organismi di investimento collettivo	R0180	422.677
Derivati	R0190	10.492
Depositi diversi da equivalenti a contante	R0200	
Altri investimenti	R0210	
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	R0220	17.981.103
Mutui ipotecari e prestiti	**R0230**	**6.906**
Prestiti su polizze	R0240	
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	
Altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	6.906
Importi recuperabili da riassicurazione da:	**R0270**	**26.170**
Non vita e malattia simile a non vita	R0280	
Non vita esclusa malattia	R0290	
Malattia simile a non vita	R0300	
Vita e malattia simile a vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0310	26.170
Malattia simile a vita	R0320	
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	26.170
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	
Depositi presso imprese cedenti	R0350	
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	5.488
Crediti riassicurativi	R0370	574
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	797.811
Azioni proprie (detenute direttamente)	R0390	
Importi dovuti per elementi dei fondi propri o fondi iniziali richiamati ma non ancora versati	R0400	
Contante ed equivalenti a contante	R0410	38.549
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	73.143
Totale delle attività	**R0500**	**28.116.953**

S.02.01.02 - Stato Patrimoniale
CreditRas Vita S.p.A.
2017

		Valore Solvibilità II
		C0010
Passività		
Riserve tecniche — Non vita	**R0510**	
Riserve tecniche — Non vita (esclusa malattia)	**R0520**	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	
Migliore stima	R0540	
Margine di rischio	R0550	
Riserve tecniche — Malattia (simile a non vita)	**R0560**	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	
Migliore stima	R0580	
Margine di rischio	R0590	
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	**R0600**	**9.094.995**
Riserve tecniche — Malattia (simile a vita)	**R0610**	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	
Migliore stima	R0630	
Margine di rischio	R0640	
Riserve tecniche — Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	**R0650**	**9.094.995**
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	
Migliore stima	R0670	9.048.538
Margine di rischio	R0680	46.457
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	**R0690**	**17.370.045**
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	
Migliore stima	R0710	17.364.887
Margine di rischio	R0720	5.158
Passività potenziali	R0740	
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	2.650
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	18
Depositi dai riassicuratori	R0770	33.539
Passività fiscali differite	R0780	192.012
Derivati	R0790	1.637
Debiti verso enti creditizi	R0800	86
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	15.823
Debiti riassicurativi	R0830	280
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	146.095
Passività subordinate	**R0850**	90.000
Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base	R0860	
Passività subordinate incluse nei fondi propri di base	R0870	90.000
Tutte le altre passività non segnalate altrove	R0880	177.808
Totale delle passività	**R0900**	**27.124.988**

Eccedenza delle attività rispetto alle passività	**R1000**	**991.965**

S.05.01 - Premi, sinistri e spese per area di attività

CreditRas Vita S.p.A.

2017

		Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita (attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata)								
		Assicurazione spese mediche	**Assicurazione protezione del reddito**	**Assicurazione risarcimento dei lavoratori**	**Assicurazione responsa-bilità civile autoveicoli**	**Altre assicurazioni auto**	**Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti**	**Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni**	**Assicurazione sulla responsabilità civile generale**	**Assicurazione di credito e cauzione**
		C0010	**C0020**	**C0030**	**C0040**	**C0050**	**C0060**	**C0070**	**C0080**	**C0090**
Premi contabilizzati										
Lordo — Attività diretta	R0110									
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0120									
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0130									
Quota a carico dei riassicuratori	R0140									
Netto	**R0200**									
Premi acquisiti										
Lordo — Attività diretta	R0210									
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0220									
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0230									
Quota a carico dei riassicuratori	R0240									
Netto	**R0300**									
Sinistri verificatisi										
Lordo — Attività diretta	R0310									
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0320									
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0330									
Quota a carico dei riassicuratori	R0340									
Netto	**R0400**									
Variazioni delle altre riserve tecniche										
Lordo — Attività diretta	R0410									
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0420									
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0430									
Quota a carico dei riassicuratori	R0440									
Netto	**R0500**									
Spese sostenute	**R0550**		1							
Altre spese	R1200									
Totale spese	**R1300**									

S.05.01 - Premi, sinistri e spese per area di attività

CreditRas Vita S.p.A.

