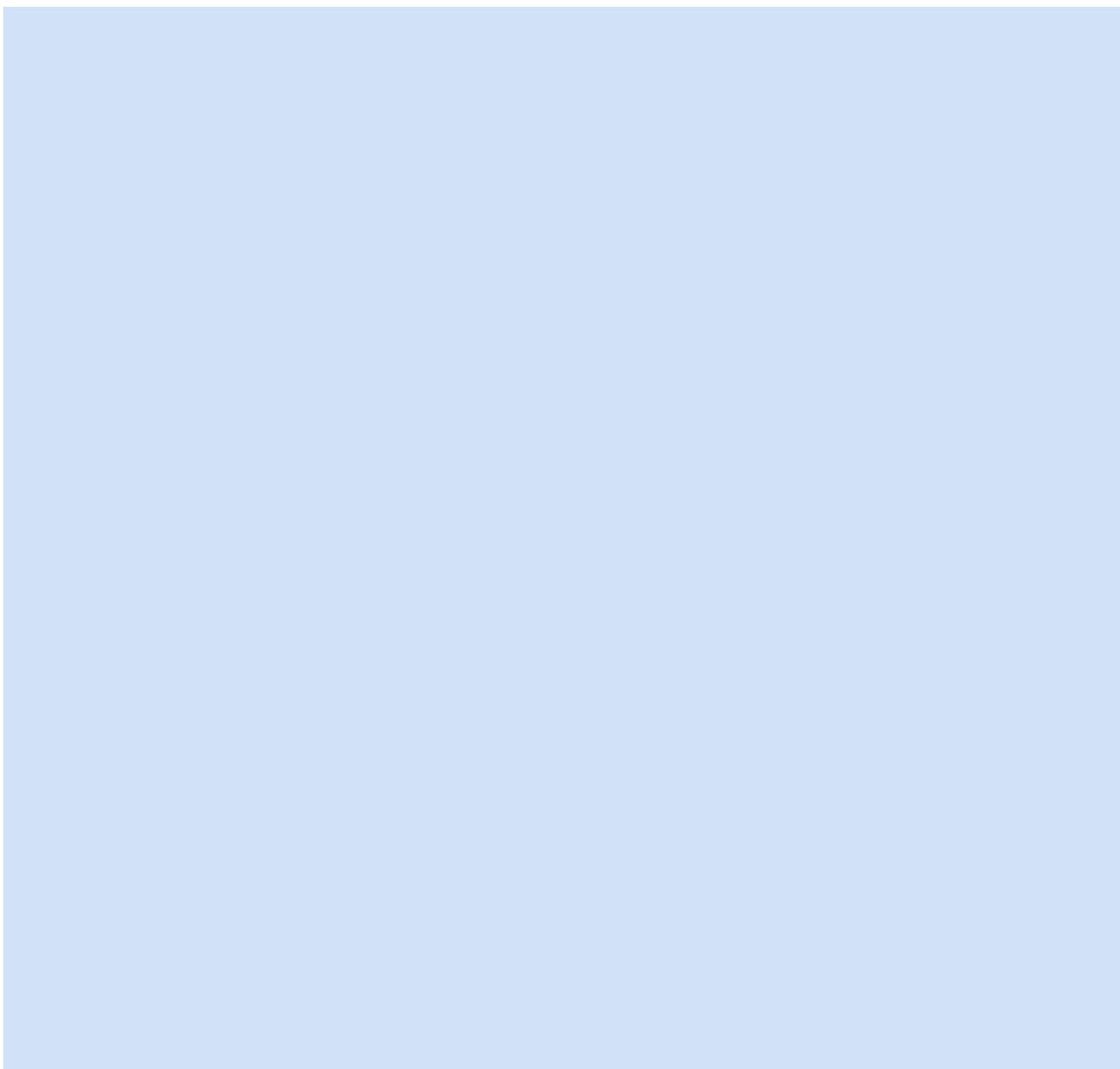


Relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria 2016



Zurich Investments Life S.p.a.

Indice

| | |
|--|-----------|
| Introduzione | 4 |
| A. Attività e risultati | 6 |
| A.1 Attività | 6 |
| A.2 Risultati di sottoscrizione | 8 |
| A.3 Risultato degli investimenti | 12 |
| A.4 Risultato di altre attività | 13 |
| A.5 Altre informazioni | 13 |
| B. Sistema di governance | 14 |
| B.1 Informazioni generali sul sistema di governance | 14 |
| B.2 Requisiti di competenza e onorabilità | 21 |
| B.3 Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità | 22 |
| B.4 Sistema di controllo interno | 26 |
| B.5 Funzione di audit interno | 28 |
| B.6 Funzione attuariale | 30 |
| B.7 Esternalizzazione | 31 |
| B.8 Altre informazioni | 32 |
| C. Profilo di rischio | 33 |
| C.1 Rischio di sottoscrizione | 33 |
| C.2 Rischio di mercato | 35 |
| C.3 Rischio di credito | 37 |
| C.4 Rischio di liquidità | 38 |
| C.5 Rischio operativo | 39 |
| C.6 Altri rischi sostanziali | 39 |
| C.7 Solvency ratio in condizioni di stress | 41 |
| D. Valutazione a fini di solvibilità | 42 |
| D.1 Attività | 42 |
| D.2 Riserve tecniche | 45 |
| D.3 Altre passività | 48 |
| D.4 Metodi alternativi di valutazione | 48 |
| D.5 Altre informazioni | 48 |
| E. Gestione del capitale | 49 |
| E.1 Fondi propri | 49 |
| E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo | 52 |
| E.3 Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità | 54 |
| E.4 Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato | 54 |
| E.5 Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità | 54 |
| E.6 Altre informazioni | 54 |
| Allegato 1: Criteri di valutazione a fini di solvibilità | 55 |
| Allegato 2 – Reporting quantitativo | 57 |

Tutti gli importi nella Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria, salvo diversa indicazione, sono espressi in euro, arrotondato alle migliaia più vicine, con la conseguenza che in alcuni casi la somma degli importi arrotondati può non corrispondere al totale arrotondato. Tutti i rapporti e le variazioni sono calcolate utilizzando i valori originari e non gli importi arrotondati.

Sommario

Attività

Raccolta premi in linea con il 2015

La raccolta premi della Compagnia è in linea con quella dell'esercizio precedente confermando i livelli di crescita raggiunti nel 2015.

Il business mix è posizionato sui prodotti tradizionali a premio unico. Si evidenzia la crescita del prodotto multiramo "Multinvest" che prevede un investimento misto in un prodotto Unit-Linked e in una gestione separata calibrato in base alle esigenze della clientela.

Mercati finanziari dominati da alta volatilità e bassi rendimenti.

L'instabilità e la volatilità dei mercati finanziari ha influenzato negativamente il risultato di esercizio determinando elevate svalutazioni del portafoglio titoli. La crisi del settore bancario e la crescita dello spread BTP-Bund hanno determinato i maggiori impatti.

Profilo di rischio

La Compagnia è soggetta principalmente ai rischi tipici dell'attività assicurativa, inerenti la vita umana (mortalità, longevità, malattia) nonché la gestione del portafoglio clienti (comportamenti degli assicurati, andamenti delle vendite).

Altro rischio rilevante è quello legato all'andamento dei mercati finanziari (rischio azionario, rischio di interesse, rischio di credito) che ha un impatto significativo sugli attivi della compagnia, altri rischi da fronteggiare sono il rischio di credito, di liquidità, operativo e reputazionale.

La corretta gestione di tali rischi è di fondamentale importanza per il perseguimento degli obiettivi strategici. A tal fine la Compagnia si è dotata di un strutturato sistema per l'individuazione, il monitoraggio e la gestione dei rischi, anche in una logica di prevenzione, che prevede la creazione di presidi organizzativi, lo sviluppo di competenze specialistiche, l'utilizzo di adeguati metodologie e strumenti, l'effettuazione di continue attività di analisi e verifica sul campo.

Sistema di governance

Strutturato sistema di governance e di controllo interno

La Compagnia si è dotata di un articolato sistema di governance che definisce chiaramente i ruoli, le responsabilità e le principali relazioni tra i soggetti deputati alla gestione e al controllo della Compagnia rappresentati, in sintesi, dal Consiglio di Amministrazione, l'Alta Direzione, i Comitati di Gestione e le funzioni di controllo. Tale sistema è caratterizzato da una chiara struttura organizzativa, un robusto e formale meccanismo di deleghe ed un articolato sistema di politiche interne, che ne garantiscono l'efficace funzionamento.

Nell'ambito della governance aziendale ricopre un ruolo importante l'attività di controllo interno, attuata sia dalle funzioni di business che dalle funzioni di controllo, in una ottica integrata, supportata da strumenti, processi e metodologie consolidate. L'attività di controllo interno include anche il processo di valutazione interna dei rischi della Compagnia e del relativo fabbisogno di capitale.

Condizione finanziaria

Con un SCR ratio del 183%, Zurich Investments Life Italia S.p.A. ("la Compagnia") è ben posizionata relativamente al target previsto.

Al 31 dicembre 2016 la Compagnia mostra un SCR ratio del 183%, posizionandosi ben al di sopra dei requisiti regolamentari.

183%

Solvency II SCR ratio (al 31 dicembre 2016).

Eur 475 m

Fondi propri Solvency II (al 31 dicembre 2016)

Eur 259 m

Solvency Capital Requirements (SCR)

Solvency II standard formula (al 31 dicembre 2016)

Introduzione

1 Sintesi

La Relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria è stata redatta in conformità all'articolo 51 della Direttiva 2009/138/CE, agli articoli 290-297 unitamente all'Appendice XX del Regolamento delegato della Commissione (UE) 2015/35 e alle linee guida EIOPA sul reporting e sull'informativa al pubblico BoS-15-109.

La presente relazione è conforme anche a quanto previsto dal Regolamento IVASS n° 33 del 6 dicembre 2016 che disciplina l'implementazione nazionale delle linee guida EIOPA in materia di *Public Disclosure* e *Supervisory Reporting*.

I valori presentati nella relazione sono allineati ai prospetti inviati all'autorità di Vigilanza (QRT - Quantitative Reporting Templates). In allegato sono riportati i template rilevanti per l'informativa al pubblico.

2 Nota su materialità

Le informazioni fornite nella Relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria devono essere considerate sostanziali laddove la loro omissione o falsa dichiarazione possa influenzare le decisioni o il giudizio dei fruitori del documento, incluse le autorità di vigilanza.

3 Nota sulla revisione contabile

La presente Relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria è soggetta a revisione contabile secondo quanto previsto da IVASS con la lettera al mercato del 7 dicembre 2016 che disciplina l'attività di revisione richiesta sull'informativa pubblica per l'esercizio 2016 ai sensi dell'art. 47-septies, comma 7, del Codice delle Assicurazioni.

In particolare sono soggette a revisione contabile:

- Informativa sullo Stato Patrimoniale a valori correnti ad eccezione della voce "Margine di rischio" contenuta nel capitolo D "Valutazioni a fini di solvibilità";
- Informativa sui Fondi Propri contenuta nel capitolo E.1 "Fondi Propri".

Le sezioni menzionate sono soggette a revisione da parte di PricewaterhouseCoopers S.p.a. in seguito ad incarico conferito dal Consiglio di amministrazione della Compagnia in data 27 marzo 2017.

4 Approvazione della Relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria

La presente relazione è stata approvata dal Consiglio di amministrazione di Zurich Investments Life S.p.a. il 19 maggio 2017.

A. Attività e risultati

A.1 Attività

Zurich Investments Life S.p.a. (ZIL o la Compagnia) è una società di diritto italiano con sede in Via Benigno Crespi 23, 20159 Milano. È stata fondata nel 1952 ed è autorizzata all'esercizio dei rami vita e delle operazioni di capitalizzazione con D.M. del 7.11.1953 (G.U. 3.2.1954 n° 27). È iscritta al Registro delle imprese di Milano al n° 274645 e in data 3.1.08 all'Albo imprese IVASS, Sezione I al n° 1.00027.

La Compagnia è soggetta alla vigilanza di IVASS (Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni) con sede a Roma, Via del Quirinale 21.

Il bilancio è sottoposto a revisione legale dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. (sede legale Milano, Via Monte Rosa 91) incaricata di esprimere il giudizio sul bilancio per gli esercizi dal 2015 al 2023, in esecuzione del conferimento di incarico effettuato dall'Assemblea dei Soci in data 27 aprile 2015.

La Compagnia è controllata interamente da Zurich Insurance Company Ltd - Rappresentanza Generale per l'Italia (sede in Milano – Via B. Crespi 23) che detiene il 100% delle azioni ed esercita l'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile. È iscritta all'Albo Gruppi IVASS dal 28.5.08 al n° 2.00011.