2017

		Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita (attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata)			Aree di attività per: riassicurazione non proporzionale accettata				Totale
		Assicurazione tutela giudiziaria	Assistenza	Perdite pecuniarie di vario genere	Malattia	Responsabilità civile	Marittima, aeronautica e trasporti	Immobili	
		C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0200
Premi contabilizzati									
Lordo — Attività diretta	R0110								0
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0120								0
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0130								0
Quota a carico dei riassicuratori	R0140								0
Netto	**R0200**								0
Premi acquisiti									
Lordo — Attività diretta	R0210								0
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0220								0
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0230								0
Quota a carico dei riassicuratori	R0240								0
Netto	**R0300**								0
Sinistri verificatisi									
Lordo — Attività diretta	R0310								0
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0320								0
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0330								0
Quota a carico dei riassicuratori	R0340								0
Netto	**R0400**								0
Variazioni delle altre riserve tecniche									
Lordo — Attività diretta	R0410								0
Lordo — Riassicurazione proporzionale accettata	R0420								0
Lordo — Riassicurazione non proporzionale accettata	R0430								0
Quota a carico dei riassicuratori	R0440								0
Netto	**R0500**								0
Spese sostenute	**R0550**								1
Altre spese	R1200								
Totale spese	**R1300**								1

S.05.01.02 - Premi, sinistri e spese per area di attività
CreditRas Vita S.p.A.
2017

		Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione vita						Obbligazioni di riassicurazione vita		Totale
		Assicurazione malattia	Assicurazione con partecipazione agli utili	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote	Altre assicurazioni vita	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia	Riassicurazione vita	
		C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0300
Premi contabilizzati										
Lordo	R1410		512.050	4.472.355	41.888					**5.026.293**
Quota a carico dei riassicuratori	R1420				7.188					**7.188**
Netto	**R1500**		**512.050**	**4.472.355**	**34.700**					**5.019.105**
Premi acquisiti										
Lordo	R1510		512.050	4.472.355	41.888					**5.026.293**
Quota a carico dei riassicuratori	R1520				7.188					**7.188**
Netto	**R1600**		**512.050**	**4.472.355**	**34.700**					**5.019.105**
Sinistri verificatisi										
Lordo	R1610		1.161.080	2.696.453	12.811					**3.870.345**
Quota a carico dei riassicuratori	R1620				2.124					**2.124**
Netto	**R1700**		**1.161.080**	**2.696.453**	**10.687**					**3.868.220**
Variazioni delle altre riserve tecniche										
Lordo	R1710		521.317	-2.080.791	233					**-1.559.241**
Quota a carico dei riassicuratori	R1720				637					**637**
Netto	**R1800**		**521.317**	**-2.080.791**	**-404**					**-1.559.878**
Spese sostenute	**R1900**		**75.647**	**152.530**	**11.497**					**239.675**
Altre spese	**R2500**									**-118.269**
Totale spese	**R2600**									**121.406**

S.12.01.02 - Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT
CreditRas Vita S.p.A.
2017

		Assicurazione con partecipazione agli utili	Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote			Altre assicurazioni vita			Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione diverse dalle obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione accettata	**Totale (assicurazione vita diversa da malattia, incl. collegata a quote)**
				Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie		Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie			
		C0020	**C0030**	**C0040**	**C0050**	**C0060**	**C0070**	**C0080**	**C0090**	**C0100**	**C0150**
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	**R0010**	0	0			0					**0**
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finitedopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0020										**0**
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio											
Migliore stima											
Migliore stima lorda	**R0030**	8.976.964		17.322.563	42.324		71.574				**26.413.424**
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finitedopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080	0		0	0		26.170				**26.170**
Migliore stima meno importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite — Totale	R0090	**8.976.964**		**17.322.563**	**42.324**		**45.404**				**26.387.255**
Margine di rischio	**R0100**	38.596	5.158			**7.860**					**51.615**
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche											
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110	0	0			0					**0**
Migliore stima	R0120	0		0	0		0				**0**
Margine di rischio	R0130	0	0			0					**0**
Riserve tecniche — Totale	**R0200**	**9.015.560**	**17.370.045**			**79.434**					**26.465.040**

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

CreditRas Vita S.p.A.

2017

		Assicurazione malattia (attività diretta)			Rendite derivanti da contratti di assicurazione non vita e relative a obbligazioni di assicurazione malattia	Riassicurazione malattia (riassicurazione accettata)	**Totale (assicurazione malattia simile ad assicurazione vita)**
			Contratti senza opzioni né garanzie	Contratti con opzioni e garanzie			
		C0160	**C0170**	**C0180**	**C0190**	**C0200**	**C0210**
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	**R0010**						**0**
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finitedopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0020						**0**
Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio							
Migliore stima							
Migliore stima lorda	**R0030**						**0**
Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finitedopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte	R0080						**0**
Migliore stima meno importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite — Totale	R0090						**0**
Margine di rischio	**R0100**						**0**
Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche							
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0110						**0**
Migliore stima	R0120						**0**
Margine di rischio	R0130						**0**
Riserve tecniche — Totale	**R0200**						**0**

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

CreditRas Vita S.p.A.