Zurich Investments Life S.p.a. è parte del Gruppo Zurich Insurance Group Ltd (ZIG o Gruppo). Oltre al capitale e alla liquidità detenuta all'interno di ZIL, ZIG possiede una notevole quantità di capitale e di liquidità a livello di Gruppo. Tale capitale detenuto centralmente può essere impiegato nelle controllate se necessario, e quindi fornisce resilienza per assorbire le potenziali perdite causate da eventi di rischio di notevole entità. Di conseguenza, la solvibilità e la situazione finanziaria di ZIL devono essere intese nel contesto della resilienza e della stabilità del Gruppo.

ZIG è un primario player assicurativo multi-linea che offre i propri servizi ai clienti in mercati globali e locali. Con circa 54.000 dipendenti, fornisce una vasta gamma di prodotti e servizi nei rami danni e vita in più di 210 paesi. I clienti di Zurich includono individui, aziende di piccole, medie e grandi dimensioni nonché multinazionali. Il Gruppo ha sede a Zurigo, Svizzera.

Zurich Insurance Group è costituito da Zurich Insurance Group Ltd (holding) e dalle sue società controllate. Zurich Insurance Company Ltd (ZIC) è la principale compagnia di assicurazioni del Gruppo Zurich. ZIC e le sue controllate sono indicate nel loro insieme come "Zurich Insurance Company Group" o "ZIC Group".

Le principali società controllate da Zurich Insurance Company Ltd (ZIC) includono Allied Zurich Holdings Limited, Farmers Group, Inc., Zurich Life Insurance Company Ltd. e Zurich Holding Company of America, Inc.

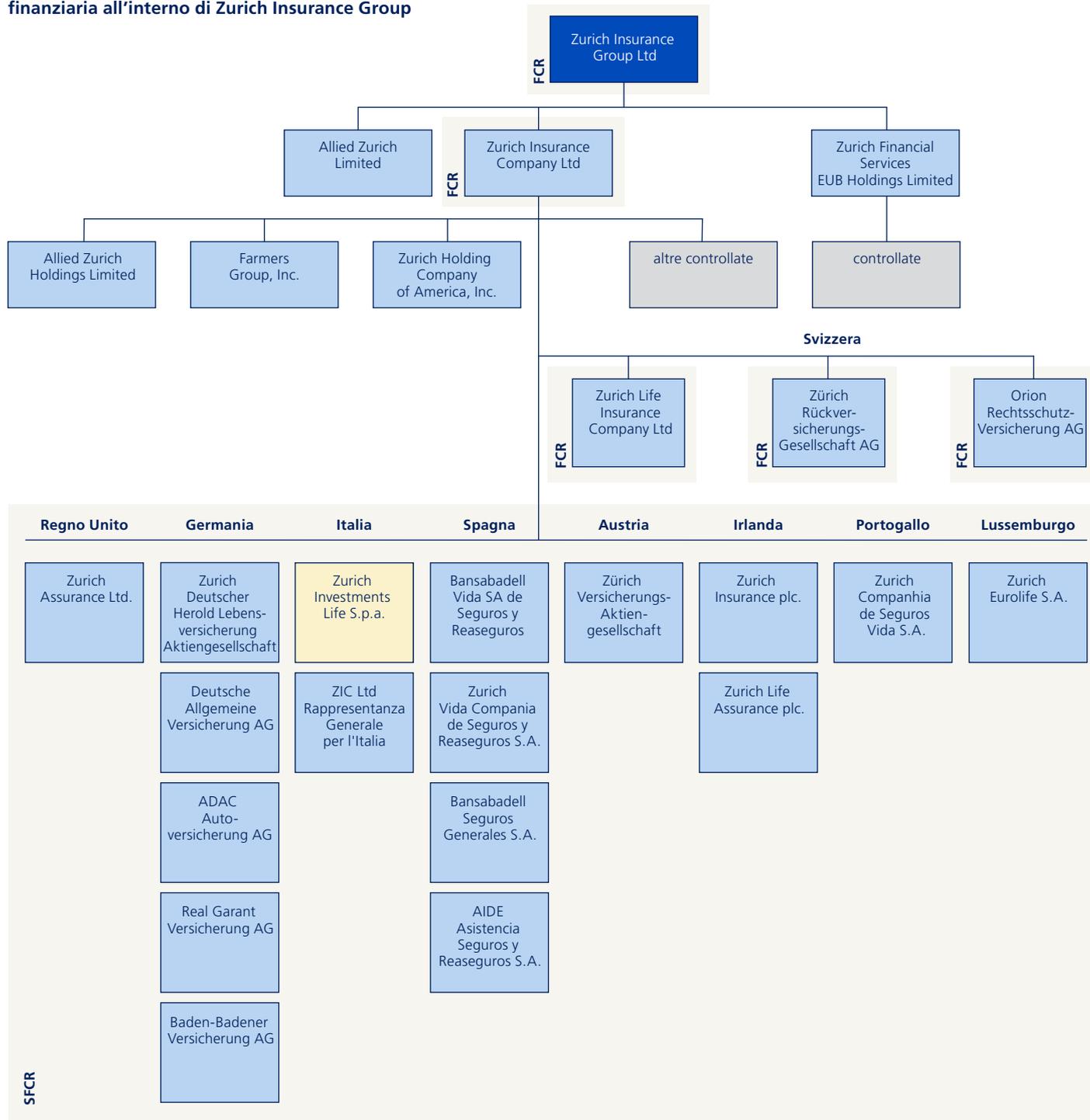
Le principali società controllate da ZIC nel campo di applicazione del Financial Condition Report (FCR) sono:

- Zurich Life Insurance Company Ltd;
- Zurich Rückversicherungs-Gesellschaft AG;
- Orion Rechtsschutz-Versicherung AG.

Nella Unione Europea, le compagnie controllate da ZIC pubblicano una relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria (SFCR) sulla base dei dati 2016 conforme ai requisiti di informativa al pubblico richiesti dalla normativa Solvency II, come rappresentato nella tavola allegata.

Zurich Insurance Group è regolamentato, sulla base delle leggi svizzere, dall'Autorità svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). ZIG è pertanto soggetto a Swiss Solvency Test (SST). Nell'ambito dello SST, le compagnie di assicurazione e i gruppi assicurativi possono richiedere l'uso di modelli interni specifici per la società per valutare la loro solvibilità e la loro condizione finanziaria, espressi in termini di rapporto SST. Il rapporto SST deve essere calcolato con riferimento al 1° gennaio e deve essere presentato all'Autorità di vigilanza del mercato finanziario svizzero (FINMA). I modelli interni devono essere approvati da FINMA, che ha approvato, a titolo provvisorio, l'utilizzo del modello interno di Zurich per il 2017, senza condizionarne l'approvazione finale. Zurich ha presentato a FINMA un rapporto SST del 227% al 1° gennaio 2017. Nella sua decisione del 5 giugno 2015, la Commissione europea ha concesso alla Svizzera la piena equivalenza per un periodo indefinito nelle tre aree di Solvency II: calcolo della solvibilità, supervisione a livello di gruppo e riassicurazione.

Informativa al pubblico sulla solvibilità e condizione finanziaria all'interno di Zurich Insurance Group



SFCR: Solvency and Financial Condition Report, Solvency II dal 2016 **FCR:** Financial Condition Report, normativa svizzera dal 2017

Struttura al 31 dicembre 2016 ■ Compagnia assicurativa ■ Sede secondaria/Gruppo di compagnie ■ Compagnia oggetto della presente relazione

NOTA: Lo scopo della struttura societaria rappresentata nella figura è quello di fornire una vista semplificata delle principali società controllate e delle sedi secondarie del Gruppo con particolare attenzione all'informativa al pubblico sulla solvibilità e condizione finanziaria. Si noti che si tratta di una rappresentazione semplificata che mostra le compagnie che devono pubblicare tale informativa e quindi potrebbe non riflettere in toto la struttura societaria di controllo delle imprese incluse dello schema.

A. Attività e risultati *continua*

A.2 Risultati di sottoscrizione

Zurich Investments Life S.p.a. opera nel mercato italiano nei rami ministeriali:

- Assicurazioni sulla durata della vita umana;
- Assicurazioni sulla durata della vita umana connesse con fondi di investimento (Unit linked)
- Assicurazioni malattia;
- Operazioni di capitalizzazione;
- Fondi pensione.

I prodotti appartenenti ai citati rami ministeriali sono raggruppati nelle linee di business previste dal Regolamento Delegato UE 2015/35 del 10 ottobre 2014 come modificato dal Regolamento Delegato UE 2016/467 del 30 settembre 2015. La Compagnia opera nei rami:

- Assicurazione malattia;
- Assicurazione con partecipazione agli utili;
- Assicurazione collegata ad indici e a quote;
- Altre assicurazioni vita.

La Compagnia opera esclusivamente in Italia. Solo un limitato numero di contratti sono sottoscritti da assicurati residenti nella Repubblica di San Marino.

Si vedano i principali valori gestionali suddivisi per linea di business nel prospetto S.05.01.02 - Premi, sinistri, spese per area di attività, vita - di seguito riportato.

La distribuzione dei prodotti della Compagnia avviene tramite molteplici canali distributivi: la rete agenziale, alcuni broker e il canale bancario e dei promotori finanziari.

La rete agenziale della Compagnia è prevalentemente rappresentata da agenti monomandatari ed è integrata da un limitato numero di agenti plurimandatari e da brokers operanti su tutto il territorio nazionale.

Con riferimento al canale bancario la Compagnia si avvale di un accordo distributivo con il Gruppo Deutsche Bank che prevede la distribuzione di alcuni prodotti tramite la rete di sportelli bancari e di promotori finanziari. Accordi di minori dimensioni sono stipulati con altre banche a rilevanza locale.

Nonostante un andamento per lo più recessivo del ciclo economico dal 2008 ad oggi, il mercato del business Vita in Italia ha registrato un incremento significativo nella raccolta premi di nuova produzione soprattutto nel comparto dei premi unici di polizze tradizionali rivalutabili. Tale tendenza è stata determinata, da un lato, dalla discesa dei tassi d'interesse e, dall'altro, dalla crescente volatilità ed incertezza che hanno caratterizzato i mercati finanziari. Tali elementi hanno indirizzato congiuntamente l'interesse degli assicurati verso prodotti assicurativi a basso rischio e a rendimento garantito.

In questo contesto di mercato la Compagnia ha sviluppato prodotti che potessero incontrare le esigenze di risparmio, investimento e protezione della clientela con un'offerta sempre più personalizzata e adatta a molteplici esigenze.

La **raccolta premi** netta nel corso del 2016 si è mantenuta in linea con quella dello scorso esercizio (+0,5%) confermando il notevole livello di crescita del portafoglio raggiunto nel 2015. La tabella sottostante evidenzia una composizione sostanzialmente costante tra premi di polizze individuali e di polizze collettive con un lieve incremento di questi ultimi. I premi unici evidenziano una crescita del 4,5 % a conferma della preferenza di prodotti di investimento da parte della clientela.

Premi lordi contabilizzati

| in EUR migliaia | 31.12.2016 | 31.12.2015 | Variazione | Variazione % |
|-----------------------------------|-------------------|------------------|--------------|--------------|
| Premi lordi contabilizzati | 1.786.827 | 1.777.628 | 9.199 | 0,5% |
| – Polizze individuali | 1.719.894 | 1.715.963 | 3.931 | 0,2% |
| – Polizze collettive | 66.933 | 61.665 | 5.268 | 8,5% |
| – Premi periodici | 165.246 | 232.099 | (66.853) | (28,8%) |
| – Premi unici | 1.621.580 | 1.545.529 | 76.051 | 4,9% |

Si evidenzia inoltre un decremento nei volumi delle polizze tradizionali e un incremento in quello delle polizze Unit – Linked. Il cambiamento nella composizione del portafoglio è dovuto alla diffusione del prodotto multiramo MultiInvest che prevede un investimento misto in un prodotto Unit-Linked e in una gestione separata calibrato in base alle esigenze della clientela.

I **sinistri** al netto della riassicurazione si attestano a EUR 612,6 milioni, in notevole riduzione rispetto ai EUR 1.012,0 milioni dell'esercizio precedente. Il decremento si osserva soprattutto nella componente capitali e rendite, mentre rimangono sui livelli dell'esercizio precedente prestazioni vita e riscatti.

Le **spese di gestione**, al netto della riassicurazione e incluse le spese di acquisizione e le spese di investimento, sono pari a EUR 131,4 milioni. Nel complesso si sono incrementate del 15,2% rispetto all'esercizio precedente. Le spese di acquisizione, cresciute di EUR 14,3 milioni risentono delle maggiori management fees derivanti dai maggiori volumi venduti tramite il canale bancario e dei promotori finanziari. Le spese amministrative di investimento si sono incrementate del 5,7%, in seguito ai costi sostenuti per il rinnovo delle piattaforme tecnologiche di portafoglio e alle spese di relativi a servizi prestati da casa madre.

A. Attività e risultati *continua*

5.05.01.02

Premi, sinistri e spese per area di attività, vita

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | |
|--|--------------|
| Premi contabilizzati | |
| Lordo | R1410 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1420 |
| Netto | R1500 |
| Premi acquisiti | |
| Lordo | R1510 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1520 |
| Netto | R1600 |
| Sinistri verificatisi | |
| Lordo | R1610 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1620 |
| Netto | R1700 |
| Variazioni delle altre riserve tecniche | |
| Lordo | R1710 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1720 |
| Netto | R1800 |
| Spese sostenute | R1900 |
| Altre spese | R2500 |
| Totale spese | R2600 |

A. Attività e risultati *continua*

A.3 Risultato degli investimenti

Le linee essenziali e gli obiettivi della politica di investimento sono definiti dal Consiglio di Amministrazione.

La Compagnia si pone l'obiettivo di realizzare nel medio-lungo periodo un rendimento netto degli attivi superiore al rendimento di un portafoglio di soli titoli di Stato con analoga duration e di conseguire una performance superiore ai benchmark di mercato per le principali tipologie di attivi in gestione (azioni, obbligazioni governative e corporate).

Particolare attenzione è posta alla stabilità del rendimento nel medio periodo e alla rivalutazione dei capitali investiti nell'ottica di preservare e migliorare la solvibilità della Compagnia e di far fronte agli impegni verso gli assicurati in termini di rivalutazione delle polizze Vita. La gestione degli attivi tiene conto della redditività ponderata per il rischio, calcolato con riferimento alle passività in un'ottica di gestione integrata di attivo e passivo (asset-liability management).

Il processo decisionale per la definizione degli obiettivi e la realizzazione delle scelte di investimento prevede:

- analisi di asset-liability management per la definizione della redditività minimale in linea con il profilo di rischio della Compagnia;
- asset-allocation strategica di lungo periodo, per sfruttare le potenzialità dei diversi mercati su cui investire;
- asset-allocation tattica di breve periodo per sfruttare le oscillazioni dei mercati;
- analisi del quadro normativo, al fine di assicurarsi che le scelte di cui ai precedenti punti siano sempre conformi alla normativa corrente;
- attività di gestione del portafoglio propriamente detta e di scelta dei singoli investimenti;
- controllo ex-post dei risultati e dei rischi del portafoglio.

Il Comitato Asset Liability Management e Investimenti (ALM-IC) verifica periodicamente il rispetto delle linee guida della politica di investimento, l'asset allocation strategica e tattica, il livello dei rischi finanziari assunti ed i risultati dell'attività di gestione. Il Consiglio di Amministrazione riceve adeguate raccomandazioni dal Comitato Asset Liability Management e Investimenti ed assume le decisioni finali.

Il portafoglio azionario è costruito secondo il principio della diversificazione e nel rispetto dei limiti indicati dalle linee guida della politica di investimento. L'investimento in titoli azionari avviene sia direttamente attraverso l'acquisto di singoli titoli sia indirettamente tramite l'acquisto di quote di OICR.

A supporto di una maggior redditività del portafoglio nel corso del 2016 la Compagnia ha investito in fondi immobiliari e in particolare nel fondo comune di investimento alternativo riservato istituito in forma chiusa "UBS (I) Zurich Italy Real Estate Fund (UBS-ZIREF) per un importo di EUR 90 milioni.

Relativamente agli investimenti obbligazionari, al fine di ridurre i rischi derivanti dalla volatilità dei tassi, il portafoglio è stato immunizzato attraverso una equa distribuzione dei titoli per scadenza, in coerenza con il profilo delle passività. Per rendere efficace e continuo tale approccio, sono presenti adeguati strumenti di Asset Liability Management, periodicamente monitorati dal Comitato ALM-IC. Per quanto riguarda gli emittenti delle obbligazioni in portafoglio, sono privilegiati i titoli di Stato, avendo come principi fondamentali la liquidità ed un rischio di credito contenuto.

Con riferimento al solo portafoglio di prodotti per i quali il rischio è a carico dell'assicurato (classe D) vengono effettuati specifici investimenti (ad es. quote di selezionati O.I.C.R. di natura azionaria ed obbligazionaria per prodotti di tipo unit-linked e fondi pensione aperti, compresi gli ETF), in relazione agli impegni contrattuali assunti con la clientela sui prodotti sottostanti.

I risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare sono di seguito evidenziati:

Risultato degli investimenti

| in EUR migliaia | 31.12.2016 | 31.12.2015 | Variazione | Variazione % |
|--|-------------------|----------------|-----------------|----------------|
| Proventi da azioni e quote | 23.573 | 15.784 | 7.789 | 49,3% |
| Proventi da altri investimenti | 226.005 | 216.174 | 9.831 | 4,5% |
| Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti | 14.882 | 9.294 | 5.588 | 60,1% |
| Profitti sul realizzo di investimenti | 39.474 | 35.841 | 3.633 | 10,1% |
| Proventi da investimento | 303.933 | 277.093 | 26.840 | 9,7% |
| Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi | (8.259) | (8.764) | 505 | (5,8%) |
| Rettifiche di valore sugli investimenti | (76.723) | (30.231) | (46.492) | 153,8% |
| Perdite sul realizzo di investimenti | (17.905) | (6.149) | (11.756) | 191,2% |
| Oneri patrimoniali e finanziari | (102.887) | (45.144) | (57.743) | 127,9% |
| Totale | 201.046 | 231.949 | (30.903) | (13,3%) |

I proventi da azioni e quote sono aumentati del 49,3% rispetto all'esercizio precedente grazie a maggiori dividendi percepiti in seguito all'accresciuta presenza di azioni in portafoglio nel corso dell'anno e ai proventi dai fondi comuni di investimento.

I proventi da altri investimenti (obbligazioni e interessi su polizze vita) sono lievemente aumentati (+4,5%) per effetto dei positivi cash flow, mitigati però dalla discesa del rendimento medio delle obbligazioni.

Tuttavia, il risultato complessivo della gestione degli investimenti mostra un peggioramento del 13,3% per effetto della persistente instabilità dei mercati finanziari che hanno fatto registrare significative discese dei corsi dei titoli dando luogo ad un saldo netto negativo di rettifiche e riprese di valore pari a EUR 61,8 milioni rispetto a EUR 20,9 dell'esercizio precedente. In particolare i titoli bancari e l'allargamento dello "spread" dei BTP decennali rispetto ai BUND tedeschi hanno influenzato tale risultato.

Le incertezze politiche ed economiche enfatizzate dalla Brexit, dalle elezioni americane e dalla situazione politica del governo italiano hanno infatti compensato gli effetti positivi sui tassi di interesse della politica di *quantitative easing* seguita dalla Banca Centrale Europea (ECB). Ciò ha determinato negli ultimi mesi dell'anno la crescita dei tassi di interesse dei titoli governativi italiani a dieci anni fino a 1,815% nel mese di dicembre. Lo spread tra titoli di stato italiani e tedeschi è cresciuto di 64 bp rispetto allo scorso esercizio: i tassi sui titoli di stato italiani sono cresciuti di 22bp (da 1,596% a dicembre 2015 a 1,815% a dicembre 2016), mentre i tassi sui titoli di stato tedeschi sono scesi di 42bp (da 0,629% a 0,208%).

Il mercato azionario italiano, influenzato dall'incertezza che circonda lo scenario macroeconomico globale, è sceso del 10% (FTSE-MIB) dall'inizio dell'anno trainato dalla crisi del settore bancario.

Non sono presenti investimenti in strumenti finanziari derivati.

A.4 Risultato di altre attività

Nel contesto descritto, la Compagnia ha registrato una perdita al netto delle imposte di EUR 38,4 milioni a fronte di un utile ante imposte di EUR 0,3 milioni a fine 2015.

Non si segnalano altre operazioni di rilievo al di fuori della gestione assicurativa e finanziaria. Le rettifiche di valore operate sul portafoglio titoli e contabilizzate nel conto economico sulla base dei principi contabili italiani spiegano il risultato negativo.

A.5 Altre informazioni

Non vi sono altre informazioni di rilievo.

B. Sistema di governance

B.1 Informazioni generali sul sistema di governance

Struttura organizzativa e responsabilità interne del Gruppo Zurich

Il Gruppo persegue una strategia centrata sul cliente e viene gestito su base matriciale con la considerazione dei rami di attività e delle aree geografiche. L'Executive Committee del Gruppo è guidato dal Chief Executive Officer ("CEO"). Il Consiglio di Amministrazione ("il Consiglio") è presieduto dal Presidente o, in sua assenza, dal Vicepresidente. Il Consiglio ha un programma di temi di interesse che viene presentato nelle assemblee degli azionisti nel corso dell'anno. Il Consiglio viene informato regolarmente in merito agli sviluppi relativi al Gruppo e vengono fornite informazioni tempestive in forma e qualità adeguati che gli consentono di svolgere i propri compiti in conformità agli standard esposti nell'articolo 717 del Codice svizzero delle obbligazioni.

Il Consiglio è responsabile della gestione finale di Zurich Insurance Group Ltd e, nella misura legalmente valida, anche del Gruppo e della sua supervisione. In particolare, è responsabile di intraprendere azioni nei seguenti ambiti:

- **Strategia di Gruppo:** il Consiglio rivede e discute regolarmente il portafoglio di attività del Gruppo, incluso il mercato target, le acquisizioni, la strategia relativa alla clientela e agli intermediari e la propria strategia di gestione delle risorse umane.
- **Informativa finanziaria:** il Consiglio, in particolare, approva annualmente il piano finanziario e operativo, definisce le linee guida per l'allocazione del capitale e la pianificazione finanziaria. Inoltre, rivede ed approva i bilanci d'esercizio consolidati annuali e previsionali (semestrali e trimestrali) del Gruppo. Oltre determinate soglie, il Consiglio approva operazioni importanti di prestito o di indebitamento.
- **Struttura e organizzazione del Gruppo:** il Consiglio determina e rivede regolarmente i principi di base della struttura del Gruppo e i cambiamenti principali nell'organizzazione del Gruppo, inclusi i cambiamenti importanti delle funzioni manageriali. Da questo punto di vista, il Consiglio discute il quadro della corporate governance del Gruppo e il suo sistema di remunerazione. Il Consiglio, inoltre, adotta e rivede regolarmente i principi di base di condotta, compliance e risk management del Gruppo. Inoltre, nell'ambito del suo dovere di convocare l'Assemblea e di presentare proposte, discute la politica dei dividendi e la proposta per il pagamento dei dividendi. Nell'ambito della propria autorità, il Consiglio adotta anche risoluzioni sugli incrementi di capitale e sulla certificazione degli incrementi di capitale e i relativi emendamenti alle delibere adottate.
- **Sviluppo del business:** oltre determinate soglie, il Consiglio discute e approva regolarmente acquisizioni ed eliminazioni di attivi, investimenti, nuove attività, fusioni, joint venture, cooperazioni e ristrutturazioni di business unit o portafogli.

Comitati del Consiglio di amministrazione

Il Consiglio ha costituito i seguenti comitati permanenti ad esso afferenti che regolarmente riferiscono allo stesso e presentano proposte di risoluzione: Governance & Nomination Committee, Remuneration Committee, Audit Committee, Risk & Investment Committee e Finance Committee.

Struttura organizzativa e responsabilità di Zurich Investments Life S.p.A.

La Compagnia definisce i suoi obiettivi gestionali coerentemente con le linee stabilite dal Gruppo e imposta la propria struttura organizzativa interna e di vendita in coerenza con tali obiettivi e con i requisiti regolamentari previsti per le compagnie assicurative di diritto italiano.

Ruolo ed interazione tra i principali attori gestionali

La Compagnia si è dotata di un articolato sistema di Governance che definisce chiaramente i ruoli, le responsabilità e le principali relazioni tra gli Organi deputati alla gestione e al controllo.

Le parti coinvolte nel governo societario includono il Consiglio di Amministrazione, l'Alta Direzione, il Comitato di Gestione e gli Organi preposti a funzioni di controllo, i cui ruoli sono qui descritti in dettaglio.

Organo Amministrativo

Lo statuto di ZIL attribuisce l'amministrazione della Società al Consiglio di Amministrazione, con i più ampi poteri di gestione ordinaria e straordinaria per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge e lo statuto riservano all'Assemblea dei Soci.