2017

		Importo con le misure di garanzia a lungo termine e le misure transitorie	Impatto della misura transitoria sulle riserve tecniche	Impatto della misura transitoria sui tassi di interesse	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento di congruità
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche	**R0010**	26.465.040			11.656	
Fondi propri di base	**R0020**	1.016.771			-4.929	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	**R0050**	1.016.771			-4.929	
Requisito patrimoniale di solvibilità	**R0090**	493.189			5.072	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	**R0100**	1.016.771			-4.929	
Requisito patrimoniale minimo	**R0110**	221.935			2.282	

S.23.01.01 - Fondi propri

CreditRas Vita S.p.A.

2017

		Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35						
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	**112.200**	112.200		0	
Sovrapprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	R0030	**188.838**	188.838		0	
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica	R0040					
Conti subordinati dei membri delle mutue	R0050					
Riserve di utili	R0070					
Azioni privilegiate	R0090					
Sovrapprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate	R0110					
Riserva di riconciliazione	R0130	**625.733**	625.733			
Passività subordinate	R0140	**90.000**		90.000	0	0
Importo pari al valore delle attività fiscali differite nette	R0160					
Altri elementi dei fondi propri approvati dall'autorità di vigilanza come fondi propri di base non specificati in precedenza	R0180					
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II						
Fondi propri in bilancio che non sono rappresentati dalla riserva di riconciliazione e che non soddisfano i criteri per essere classificati come fondi propri ai fini di solvibilità II	R0220					
Deduzioni						
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	R0230					
Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni	**R0290**	**1.016.771**	**926.771**	**90.000**	**0**	**0**

Fondi propri accessori						
Capitale sociale ordinario non versato e non richiamato richiamabile su richiesta	R0300					
Fondi iniziali, contributi dei membri o elemento equivalente dei fondi propri di base per le mutue e le imprese a forma mutualistica non versati e non richiamati, richiamabili su richiesta	R0310					
Azioni privilegiate non versate e non richiamate richiamabili su richiesta	R0320					
Un impegno giuridicamente vincolante a sottoscrivere e pagare le passività subordinate su richiesta	R0330					

		Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Lettere di credito e garanzie di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0340					
Lettere di credito e garanzie diverse da quelle di cui all'articolo 96, punto 2), della direttiva 2009/138/CE	R0350					
Richiami di contributi supplementari dai soci ai sensi dell'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0360					
Richiami di contributi supplementari dai soci diversi da quelli di cui all'articolo 96, punto 3), della direttiva 2009/138/CE	R0370					
Altri fondi propri accessori	R0390					
Totale dei fondi propri accessori	**R0400**					
Fondi propri disponibili e ammissibili						
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	**R0500**	**1.016.771**	**926.771**	**90.000**	**0**	**0**
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	**R0510**	**1.016.771**	**926.771**	**90.000**	**0**	
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	**R0540**	**1.016.771**	**926.771**	**90.000**	**0**	**0**
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	**R0550**	**1.016.771**	**926.771**	**90.000**	**0**	
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	**R0580**	**493.189**				
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	**R0600**	**221.935**				
Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR	**R0620**	**206,16%**				
Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR	**R0640**	**458,14%**				

		C0060
Riserva di riconciliazione		
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700	**991.965**
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710	
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	62.000
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	**301.038**
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740	**3.194**
Riserva di riconciliazione	**R0760**	**625.733**
Utili attesi		
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770	227.152
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780	
Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)	**R0790**	**227.152**

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

CreditRas Vita S.p.A.

2017

		Requisito patrimoniale di solvibilità lordo	Parametri specifici dell'impresa (USP)	Semplificazioni
		C0110	C0090	C0120
Rischio di mercato	R0010	680.518		
Rischio di inadempimento della controparte	R0020	108.757		
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita	R0030	71.051		
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia	R0040			
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita	R0050			
Diversificazione	R0060	-122.067		
Rischio relativo alle attività immateriali	R0070			
Requisito patrimoniale di solvibilità di base	**R0100**	**738.258**		

Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità

		C0100
Operational risk	R0130	47.188
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-100.263
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-192.012
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200	493.189
Capital add-on already set	**R0210**	
Solvency capital requirement	R0220	493.189
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	492.310
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420	879
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	

S.28.02.01 - Requisito patrimoniale minimo — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita

CreditRas Vita S.p.A.