In particolare, sono oggetto di apposita delibera consiliare le materie e gli argomenti attinenti a:

- Bilancio d'esercizio;
- Relazione Semestrale;

- Delibere sugli investimenti;
- Formazione e controllo delle reti ai sensi del Regolamento ISVAP n.5 art. 40 e Provvedimento ISVAP n.2743 del 27 Ottobre 2009;
- Reclami ai sensi del Regolamento ISVAP n.24;
- Remuneration Policy ai sensi del Regolamento ISVAP n.39;
- Riassicurazione passiva ai sensi della circolare ISVAP n.574/D;
- Informativa ai sensi dell'art. 2381, c. 5, c.c. (delega all'amministratore delegato);
- Assetto organizzativo dell'impresa, attribuzione di compiti e responsabilità alle unità operative e flussi informativi, ivi comprese le tempistiche, tra le diverse funzioni, comitati consiliari e tra questi e gli organi sociali;
- Piano strategico sulla tecnologia dell'informazione e comunicazione (ICT);
- Direttive in materia di sistema dei controlli interni, ivi comprese le strategie e politiche di assunzione, valutazione e gestione dei rischi maggiormente significativi, le politiche di sottoscrizione, di riservazione, di riassicurazione e di altre tecniche di mitigazione del rischio nonché di gestione del rischio operativo;
- Risk Appetite Statement: definizione e revisione annuale della propensione al rischio della Compagnia e dei livelli di tolleranza al rischio in coerenza con l'obiettivo di salvaguardia del patrimonio della stessa;
- Sistema delle deleghe di poteri e responsabilità;
- Outsourcing Policy;
- Politica aziendale per la valutazione del possesso dei requisiti di idoneità alla carica in termini di onorabilità, professionalità ed indipendenza ("Fit & Probity" policy) dei soggetti preposti alle funzioni di amministrazione, di direzione e di controllo nonché dei responsabili delle funzioni di controllo e dei soggetti preposti alle funzioni fondamentali;
- Politica delle segnalazioni destinate all'IVASS (Reporting policy");
- Politica delle informazioni statistiche ai sensi del Regolamento ISVAP n. 36;
- Politica sulle informazioni al pubblico e politica sulle informazioni da fornire all'IVASS ai sensi del Regolamento ISVAP n. 33;
- Ogni altra specifica documentazione richiesta dalla normativa vigente, ovvero, dalle disposizioni degli organi di vigilanza.

Il Consiglio di Amministrazione ha mandato di durata triennale. Nello statuto sono dettagliati ruoli e responsabilità del Consiglio di Amministrazione in base alle disposizioni normative. Qui di seguito è descritta la composizione dell'Organo Amministrativo della Società all'1.1.2017, congiuntamente al ruolo svolto da ciascun amministratore all'interno del Consiglio, eventuali altri incarichi ricoperti in altre Società (requisito di indipendenza), requisiti di professionalità e specifiche competenze professionali di ciascun amministratore.

Il Consiglio di Amministrazione di ZIL è formato da n. 5 amministratori, di cui 4 amministratori non esecutivi ed 1 amministratore esecutivo, l'amministratore delegato. Il Consiglio di Amministrazione ha delegato all'amministratore delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, ed al presidente il potere di gestione del rapporto gerarchico dei futuri responsabili delle funzioni di controllo.

Non vi sono amministratori indipendenti.

I consiglieri non percepiscono compenso alcuno per l'attività svolta.

In conformità ai principi di Governance adottati dalla Società, la composizione del Consiglio di Amministrazione comprende tre esponenti del senior management di Zurich Insurance Group ("ZIG") e l'Head of Life Technical function di ZIL.

Il Consiglio di Amministrazione ha accertato la presenza dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza in capo a ciascun singolo consigliere ai sensi del D.M. 220/11 e della "Fit & Probity" policy, mediante autocertificazione resa dallo stesso consigliere e acquisizione del curriculum vitae, comprensivo dell'elenco degli eventuali incarichi di amministrazione e di controllo ricoperti presso altre Società esterne a ZIG. Il requisito dell'indipendenza è confermato dalla circostanza che tutti i consiglieri sono dipendenti di ZIG, non hanno incarichi in Società non appartenenti a ZIG, non svolgono attività professionale a favore di terzi e, ove iniziassero a svolgerla, sarebbero tenuti a darne comunicazione preventiva alla funzione Human Resources ("HR") ed ottenerne l'assenso ove essa riguardasse la Società, così come previsto dal Codice di Comportamento e dalla specifica policy sui "conflitti di interesse ed incarichi esterni".

B. Sistema di governance *continua*

Infine, con riferimento alle specifiche competenze professionali di ciascun amministratore in carica alla data della presente relazione, si segnala che tutti gli amministratori ricoprono da molti anni incarichi direttivi nel settore finanziario-assicurativo, ed in particolare: il sig. Alessandro Castellano (presidente del Consiglio di Amministrazione) come CEO di SACE S.p.A. e direttore generale di Mediocredito Centrale SpA – gruppo Unicredit (sino al 31.12.2016 il Presidente del Consiglio di Amministrazione era il sig. Maurizio Busti); il sig. Paolo Penco (amministratore delegato) come direttore in varie Società bancarie ed assicurative e, da ultimo, come Head of Life Technical Function in Italia per ZIG; il sig. Camillo Candia (consigliere non esecutivo) come direttore commerciale di Società assicurative vita, poi responsabile di Società di bancassicurazione, successivamente CEO Italia del ramo danni per il ZIG ed ora Country CEO per l'Italia; il sig. Oscar Clemente Tengio (consigliere non esecutivo) come CFO in varie Società danni e vita, da ultimo CFO Global Life in Europe, Middle East & Africa di ZIG; il sig. Andreas Paul Fisher (consigliere non esecutivo) come investment manager in varie Società finanziarie, bancarie ed assicurative, da ultimo in ZIG; il sig. Dario Moltrasio (consigliere non esecutivo ed amministratore delegato ad interim a decorrere dal 28.4.2017) come direttore generale di AIG Life Ireland Rappresentanza Generale per l'Italia e, prima ancora, come direttore in Winterthur Assicurazioni e, da ultimo, responsabile della funzione Bank Distribution di ZIL.

Non vi sono comitati interni all'Organo Amministrativo.

Alta Direzione: Consiglio di Amministrazione/Amministratore Delegato e Alta Dirigenza

L'Alta Direzione, in linea con quanto indicato nel Regolamento ISVAP n.20 e con l'assetto organizzativo della Compagnia, è responsabile dell'attuazione delle decisioni e delle strategie definite dal Consiglio di Amministrazione e del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, ivi compresi quelli derivanti dalla non conformità alle norme.

Collegio Sindacale

ZIL ha un Collegio Sindacale composto da 3 membri effettivi e da 2 sindaci supplenti, nominati dall'Assemblea ed in carica per tre esercizi. A seguito di quanto stabilito dal D.Lgs. 6/2003 ed in base alle disposizioni statutarie ed al regolamento ISVAP n.20, il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, del sistema di controllo interno, del sistema amministrativo e contabile adottato dalla Società e verifica il suo corretto funzionamento.

Il Collegio Sindacale assolve a tali compiti svolgendo periodici interventi di vigilanza, partecipando alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, prendendo visione del risultato delle verifiche effettuate dalla Società di Revisione, dalle funzioni di Risk Management, di Compliance e di Internal Auditing, accertandosi che vi sia un adeguato coordinamento tra l'attività di essi. Inoltre, il Collegio Sindacale incontra periodicamente il Responsabile dell'Antiriciclaggio accertando la conformità generale delle procedure alla normativa e l'Organismo di Vigilanza istituito ai sensi del D.Lgs 231/2001.

Il Collegio Sindacale segnala al Consiglio di Amministrazione le eventuali anomalie o debolezze dell'assetto organizzativo e del sistema dei controlli interni indicando e sollecitando la messa a punto di idonee misure correttive. L'avvenuta comunicazione al Consiglio di Amministrazione delle eventuali anomalie in tema di assetto organizzativo o di sistema dei controlli interni eventualmente riscontrate è documentata dai verbali delle riunioni svolte dal Collegio Sindacale.

Società di revisione

La legge italiana prescrive che una Società di revisione verifichi nel corso dell'esercizio la regolare tenuta della contabilità sociale, la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché la corrispondenza del bilancio di esercizio e consolidato alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e la loro conformità alle norme che li disciplinano. Al termine dell'esercizio sociale, la Società di revisione è chiamata ad esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio e consolidato.

A partire dall'aprile 2015 la Società incaricata della revisione di ZIL è PriceWaterhouseCoopers S.p.A.

Comitato di Gestione

L'attuazione delle indicazioni e delle decisioni del Consiglio di Amministrazione, le attività di direzione e di coordinamento e il monitoraggio dei risultati di business sono operate nell'ambito dei Comitati di Gestione presieduti dall' Head of Life Technical function. I comitati sono composti dai responsabili di ciascuna funzione aziendale presente nella struttura organizzativa delle singole entità.

L'Amministratore Delegato di ZIL è il riferimento per la direzione ed il coordinamento delle strategie di sviluppo e la gestione del business della Compagnia. E' costantemente informato e presiede all'andamento delle attività aziendali, del sistema dei controlli interni e della gestione dei rischi.

Risk & Control Committee (RCC)

Il Consiglio di Amministrazione di ZIL ha istituito un comitato di controllo denominato RCC (Risk and Control Committee) composto dai seguenti esponenti:

- Amministratore Delegato (Presidente);
- Chief Financial Officer (CFO);
- Chief Risk Officer (CRO);
- General Counsel;
- Compliance Officer;
- Responsabile della funzione di Internal Auditing;
- Chief Operations Officer (COO).

Ai Comitati, quando necessario per la specificità dei temi trattati, possono essere invitati altri partecipanti. Il Comitato si riunisce almeno trimestralmente.

L'Amministratore Delegato presiede il Comitato della Compagnia, ed il coordinamento delle relative attività è affidato al Chief Risk Officer. Scopo del comitato RCC è di:

- valutare e discutere tematiche di Risk Management, Compliance ed ogni altra criticità che dovesse emergere all'interno della Compagnia, verificando che tali criticità siano opportunamente gestite, monitorate e controllate;
- assicurare che le azioni di mitigazione necessarie siano identificate e monitorarne l'implementazione;
- supportare l'implementazione e il monitoraggio del sistema di Governance, ivi incluso il sistema di controllo sulle attività esternalizzate ("Outsourcing governance framework").

Asset Liability Management e Investments Committee (ALMIC)

Il Consiglio di Amministrazione di ZIL ha istituito un comitato denominato ALMIC ("Asset Liability Management and Investment Committee") il cui obiettivo principale è quello di elaborare proposte e fornire soluzioni su tematiche inerenti la gestione degli investimenti finanziari della Compagnia, tenendo in considerazione il profilo del passivo delle stesse. Il comitato è composto dai seguenti membri:

- Amministratore Delegato (Presidente);
- Country Chief Executive Officer;
- Chief Financial Officer;
- Chief Investment Officer (vice presidente);
- Regional Investment Manager (carica a livello di Gruppo);
- Chief Life Actuary;
- Chief Risk Officer.

AntiMoney Laundering Steering Committee (AMLSC)

In data 23 settembre 2009, il Consiglio di Amministrazione di ZIL ha definito la governance in tema di antiriciclaggio e antiterrorismo, ed a tale scopo ha adottato una policy, istituito l'Anti Money Laundering Steering Committee (AMLSC) e formalizzato le responsabilità della funzione antiriciclaggio e antiterrorismo. In particolare il Comitato AMLSC:

- è responsabile dell'implementazione della Policy antiriciclaggio e antiterrorismo (di seguito AML), dei relativi processi e strumenti;
- approva eventuali linee guida per le attività del responsabile della funzione Anti Money Laundering & Counter Terrorism Financing (funzione AML);
- è responsabile e titolare del budget AML;
- assicura che la funzione AML sia dotata di risorse adeguate;
- approva il piano annuale delle attività della funzione AML;
- relaziona su base semestrale il Consiglio di Amministrazione della Società; il Comitato informa inoltre il Risk and Control Committee e l'Organismo di Vigilanza di cui al d.lgs. 231/01;
- propone al Consiglio di Amministrazione eventuali modifiche del proprio Charter.

B. Sistema di governance *continua*

Il Comitato si riunisce su base semestrale, al 31.12.2016 è composto dalle seguenti funzioni: Amministratore Delegato (presidente), Rappresentante generale di Zurich Insurance Company Ltd - Rappresentanza Generale per l'Italia (vice presidente), General Counsel, Compliance Officer/responsabile AML, Direttore Reti di Vendita, Chief Operations Officer e Chief Risk Officer.

Organismo di Vigilanza ai sensi D.lgs 231/01

La Compagnia ha adottato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo secondo il D.Lgs 231/01 rispettivamente per le "attività sensibili" e per i "processi strumentali".

L'Organismo di Vigilanza (di seguito "Organismo" o "OdV") è istituito quale organo con funzioni di vigilanza e controllo in ordine al funzionamento, all'efficacia, all'adeguatezza ed all'osservanza del modello di organizzazione e gestione ("Modello") adottato dal Gruppo allo scopo di prevenire i reati dai quali possa derivare la responsabilità amministrativa della stessa, in applicazione delle disposizioni di cui all'art.6, comma 1, lettera b) del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, recante "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle Società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica" (Decreto).

L'Organismo è un organo plurisoggettivo composto da cinque membri, che durano in carica tre anni. Essi sono nominati dal Consiglio di Amministrazione, il quale designa il presidente. Il comitato è composto dai seguenti membri:

- Presidente, componente esterno di alta competenza specialistica e standing professionale;
- Chief Risk Officer;
- Responsabile della funzione di Internal Auditing;
- Compliance Officer;
- General Counsel.

Altri Comitati e incontri di gestione

In aggiunta agli Organi di Controllo e ai Comitati sopra citati, la Compagnia si avvale nella loro operatività quotidiana di ulteriori Comitati/incontri tra cui:

- *Proposition Development Committee* (PDC): incontri su base trimestrale presieduti dal responsabile della funzione di sviluppo prodotti Vita ("Head of Life Propositions"), che può convocare incontri più frequenti ove necessario. Il Comitato, che si compone inoltre dell'Amministratore Delegato e delle funzioni Actuarial, Sales, Finance, Operations, Legale, Compliance e Risk Management, ha l'obiettivo di analizzare proposte di lancio di nuovi prodotti e/o modifiche significative a prodotti esistenti e sviluppare raccomandazioni formali a supporto delle decisioni dell'amministratore delegato e dei responsabili delle relative aree di business.
- *Profitability Review Meeting* (PRM): incontri su base semestrale organizzati a latere dei "Proposition Development Committee" con l'obiettivo di confrontarsi e condividere informazioni relative alla profittabilità del portafoglio prodotti ed identificare possibili azioni di revisione, ad esempio, della strategia. Il perimetro di applicazione dei PRM, presieduti dal responsabile della Funzione Attuariale alla presenza delle stesse funzioni che compongono il Comitato PDC, copre tutto il business venduto attraverso ZIL.
- *Comitato Regolarità Amministrativa Rete*: il comitato, composto da Chief Risk Officer, Responsabile Distribution Control, Direttore Rete di Vendita e Responsabile Broker Channel quando necessario, ha l'obiettivo di valutare le irregolarità amministrative rilevate nei confronti delle reti distributive. Il comitato si riunisce su base mensile o più frequentemente qualora gli eventi contingenti lo richiedano ed è presieduto dal Direttore Rete di Vendita per le questioni relative la rete agenziale e dal Responsabile Broker Channel per le tematiche relative ai brokers.
- *Outsourcing Governance Committee*: incontri condotti su base trimestrale coordinati dal COM (Coordinatore Outsourcer Manager) con la partecipazione di tutti gli Outsourcing Manager (OM) e delle funzioni Risk Management and Actuarial Function e Compliance. Obiettivo dell'incontro è la condivisione delle strategie e delle attività in corso in materia di Outsourcing; l'identificazione di eventuali aree di criticità; la discussione degli adempimenti da effettuare in ottemperanza a norme legislative, policy interne e/o condizioni contrattuali specifiche; la revisione dei risultati emersi dalle analisi di Internal Auditing e dalle verifiche ispettive condotte presso le sedi degli Outsourcer.

Governance, organizzazione e policy

Un framework integrato di controllo e gestione dei rischi presuppone una chiara definizione dei compiti e delle responsabilità di ciascuna funzione, del rispettivo collocamento all'interno dell'organizzazione e delle modalità di coordinamento e di collaborazione tra le diverse aree di business.

In quest'ottica, a partire dal 2013, la Compagnia ha scelto di affiancare ai tradizionali organigrammi aziendali anche il funzionigramma che permette una migliore comprensione dei ruoli aziendali (e, dunque, una più efficiente ed efficace interazione e scambio di informazioni tra le singole aree). Nello specifico, descrive i compiti e le responsabilità assegnate ai dipartimenti aziendali, le loro interazioni e come tali dipartimenti si articolino all'interno della Società.

Sistema delle Deleghe

Il Sistema delle Deleghe della Compagnia è strutturato sulla base dei principi e criteri che vengono di seguito descritti, anche al fine di "evitare l'eccessiva concentrazione di Poteri in un singolo soggetto", di avere "un piano di emergenza in caso di mancato esercizio delle Deleghe" nonché "strumenti di verifica sull'esercizio dei Poteri delegati", come richiesto dall'art. 5, c. 2 regolamento ISVAP n.20.

Il Sistema delle Deleghe individua:

- i destinatari ed il contenuto delle Deleghe;
- i criteri cui attenersi per l'esercizio delle Deleghe;
- i principi relativi alla gestione delle Deleghe attribuite;
- i principi per l'adozione di un piano di emergenza in caso di mancato esercizio delle Deleghe;
- le verifiche da effettuare sull'implementazione del Sistema delle Deleghe;
- la procedura per l'applicazione del piano di emergenza relativo alla carica di presidente del Consiglio e dell'Amministratore Delegato.

Policies

La Compagnia si è dotata di un sistema articolato di politiche (Policy) che definiscono i principi e le linee guida necessari al perseguimento degli obiettivi di lungo periodo e a protezione degli interessi della Società, ovvero volte a soddisfare specifici requisiti normativi o contrattuali.

Tali Politiche sono oggetto di revisione periodica, almeno su base annuale, e, ove richiesto, sono approvate dal Consiglio di Amministrazione. Esse includono:

- Politica di gestione del rischio, finalizzata a definire le linee guida con cui la Compagnia provvede alla gestione dei propri rischi e alla definizione dei criteri e delle metodologie seguite.
- Politica di valutazione attuale e prospettica dei rischi, finalizzata a definire le linee guida con cui la Compagnia provvede alla valutazione attuale e prospettica dei rischi e alla definizione dei criteri e delle metodologie seguite.
- Politica di gestione del rischio operativo, finalizzata a definire le linee guida con cui la Compagnia provvede alla gestione dei propri rischi operativi e alla definizione dei criteri e delle metodologie seguite.
- Politica di sottoscrizione, volta a regolamentare gli aspetti connessi al processo e all'attività di sottoscrizione, i compiti e le responsabilità della funzione preposta all'attività stessa e l'approccio alla gestione della attività e le interrelazioni con le altre funzioni.
- Politica di riservazione volta a regolamentare gli aspetti connessi al processo e all'attività di riservazione, i compiti e le responsabilità della funzione preposta all'attività stessa e l'approccio alla gestione della attività e le interrelazioni con le altre funzioni.
- Politica di Riassicurazione finalizzata a definire i principi cui il business deve attenersi in tema di riassicurazione con riferimento a: i) i livelli di ritenzione del rischio, per tipologia di business/prodotto; ii) la Gestione di rischi catastrofali; iii) l'utilizzo di Facultative reinsurance; iv) il rating dei partner riassicurativi ammessi.
- Politica di Outsourcing ("Outsourcing Policy"), finalizzata a definire i principi cui il business deve attenersi in tema di esternalizzazione con riferimento a: i) criteri di individuazione delle attività da esternalizzare; ii) criteri di selezione dei fornitori, sotto il profilo della professionalità, dell'onorabilità e della capacità finanziaria; iii) adozione di metodi per la valutazione del livello delle prestazioni del fornitore ("service level agreement") e frequenza delle stesse; iv) piani di emergenza dell'impresa e le relative procedure, ivi incluse le strategie di uscita nei casi di esternalizzazioni di funzioni e attività essenziali o importanti.
- Fit & Probity Policy, finalizzata ad assicurare che l'organo amministrativo sia nel suo complesso in possesso di adeguate competenze tecniche almeno in materia di mercati assicurativi e finanziario, sistemi di governance, analisi finanziaria ed attuariale, quadro regolamentare, strategie commerciali e modelli d'impresa.
- Politica di Reporting (politica di segnalazioni ad IVASS), volta ad assicurare la completezza della trasmissione delle informazioni, nonché a stabilire le linee di condotta nello svolgimento delle attività e dei processi per l'invio dei dati nel rispetto dei termini, delle comunicazioni periodiche o ad evento previste dalla normativa, nonché delle informazioni che questa dovesse richiedere al di fuori dell'invio dei flussi regolamentati.

B. Sistema di governance *continua*

- Politica di gestione del capitale, finalizzata ad assistere e supportare il CFO e il Consiglio di Amministrazione nel mantenere i necessari livelli di capitale statutario, preservare la stabilità finanziaria e la flessibilità della Compagnia in conformità con la sua propensione al rischio, garantire il monitoraggio regolare della solvibilità e promuovere immediate azioni di remediation qualora si verificano variazioni negative al di sotto dei limiti previsti, indirizzare problematiche specifiche che dovessero sorgere nell'ambito della gestione del capitale.
- Politica degli Investimenti, finalizzata a dettare le linee guida in materia di investimenti, nel rispetto dei requisiti e dei limiti normativi vigenti, al fine di conseguire una redditività degli investimenti corretta per il rischio superiore rispetto alle passività, con lo scopo di soddisfare tutte le obbligazioni nei confronti degli assicurati.
- Politica in materia di gestione dei Conflitti di Interesse, finalizzata ad identificare i potenziali conflitti di interesse nell'ambito delle attività della Compagnia, al fine di garantire che gli stessi siano identificati, comunicati, analizzati, registrati e correttamente gestiti. La politica si applica a tutti i dipendenti e collaboratori a qualunque titolo.
- Politica della funzione Internal Auditing, finalizzata a definire i ruoli, le responsabilità e i requisiti necessari in linea con quanto stabilito dal regolamento vigente.
- Politica della funzione Compliance, finalizzata a definire i ruoli, le responsabilità e i requisiti necessari in linea con quanto stabilito dal regolamento vigente.
- Politica della funzione Risk Management, finalizzata a definire i ruoli, le responsabilità e i requisiti necessari in linea con quanto stabilito dal regolamento vigente.
- Politica della Funzione Attuariale, finalizzata a definire i ruoli, le responsabilità e i requisiti necessari che il personale della Funzione Attuariale in linea con quanto stabilito dal regolamento vigente.
- Politica ORSA finalizzata a definire i processi e le procedure per la produzione del documento Own Risk and Solvency Assessment, i processi e le procedure per la produzione della proiezione dell'SCR e degli Own Funds ("forward looking assessment of own risks and solvency", i legami tra il profilo di rischio, la tolleranza al rischio e il fabbisogno di capitale e l'approccio alla definizione degli scenari di stress test.

Cambiamenti sostanziali nel sistema di governance

Non si registrano cambiamenti sostanziali nel periodo di riferimento.

Politica di remunerazione

In generale, Zurich prevede un sistema di remunerazione bilanciato e gestito con efficienza, assicurando opportunità di remunerazione totale competitive per cui i premi risultanti vengono adeguati in base ai risultati ottenuti. È un importante elemento del framework di risk management del Gruppo ed è progettato per non incoraggiare l'assunzione di rischi inappropriati. I piani di incentivi a breve e lungo termine del Gruppo (STIP e LTIP) mirano ad allineare l'architettura della remunerazione al raggiungimento degli obiettivi finanziari primari del Gruppo, in linea con la strategia aziendale.

La Compagnia applica e condivide una politica retributiva i cui sistemi incentivanti sono basati su linee guida determinate a partire dalle regole retributive comuni a ZIG, con un processo di salary review rivisto su base locale.

La politica di remunerazione è allineata con le valutazioni di rischio e fornisce competitive opportunità di attrarre, mantenere, motivare e ricompensare i dipendenti con elevati livelli di performance.

La remunerazione totale di ciascun dipendente è influenzata da diversi fattori che includono lo scopo e la complessità del ruolo, le performance del business e le performance individuali.

L'Organo Amministrativo della Società è responsabile della definizione, dell'implementazione e del monitoraggio della politica di remunerazione. Essa è applicata a tutti i dipendenti in modo chiaro e trasparente, anche attraverso incontri tra membri dell'Alta Direzione (in larga parte diretti riporti del CEO) e collaboratori e tramite la consegna del regolamento del piano d'incentivazione variabile ad ogni dipendente che rientri in tale piano.

Nella Società, è presente una figura dedicata al presidio delle attività di compensation e di verifica delle performance, con inserimento degli obiettivi individuali all'interno di un sistema informatico che ne permette il monitoraggio su base semestrale e annuale, sia da parte del collaboratore che da parte del manager.