2017

		Attività non vita	Attività vita
		C0010	C0020
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita	**R0010**	0	0

Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita

Calcolo MCR non vita		Attività non vita		Attività vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/ società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi	Migliore stima al netto (di riassicurazione/ società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Premi contabilizzati al netto (della riassicurazione) negli ultimi 12 mesi
		C0030	C0040	C0050	C0060
Assicurazione e riassicurazione proporzionale per le spese mediche	R0020	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di protezione del reddito	R0030	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di risarcimento dei lavoratori	R0040	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile autoveicoli	R0050	0	0	0	0
Altre assicurazioni e riassicurazioni proporzionali auto	R0060	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0070	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale contro l'incendio e altri danni a beni	R0080	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale sulla responsabilità civile generale	R0090	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di credito e cauzione	R0100	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di tutela giudiziaria	R0110	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di assistenza	R0120	0	0	0	0
Assicurazione e riassicurazione proporzionale di perdite pecuniarie di vario genere	R0130	0	0	0	0
Riassicurazione non proporzionale malattia	R0140	0	0	0	0
Riassicurazione non proporzionale responsabilità civile	R0150	0	0	0	0
Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti	R0160	0	0	0	0
Riassicurazione non proporzionale danni a beni	R0170	0	0	0	0

S.28.02.01 - Requisito patrimoniale minimo — Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita

CreditRas Vita S.p.A.

2017

Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione vita

Calcolo MCR vita		Attività non vita		Attività vita	
		Migliore stima al netto (di riassicurazione/ società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/ società veicolo)	Migliore stima al netto (di riassicurazione/ società veicolo) e riserve tecniche calcolate come un elemento unico	Totale del capitale a rischio al netto (di riassicurazione/ società veicolo)
		C0090	C0100	C0110	C0120
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite	R0210	0		8.787.498	
Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale	R0220	0		189.466	
Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230	0		17.364.887	
Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240	0		65.747	
Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250		0		11.693.506

		Attività non vita	Attività vita
		C0070	C0080
Componente della formula lineare per le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione vita	**R0200**	0	446.406

Calcolo complessivo dell'MCR

		C0130
MCR lineare	R0300	446.406
Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0310	493.189
MCR massimo	R0320	221.935
MCR minimo	R0330	123.297
MCR combinato	R0340	221.935
Minimo assoluto dell'MCR	R0350	6.200
		C0130
Requisito patrimoniale minimo (MCR)	**R0400**	221.935

Calcolo dell'MCR nozionale per l'assicurazione non vita e vita		Attività non vita	Attività vita
		C0140	C0150
MCR lineare nozionale	R0500	0	446.406
SCR nozionale esclusa la maggiorazione (calcolo annuale o ultimo calcolo)	R0510	0	493.189
MCR massimo nozionale	R0520	0	221.935
MCR minimo nozionale	R0530	0	123.297
MCR combinato nozionale	R0540	0	221.935
Minimo assoluto dell'MCR nozionale	R0550	2.500	3.700
MCR nozionale	R0560	2.500	221.935

Relazione della Società di Revisione

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
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 del paragrafo 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016

Al Consiglio di Amministrazione della
CreditRas Vita S.p.A.

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria (la "SFCR") della CreditRas Vita S.p.A. (nel seguito anche la "Società") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, 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");

— sezioni "D. Valutazione a fini di solvibilità" e "E.1. Fondi propri" ("l'informativa").

Come previsto dai paragrafi n. 9 e n. 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016, 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 e la relativa informativa".

A nostro giudizio, i modelli e la relativa informativa inclusi nella SFCR della CreditRas Vita S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, 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 Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta 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 10.150.950,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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 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 del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants applicabili alla revisione contabile dei modelli 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 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 2017 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che è stato assoggettato a revisione contabile da parte di un altro revisore, che ha emesso la relazione di revisione in data 6 aprile 2018.

Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

— i modelli "S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività", "S.12.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT", "S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie", "S.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard", "S.28.02.01 Requisito patrimoniale minimo - Sia attività di assicurazione vita che attività di assicurazione non vita";

— le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di governance", "C. Profilo di rischio", "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo", "E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità", "E.4. Situazioni di non conformità rispetto al requisito patrimoniale minimo e al requisito patrimoniale di solvibilità" e "E.5. Ogni altra informazione rilevante".

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

Con riferimento alla revisione contabile dei modelli 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 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 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 della CreditRas Vita S.p.A. per i modelli e la relativa informativa

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione dei modelli 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 e la relativa informativa che non contenga 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 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 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 e della relativa informativa

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che i modelli 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 prese dagli utilizzatori sulla base dei modelli e della relativa informativa.

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

— abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nei modelli 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 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 ad 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, 4 maggio 2018

KPMG S.p.A.

Paolo Colciago
Socio