La politica retributiva ha lo scopo di premiare la meritocrazia, valorizzare la retention dei talenti, dare coerenza ai piani di carriera e allo sviluppo dei top performer in linea con le aspirazioni professionali delle persone; viene determinata una volta all'anno, salvo casi particolari legati ad azioni di retention o per cambiamenti di ruolo regolati dalla contrattazione collettiva; è definita con un accantonamento percentuale sul monte salari ed è contenuta nei valori economici del piano dei costi.

La Compagnia, in armonia con le disposizioni di cui al D. Lgs. n. 198 del 2006, così come modificato dal D. Lgs. n. 5 del 2010 - emanato in attuazione della Direttiva Comunitaria 2006/54/CE -, si impegna a garantire la parità di accesso alle opportunità di carriera e di trattamento retributivo, con l'eliminazione di differenze e discriminazioni, dirette ed indirette, tra uomini e donne.

Gli incentivi vengono misurati ed erogati su base annuale ed i target sono proporzionati al ruolo ricoperto ed al livello di inquadramento del dipendente, ponendo particolare attenzione alla componente fissa in percentuale superiore a quella variabile.

Gli elementi che compongono la remunerazione dei dipendenti della Società possono essere così riassunti:

- Salario base: remunerazione fissa determinata in base alla complessità del ruolo. Il valore è generalmente compreso tra l'80% e il 120% del valore medio di mercato.
- Short-term incentives (STIP): remunerazione variabile su base annuale per una determinata fascia di dipendenti. I premi sono determinati dai risultati finanziari di Gruppo, risultati di business locale e performance individuale, nonché, per i Key Risk Takers (soggetti con un impatto significativo sul profilo di rischio del Gruppo) dalla verifica del ruolo svolto e degli obiettivi conseguiti con riferimento agli aspetti di governance e controllo locali.
- Long-term incentives (LTIP): remunerazione variabile riservato ad un determinato gruppo di executives e senior manager. LTIP poggia su due pilastri, il primo la remunerazione che avviene sotto forma di azioni, il secondo è la performance finanziaria da conseguire, che è determinata dalla valutazione dei criteri di prestazione secondo una griglia di assegnazione stabilita, con cadenza annuale, dal comitato di remunerazione di ZIG.
- Benefits: definiti sulla base delle pratiche di mercato locali (ad esempio fondo pensione) ed in linea con le linee guida di ZIG.

B.2 Requisiti di competenza e onorabilità

Zurich applica i Requisiti di competenza e onorabilità ai Key Function Holder (le persone che effettivamente gestiscono società o hanno altre funzioni chiave, inclusi i membri del Consiglio e l'organo direttivo della Compagnia).

"Competenza" significa che conoscenze, qualifiche professionali ed esperienza rilevante sono adeguate per consentire una gestione, un controllo e una supervisione solidi e prudenti della persona giuridica. Il concetto di competenza si estende anche alla valutazione della "competenza collettiva".

"Onorabilità" (nota anche come "probità" o "rispettabilità") è la prova di una buona reputazione e integrità (onestà e validità individuale).

La Compagnia ha predisposto, in ottemperanza all'articolo 5, comma 2 lettera l) del Regolamento ISVAP n.20 del 26 marzo 2008, la Politica in materia di requisiti di onorabilità e professionalità il cui obiettivo è quello di definire la politica per la valutazione del possesso dei requisiti di idoneità alla carica, in termini di onorabilità, professionalità e indipendenza, dei soggetti preposti alle funzioni di amministrazione, di direzione e controllo nonché dei responsabili delle funzioni Risk Management, Compliance e Internal Auditing.

In particolare, la Policy in oggetto assicura che l'organo amministrativo sia nel suo complesso in possesso di adeguate competenze tecniche in materia di mercati assicurativi e finanziario, sistemi di governance, analisi finanziaria ed attuariale, quadro regolamentare, strategie commerciali e modelli d'impresa, in particolare:

- Requisiti di professionalità: i soggetti devono possedere, in aggiunta a quelli previsti dalle vigenti disposizioni normative e regolamentari, i requisiti come definiti nella Politica. Tutti i Soggetti sono tenuti a mantenere un adeguato archivio delle proprie qualificazioni esterne e di ogni attività formativa ricevuta da ZIL al fine di rendere possibile lo svolgimento dei loro compiti ed a rispettare le procedure adottate da ZIL per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni.
- Requisiti di onorabilità: il Consiglio di Amministrazione richiede che tutti i Soggetti siano conformi a tutti i requisiti previsti dalle vigenti disposizioni normative e regolamentari relativi all'onorabilità. Tutti i Soggetti sono tenuti a mantenere un adeguato archivio di ogni attività formativa ricevuta da ZIL al fine di rendere possibile lo svolgimento dei loro compiti ed a rispettare le procedure adottate da ZIL in relazione ai requisiti di onorabilità.

B. Sistema di governance *continua*

- Requisiti di indipendenza: il Consiglio di Amministrazione richiede che tutti i Soggetti siano conformi a tutti i requisiti previsti dalle vigenti disposizioni normative e regolamentari relativi all'onorabilità, professionalità ed indipendenza. Tutti i Soggetti sono tenuti a mantenere un adeguato archivio di ogni attività formativa ricevuta da ZIL al fine di rendere possibile lo svolgimento dei loro compiti ed a rispettare le procedure adottate da ZIL in relazione ai requisiti di indipendenza.

La documentazione comprovante il possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza dei Soggetti è conservata dalla funzione Corporate Secretariat nel rispetto delle Policy Zurich e dei requisiti previsti dal Codice Privacy.

B.3 Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità

Sistema della gestione del rischio

Il sistema della gestione del rischio si basa sul processo di governance che espone responsabilità chiare per adottare, gestire, monitorare e riferire i rischi.

La Zurich Risk Policy è il documento relativo alla governance dei rischi principali; specifica la tolleranza al rischio del Gruppo, i limiti di rischio e le autorità, i requisiti del reporting, le procedure per approvare eventuali eccezioni e le procedure per riferire al senior management e al Consiglio problematiche legate ai rischi. I limiti vengono specificati per tipo di rischio. La ZRP è stata rivista nella sua struttura da Group Risk Management (GRM) e pubblicata il 31 marzo 2017. La nuova ZRP è così composta:

- Policy dove sono articolati i principi generali e,
- Manuali dedicati ad ogni tipologia di rischio.

La Compagnia gestisce i propri rischi, attraverso specifici processi e procedure, sviluppate metodologicamente a livello di Gruppo e applicate operativamente a livello locale, garantendo in ogni momento il pieno allineamento rispetto alla Zurich Risk Policy ("ZRP"), descritta nel successivo paragrafo.

La Compagnia è consapevole che la capacità di darsi e di dare regole efficaci ed efficienti di funzionamento aziendale, conformi alle prescrizioni normative e regolamentari ed ai provvedimenti di volta in volta adottati dall'IVASS, rappresenta un elemento indispensabile per rafforzare la garanzia di affidabilità delle attività svolte dalle imprese che operanti in Italia. A tal fine, la Compagnia ha adottato da tempo principi internazionali di gestione e controllo dei rischi, adattati alla realtà ed alla legislazione/regolamentazione italiana.

Il risultato ultimo di tale processo di rafforzamento del sistema di Governance è un sistema ben articolato di controllo e gestione dei rischi che si propone di essere fortemente integrato nei processi decisionali dell'impresa includendo le strategie, i processi, i limiti, le procedure anche di controllo e reportistica necessarie per individuare, misurare, valutare, monitorare, gestire e segnalare su base continuativa i rischi attuali e prospettici cui l'impresa è o potrebbe essere esposta e le relative interdipendenze.

Zurich Risk Policy

L'elemento fondante del sistema integrato di controllo e gestione dei rischi è la "Zurich Risk Policy" (ZRP), oggetto di revisione periodica da parte della Funzione Risk Management and Actuarial Function e del Consiglio di Amministrazione della Compagnia con cadenza annuale o con maggiore frequenza laddove vengano proposte delle revisioni di impatto significativo.

Attraverso la ZRP, in linea con i compiti di indirizzo strategico e organizzativo ad esso attribuiti dall'articolo 2381 del codice civile e dall'art. 5 del Regolamento ISVAP 20/2008, l'Organo Amministrativo fornisce le direttive in materia di sistema dei controlli interni, ivi comprese le strategie e politiche di assunzione, valutazione e gestione dei rischi maggiormente significativi, le politiche di sottoscrizione, di riservazione, di riassicurazione e di altre tecniche di mitigazione del rischio nonché di gestione del rischio operativo. Nello specifico, la ZRP definisce le categorie di rischio, i limiti operativi assegnati alle diverse unità operative e le procedure per la gestione e il controllo dei rischi all'interno delle specifiche aree aziendali per l'intero Gruppo, opportunamente declinata nelle policy locali descritte al paragrafo Governance, Organizzazione e Policy

L'aderenza alle direttive ed ai limiti operativi contenute nella ZRP viene verificata con cadenza annuale (ed ogni qualvolta intervengano revisioni) attraverso un processo di autovalutazione in capo alle singole persone di riferimento per ciascun rischio identificato. Ogni possibile violazione dei limiti definiti dalla ZRP richiede l'individuazione di una specifica iniziativa di "remediation" finalizzata a garantire piena aderenza entro un termine massimo di sei mesi e ottenere l'approvazione ufficiale da parte della funzione Risk di Gruppo.

Risk Appetite Statement

Il "Risk Appetite statement" (di seguito RAS) è il documento che esprime la propensione al rischio del Consiglio di Amministrazione della Società e quantifica i livelli specifici di tolleranza a ciascuna tipologia di rischio, in linea con gli interessi dell'azionista di riferimento e le direttive in materia di sistema di controllo e gestione del rischio espresse nella ZRP e nella normativa vigente.

Il RAS introduce obiettivi complessivi di gestione del rischio (la "Risk Strategy"), che l'Alta Direzione deve rispettare nell'esecuzione dei piani di business definiti per l'orizzonte temporale di piano (tre anni). La "Risk Strategy" è ulteriormente specificata in singole tipologie di rischio (mercato, credito, operativo, ecc.): per ciascun rischio sono indicati i limiti qualitativi e quantitativi (il "Risk Appetite") che ne consentono il monitoraggio. Il RAS è soggetto a revisione e approvazione annuale da parte del Consiglio di Amministrazione della Società, ed è aggiornato in linea con l'esperienza acquisita ed eventuali nuovi requisiti normativi.

Insieme con la strategia di business, il RAS costituisce parte integrante del ciclo di pianificazione della Società e del processo di monitoraggio periodico delle performance di business da parte del Consiglio di Amministrazione. A tal fine, i limiti definiti dal RAS sono strutturati in un report quantitativo – la "Risk Appetite Dashboard" – che traccia, per ciascun tipologia di rischio, gli indicatori di rischio e la relativa fonte (business owner/database), i limiti di tolleranza definiti dall'Organo Amministrativo e lo status di ciascun indicatore rispetto a tali limiti (entro i limiti = verde /lievemente al di fuori dei limiti = giallo /significativamente al di fuori dei limiti = rosso). Con cadenza trimestrale, o più frequentemente ove il livello di rischio evidenziato dagli indicatori lo rendesse necessario, il Chief Risk Officer presenta lo stato della RAS Dashboard all'Organo Amministrativo per opportuno aggiornamento.

Total Risk Profiling

Lo strumento principale di coordinamento ed analisi dei rischi è la Total Risk Profiling ("TRP"), che rappresenta la metodologia di analisi e di valutazione dei rischi applicata per l'analisi della potenziale esposizione ai rischi della Compagnia e per l'identificazione e il monitoraggio di eventuali azioni di mitigazione da porre in essere. L'analisi TRP viene effettuata una volta l'anno con la partecipazione dell'Alta Direzione e rivista almeno su base trimestrale ovvero nel caso di specifiche circostanze a fronte delle quali risulta necessario rivedere le valutazioni.

Una versione più "specifica" della TRP dedicata all'assessment di rischi operativi, è rappresentata dagli Operational Risk Assessments ("ORA"), come declinato all'interno della "Politica di gestione del rischio operativo"; essi constano nell'analisi dei processi e nell'identificazione dei rischi più significativi di ciascun processo analizzato, facendo leva sulle esperienze di rischio operativo raccolte in tutta la Compagnia.

Valutazione interna del rischio e della solvibilità

Il processo di valutazione interna del rischio e del relativo fabbisogno di solvibilità è definito all'interno delle policy "ORSA" e "Capital Management" ed è parte integrante del sistema di gestione dei rischi e controlli della Compagnia.

Tali policy, nello specifico, prevedono quanto di seguito riportato:

ORSA Policy

La Compagnia definisce l'ORSA come l'insieme dei processi e delle procedure utilizzati per identificare, valutare, monitorare, gestire e comunicare i rischi di breve e lungo periodo che la Compagnia si trova ad affrontare. Tali processi e procedure sono previsti ed integrati all'interno del sistema integrato di gestione dei rischi della Compagnia e articolati nell'ambito della Zurich Risk Policy di Gruppo che prevede, tra l'altro, quanto di seguito descritto:

- Linee guida per la produzione dell'ORSA;
- Ruoli e responsabilità nell'ambito del processo ORSA;
- Linee guida per la valutazione prospettica dei rischi e della posizione di solvibilità della Compagnia;
- Chiara distinzione delle responsabilità nell'ambito del modello tra le funzioni Risk Management e Capital Management;
- Frequenza e tempistica per la produzione dell'ORSA.

B. Sistema di governance *continua*

Una delle componenti principali dell'ORSA è costituito dal processo di valutazione del profilo di rischio corrente della Compagnia nonché dalla valutazione dei relativi requisiti patrimoniali, ed include:

- L'esame della natura e della complessità dei rischi attuali correnti e potenziali legati al business della Compagnia;
- Un aggiornamento della posizione di solvibilità, considerando sia le condizioni correnti e sia eventuali condizioni di stress, al fine di garantire la conformità ai requisiti normativi;
- Una valutazione prospettica della posizione di solvibilità della Compagnia, con riferimento all'intero orizzonte di piano.

Il documento viene predisposto dalle strutture che fanno capo al Chief Financial Officer ("CFO") e al Chief Risk Officer ("CRO"), responsabili di convalidare lo stesso report attraverso il loro sign-off. L'ORSA report viene successivamente presentato al Consiglio di Amministrazione per sua approvazione ed inviato ad IVASS, coerentemente a quanto previsto dalla normativa vigente.

Le responsabilità di produzione del documento (vari paragrafi) sono definite e descritte sia all'interno della ZRP e sia nell'ambito della ORSA policy della Compagnia, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 19 Maggio 2017.

Le analisi di rischio effettuate, le valutazioni espresse in merito all'adeguatezza del capitale e le conclusioni da esse derivanti, devono essere utilizzati nell'ambito dei processi decisionali della Compagnia, incluso il processo di elaborazione del relativo business plan.

L'ORSA policy prevede che tutte le informazioni in materia di gestione del rischio ed adeguatezza del capitale siano trasmesse tempestivamente al Consiglio di Amministrazione e all'IVASS, secondo adeguati requisiti di completezza e accuratezza. Il report è predisposto secondo le scadenze previste dalla normativa vigente e, almeno, con frequenza annuale.

La predisposizione del report è garantita con una frequenza maggiore, nel caso di cambiamenti significativi o straordinari nell'ambito delle attività ovvero nell'ambito del contesto operativo della Compagnia. Un evento è considerato straordinario sulla base dell'applicazione di criteri di buon senso (Good judgement); alcuni esempi di eventi straordinari potrebbero essere rappresentati da:

- significative operazioni di dismissione o acquisizione
- rilevanti variazioni del mix di prodotti;
- cambiamenti significativi nel contesto esterno o nel mercato di riferimento.

Organizzazione della risk governance e del risk management

La funzione opera in accordo con le indicazioni fornite dal Regolamento ISVAP n. 20 e sulla base delle policies definite ed approvate dal Consiglio di Amministrazione, così come descritte nel paragrafo "B.4.2 – Governance, organizzazione e policy".

La sua indipendenza ed oggettività è garantita dalla collocazione gerarchico-funzionale, a diretto riporto gerarchico del presidente del Consiglio di Amministrazione di ZIL, presso cui la funzione è stata istituita.

Il Risk Management supporta l'analisi, la valutazione e la misurazione dei rischi per la Compagnia, garantendo l'allineamento con la Zurich Risk Policy, la propensione al rischio (Risk Appetite) definita dal Consiglio di Amministrazione e le disposizioni normative applicabili.

L'ufficio Risk Management si occupa di:

- Supportare il business nella creazione di un sistema di governance adeguato alle dimensioni ed alla natura dei rischi della Compagnia;
- Assicurare che le diverse normative richieste dagli enti di vigilanza e dalle policy di Gruppo siano correttamente implementate nelle diverse entità;
- Sviluppare e implementare un sistema di gestione dei rischi (Enterprise Risk Management framework);
- Validare i flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi e l'immediata rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- Assicurare l'adeguatezza alla normativa Solvency II attraverso specifiche analisi, reporting (Own Risk Self Assessment – ORSA) e data validation;

- Concorrere alla definizione della politica di gestione del rischio e definire i criteri e limiti di gestione del rischio con le relative metodologie di misurazione;
- Verificare la coerenza dei modelli di misurazione dei rischi con l'operatività svolta dall'impresa;
- Concorrere all'effettuazione di analisi quantitative delle fonti di rischio identificate come maggiormente significative, anche attraverso l'uso di stress test;
- Monitorare il livello di esposizione al rischio rispetto alla tolleranza al rischio della Compagnia ed ai limiti identificati per ciascuna tipologia di rischio all'interno del Risk Appetite Statement;
- Effettuare le valutazioni del profilo di rischio dell'impresa e segnalare all'organo amministrativo i rischi individuati come maggiormente significativi, anche in termini potenziali;
- Predisporre il reporting nei confronti del Consiglio di Amministrazione, Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi fissati;
- Supportare le analisi di rischio relative alle aree Outsourcing management, Project management ed IT;
- Assicurare l'adeguatezza e aggiornamento della politica di gestione del rischio (contenuta nella Zurich Risk Policy);
- Coordinare l'aggiornamento ed il monitoraggio della Zurich Risk Policy;
- Condurre le analisi di business continuity/disaster recovery (BCM);
- Supervisionare le attività antifrode in veste di Anticrime Delegate;
- Supportare l'analisi, l'implementazione e la gestione dei cataloghi Operational Key Controls (OKC);
- Coordinare e supervisionare le attività di raccolta delle informazioni necessarie per il calcolo del requisito di capitale (Solvency Capital Requirement - SCR) e le relative informazioni qualitative. Inoltre ha il compito di validare il risultato finale;
- Garantire un adeguato livello di Assurance ai principali stakeholders, inclusi il Consiglio di Amministrazione e le Autorità di vigilanza.

Nell'adempimento del proprio ruolo, la funzione di Risk Management si avvale di strumenti e metodologie che includono:

- La **Zurich Risk Policy** (come descritta nel precedente paragrafo "B.3.1 – La Zurich Risk Policy");
- I **Top Down Scenario** (TDS) scenari di rischio operativo a supporto della quantificazione – in termini di probabilità e potenziale impatto economico nelle due casistiche "worst case" e "most likely" - dei rischi derivanti da errori di processo/sistemi/eventi esterni/persone (rischi operativi);
- Il **Loss event database** per la tracciatura e il monitoraggio nel tempo di tutti gli incidenti ("loss events") connessi a tematiche di rischio operativo. Il database in oggetto, focalizzato sino al 2014 principalmente su casi di frode, incidenti IT (al momento tracciati su apposito database di Gruppo) e danni alle proprietà della Compagnia, allo scopo di inglobare tutti gli eventi di tipo operativo che possano generare una perdita di tipo finanziaria e/o reputazionale per la Compagnia (ivi compresi dunque casi di multe/sanzioni per non conformità alle norme; potenziali errori nel pricing o sviluppo di nuovi prodotti; potenziali errori di riservazione; potenziali incidenti nella fornitura di servizi da parte di un outsourcer, etc.).
- **Total Risk Profiling** (TRP): (come descritta nel paragrafo precedente).

Sistema di Governance

In conformità ai principi di governance dello Zurich Insurance Group, il Consiglio è responsabile del fatto che i diritti, le responsabilità, le regole e le procedure decisionali siano ben definiti all'interno dell'entità, trasparenti e supportati da un adeguato risk management e una robusta cultura basata sugli Zurich Basics e sullo Zurich Commitment.

Il Consiglio, inoltre, è responsabile di garantire che tali procedure decisionali vengano implementate adeguatamente.

Il sistema di Enterprise Risk Management (ERM) è integrato nel sistema di governance. L'ERM è progettato per supportare queste procedure decisionali fornendo informazioni sul rischio coerenti, affidabili e tempestive e proteggendo il capitale di Zurich dai rischi che superino le tolleranze definite. Queste tolleranze di rischio definiscono la massima volontà e capacità di assumere rischi in generale e relativamente a tipologie specifiche di rischio, tenendo nella debita considerazione le circostanze che potrebbero emergere e le azioni intraprese in risposta a tali circostanze.

L'approccio ORSA (Own Risk and Solvency Assessment)

La Compagnia definisce l'ORSA come l'insieme dei processi e delle procedure utilizzati per identificare, valutare, monitorare, gestire e comunicare i rischi di breve e lungo periodo che la Compagnia si trova ad affrontare. Come anticipato nel paragrafo precedente, tali processi e procedure sono previsti ed integrati all'interno dell'ERM della Compagnia e articolati nell'ambito della ZRP di Gruppo che prevede, tra l'altro, quanto di seguito descritto:

B. Sistema di governance *continua*

- Linee guida per la produzione dell'ORSA;
- Ruoli e responsabilità nell'ambito del processo ORSA;
- Linee guida per la valutazione prospettica dei rischi e della posizione di solvibilità della Compagnia;
- Chiara distinzione delle responsabilità nell'ambito del modello tra le funzioni Risk Management e Capital Management;
- Frequenza e tempistica per la produzione dell'ORSA.

L'approccio ORSA è inoltre descritto nella ORSA Policy approvata dal Consiglio della Compagnia in data 21 giugno 2016.

Componenti chiave dell'ORSA

Una delle componenti principali dell'ORSA è costituita dal processo di valutazione del profilo di rischio corrente e prospettico della Compagnia nonché dalla valutazione dei relativi requisiti patrimoniali, ed include:

- L'esame della natura e della complessità dei rischi correnti e potenziali legati al business della Compagnia;
- Un aggiornamento della posizione di solvibilità, considerando sia le condizioni correnti e sia eventuali condizioni di stress, al fine di garantire la conformità ai requisiti normativi;
- Una valutazione prospettica della posizione di solvibilità della Compagnia, con riferimento all'intero orizzonte di piano.

Scopo e ambito dell'ORSA

Il documento viene predisposto dalle strutture che fanno capo al Chief Financial Officer (CFO) e al Chief Risk Officer (CRO), responsabili di convalidare lo stesso report attraverso il loro sign-off. L'ORSA report viene successivamente presentato al Consiglio per sua approvazione ed inviato ad IVASS, coerentemente a quanto previsto dalla normativa vigente.

Le responsabilità di produzione delle singole parti che compongono il documento sono definite e descritte sia all'interno della ZRP e sia nell'ambito della Procedure ORSA della Compagnia, approvata dal Consiglio in data 19 maggio 2017, contestualmente alla approvazione del presente documento.

Le analisi di rischio effettuate, le valutazioni espresse in merito all'adeguatezza del capitale e le conclusioni da esse derivanti, devono essere utilizzati nell'ambito dei processi decisionali della Compagnia, incluso il processo di elaborazione del relativo business plan.

Frequenza ORSA

L'ORSA Policy prevede che tutte le informazioni in materia di gestione del rischio ed adeguatezza del capitale siano trasmesse tempestivamente al Consiglio e all'IVASS, secondo adeguati requisiti di completezza e accuratezza. Il report è predisposto secondo le scadenze previste dalla normativa vigente e, almeno, con frequenza annuale.

La predisposizione del report è garantita con una frequenza maggiore, nel caso di cambiamenti significativi o straordinari nell'ambito delle attività ovvero nell'ambito del contesto operativo della Compagnia. Alcuni esempi di eventi straordinari potrebbero essere rappresentati da:

- Significative operazioni di dismissione o acquisizione;
- Rilevanti variazioni del mix di prodotti;
- Cambiamenti significativi nel contesto esterno o nel mercato di riferimento.

B.4 Sistema di controllo interno

Zurich ritiene che i controlli siano strumenti chiave per il monitoraggio e la gestione del rischio operativo. Il Consiglio ha la responsabilità generale della gestione del rischio e dei controlli interni, in particolare per quanto riguarda la loro adeguatezza e integrità. Il sistema di controllo interno del Gruppo incrementa l'affidabilità del reporting finanziario di Zurich, rende più efficaci le operazioni e mira a garantire la compliance legale e regolamentativa. Il sistema di controllo interno è studiato per gestire piuttosto che eliminare il rischio sostanziale che gli obiettivi dell'attività possano non essere raggiunti. Può fornire solo una garanzia ragionevole, non assoluta, contro errate dichiarazioni o perdite finanziarie sostanziali.

Il sistema dei controlli nella Compagnia si compone di diverse funzioni di Governance articolate su tre livelli allo scopo di garantire che i rischi siano identificati e gestiti in modo adeguato e i controlli interni in essere operino in modo efficace.

Questo modello, noto come "Three lines of defense model", garantisce l'opportuna allocazione di ruoli e responsabilità tra responsabili di processo e funzioni di controllo e la necessaria indipendenza per le funzioni di controllo di 2° e 3° livello. Al contempo però assicura uno stretto coordinamento e un regolare scambio di informazioni, di pianificazione e di altre attività tra le funzioni di business e tutti gli organi con funzioni di controllo. Questo approccio supporta l'Alta Direzione nelle sue responsabilità assicurando che i rischi siano adeguatamente gestiti e che le opportune azioni di mitigazione siano poste in essere.

L'approccio di "Integrated Assurance" si concretizza, oltre che nelle continue interazioni operative tra le funzioni di controllo sulle reciproche attività, in un momento di confronto formale sui piani e sulle evidenze del periodo: il Comitato Risk and Control Committee (RCC). Il collegamento fra la funzione di Risk Office, Compliance, Internal Auditing e tutte le altre funzioni con compiti di controllo in ciascuna Società è stato definito dal Consiglio e formalizzato nella matrice "Relazioni tra Organi e funzioni preposte al controllo interno aziendale".

Compliance del Gruppo

I valori chiave del Gruppo sono fondati sul principio di agire secondo la legge e secondo equità. Una solida compliance in tutto ciò che il Gruppo fa contribuisce a proteggere la reputazione di Zurich e supporta il raggiungimento degli ambiziosi obiettivi del Gruppo.

La funzione di compliance del Gruppo fornisce policy e linee guida, consulenza in materia commerciale, formazione e garanzia di adeguati controlli della compliance all'interno del proprio mandato. La funzione compliance supporta anche il management di Zurich nel mantenere e promuovere una cultura di compliance ed etica coerente con gli Zurich Basics, ossia il codice di condotta del Gruppo. Il framework della compliance fa affidamento su una valutazione del rischio di compliance globale continuativo a supporto di un regime di monitoraggio basato sul rischio. I risultati di questa valutazione consolidano la pianificazione strategica della funzione compliance, che viene condotta di concerto con i partner commerciali. Il piano di compliance viene presentato all'Audit Committee con cadenza annuale. Attraverso un programma esaustivo, la funzione compliance implementa, integra e monitora le politiche e le linee guida interne di compliance.

La funzione di verifica della conformità (di seguito funzione Compliance) è stata istituita ed organizzata in ottemperanza a quanto disciplinato dall'art.23 del Regolamento Isvap n.20/2008.

La funzione Compliance è chiamata a svolgere la propria attività secondo i principi e il perimetro di intervento definiti nella "Politica relativa alla funzione Compliance" (di seguito Politica), che recepisce quanto previsto dalla normativa interna e esterna in merito all'istituzione della stessa funzione.

Tale Politica costituisce il mandato della funzione e, in quanto tale, è sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, anche nel caso di potenziali variazioni che dovessero essere apportate in corso d'anno. In ogni caso la Politica viene sottoposta all'esame del Consiglio almeno su base annuale.

Nel dettaglio, la Politica stabilisce la governance, i ruoli, le responsabilità, le attività e l'ambito di operatività della Funzione Compliance, in particolare viene definito il rischio di non conformità come:

"Il rischio di sanzioni di tipo legale o regolamentare che comportino una perdita finanziaria o un danno reputazionale, in conseguenza della mancata conformità alle norme di leggi, regolamenti, decreti, standard organizzativi interni di auto-regolamentazione e codici di comportamento da parte di un assicuratore".

Compliance è responsabile di garantire che tali rischi siano adeguatamente identificati e gestiti.

La sua indipendenza ed oggettività è garantita dalla sua collocazione a diretto riporto gerarchico del presidente del Consiglio di Amministrazione di ZIL, presso cui la funzione è stata istituita. Sono previsti la condivisione, con il riporto funzionale europeo di ZIG, del piano annuale di Compliance, del Compliance Risk Identification and Scoping (CRIS), degli obiettivi, il reporting periodico, ed altresì sono istituiti incontri su base annuale per condividere le esperienze e le best practice a livello europeo.

B. Sistema di governance *continua*

La funzione Compliance si coordina altresì con le altre funzioni di controllo come l'Internal Audit ed il Risk Office al fine di assicurare il corretto monitoraggio del business e la governance delle funzioni.

Per quanto riguarda gli aspetti di implementazione e rispondenza alle normative esterne, con particolare riferimento alle prescrizioni del regolamento ISVAP n.20, la funzione di Compliance supporta i diversi servizi aziendali, al fine di:

- identificare in via continuativa le norme applicabili all'impresa e valutare il loro impatto sui processi e le procedure aziendali;
- valutare l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e proporre le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio del rischio;
- valutare l'efficacia degli adeguamenti organizzativi conseguenti alle modifiche suggerite.

B.5 Funzione di audit interno

Il ruolo, le responsabilità ed i principi di azione della Funzione Internal Auditing sono stati definiti dall'Organo Amministrativo ed inclusi nella "Politica relativa alla funzione di Revisione Interna". Tale Politica è ispirata alla Policy di Group Audit della Capogruppo ZIG (Zurigo) appropriatamente emendata per allinearne il contenuto al corpus regolamentare italiano. Ai sensi di tale politica i compiti della funzione di Revisione Interna sono:

- monitorare e valutare l'efficacia e l'efficienza del sistema dei controlli interni anche attraverso attività di supporto e consulenza alle altre funzioni aziendali;
- uniformare la propria attività agli standard professionali comunemente accettati a livello nazionale ed internazionale;
- verificare:
 - processi gestionali e procedure organizzative;
 - regolarità e funzionalità dei flussi informativi tra settori aziendali;
 - adeguatezza dei sistemi informativi e loro affidabilità affinché non sia inficiata la qualità delle informazioni sulle quali il vertice aziendale basa le proprie decisioni;
 - rispondenza dei processi amministrativo contabili a criteri di correttezza e di regolare tenuta della contabilità;
 - efficienza dei controlli svolti sulle attività in outsourcing.

La Politica relativa alla funzione di Revisione Interna è rivista annualmente dall'Organo Amministrativo previa discussione con la funzione di Gruppo (Group Audit). La modalità di revisione della politica prevede che sia il responsabile della funzione di Revisione Interna a rivedere il documento coinvolgendo la funzione di Gruppo e sottoponendo la politica all'Organo Amministrativo per l'approvazione.

L'Internal Auditing - inoltre - supporta l'Organismo di Vigilanza nello svolgimento dell'attività di monitoraggio del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo introdotto dal D.lgs 231/01.

La funzione Internal Auditing è stata istituita presso ZIL ed è separata sia dalle funzioni operative della Compagnia, sia dalle altre funzioni di controllo.

L'indipendenza e l'autonomia della Funzione è garantita dalla collocazione gerarchica a diretto riporto del presidente del Consiglio di Amministrazione di ZIL. La funzione ha inoltre una relazione funzionale con l'omologa funzione in ZIG (Group Audit).

L'attività di auditing è svolta nel rispetto degli standard internazionali per la pratica della professione, emessi dall'Institute of Internal Auditors (IIA) e riportati all'interno delle linee guida emanate dal Gruppo. Inoltre, ciascun auditor opera nel rispetto del Codice Etico di Gruppo e del Codice di Condotta dell'IIA secondo l'approccio definito nel documento Group Audit Principles Based Engagement Standards (PBES).

Il piano di audit è sviluppato utilizzando un approccio "risk based". Nell'analisi dei fattori di rischio è previsto il coinvolgimento del management, delle funzioni di controllo e tiene conto dell'attività svolta da Società di revisione, Sindaci e Organismo di Vigilanza.

L'Audit Plan descrive le attività da svolgere e da indicazione circa le metodologie da seguire, le risorse impiegate e le relative tempistiche. La bozza del piano di audit per l'anno successivo è presentata al Collegio Sindacale, al presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Alta Direzione di ZIL, per poi essere approvato dal rispettivo Organo amministrativo entro il mese di dicembre. Il piano contempla oltre ai processi ritenuti rilevanti nell'ambito del business della Compagnia anche le verifiche richieste esplicitamente dai Regulator alla funzione di Internal Audit conformemente alla normativa locale (es. adempimenti richiesti dalla normativa secondaria italiana).

La pianificazione annuale può essere rivista periodicamente in corso d'anno per consentire l'analisi degli eventuali rischi emergenti.

Il processo di revisione è condotto nel rispetto delle procedure di Gruppo ed è applicato a tutti i progetti di audit inclusi nel Piano di audit di ciascuna Compagnia.

In base alla natura, allo scopo dell'audit e alle necessità di controllo emerse, l'Internal Auditing attiva il meccanismo di controllo che consiste nell'esecuzione di 3 distinte fasi:

- Fase di Pianificazione consiste nello svolgimento delle seguenti attività:
 - Invio di una notifica al responsabile dell'area da assoggettare ad audit
 - Svolgimento della fase preliminare di audit utile per l'identificazione delle aree di rischio
 - Definizione dello scopo ed degli obiettivi dell'audit con l'emissione del "Term of Reference"
 - Fase di Fieldwork, contempla le seguenti fasi: Valutazione del sistema di controllo
 - Verifica dell'efficienza ed efficacia del sistema di controllo
 - Identificazioni di eventuali carenze del sistema di controllo interno
- Fase di Reporting, si articola in 4 fasi principali:
 - Discussione dei risultati dell'audit
 - Formalizzazione della Bozza del Report
 - Predisposizione del Report Definitivo (Audit Report)
 - Definizione delle azioni di remediation

L'Audit Report espone gli esiti delle verifiche effettuate e, ove individuate carenze, le azioni di remediation che il management si è impegnato a realizzare con indicazione del(dei) responsabile(i) e della scadenza per il loro completamento. L'audit report è trasmesso internamente al Management responsabile dell'area/processo esaminato, agli eventuali altri "remediation owner", all'amministratore delegato/Consiglio di Amministrazione, al General Counsel, al Responsabile della funzione di Compliance e al Risk Officer. Inoltre, il Report, è trasmesso alla Società di revisione ed è reso disponibile ai Sindaci ed all'Organismo di Vigilanza. L'Audit report viene anche trasmesso alle omologhe strutture di business e di controllo a livello europeo o a livello globale.

La Funzione inoltre svolge l'attività di monitoraggio delle eventuali azioni di remediation identificate al termine del lavoro di revisione. Tale attività si esplica nell'esecuzione di una procedura di tracking mensile che consente il regolare controllo della risoluzione dei rilievi contenuti in tutti i report emessi (follow-up). In particolare, attraverso una procedura automatica, l'owner dell'azione correttiva provvede a segnalare lo stato di avanzamento dell'attività assegnata. L'auditor controlla il corretto e completo aggiornamento delle audit issues sollecitando l'inserimento delle informazioni mancanti. E' compito dell'auditor chiudere definitivamente la audit issue accertando il completamento dell'azione proposta. L'Internal Auditing assiste, inoltre, le funzioni aziendali nelle implementazioni richieste (es. studiando la soluzione più opportuna, revisionando le procedure in bozza ecc.).

Con cadenza semestrale l'Internal Auditing, in ossequio con il regolamento dell'Organo Amministrativo, presenta i risultati delle attività di revisione interna svolte; comunica comunque senza indugio i risultati delle verifiche che siano caratterizzate da un elevato livello di severità, ad esempio report con opinion "Ineffective" o "Needs Significant Improvement", oppure con significativi impatti regolamentari. In ottemperanza al dettato dell'articolo 30 – quinquies comma 3 del Codice delle Assicurazioni Private e seguendo le linee guida dell'Associazione Italiana Internal Auditors riporta all'Organo Amministrativo le azioni di remediation già incluse negli audit report per la loro approvazione.

Un ulteriore momento di discussione delle problematiche emerse nello svolgimento dell'attività di revisione è rappresentato dagli incontri periodici (trimestrali) con i membri del Risk Control Committee (RCC), ai quali partecipa anche il Responsabile della Funzione Internal Auditing.

B. Sistema di governance *continua*

Il Responsabile dell'Internal Auditing partecipa inoltre in qualità di membro agli incontri periodici dell'Organismo di Vigilanza 231/01. Per lo scambio di informazioni rilevanti, la funzione Internal Auditing partecipa ad incontri programmati con l'amministratore delegato/Consiglio di Amministrazione, oltre che con l'Alta Direzione.

Infine, la comunicazione fra Società di Revisione, Collegio Sindacale e funzione di Internal Auditing permette di integrare tutte le informazioni necessarie per il miglioramento dell'attività di monitoraggio del sistema di controllo interno. In particolare sono previsti incontri formali tra la funzione Internal Auditing ed il Collegio sindacale con periodicità non inferiore al trimestre.

Il collegamento tra la funzione Internal Auditing e le funzioni di Compliance, Risk Management, e tutte le altre funzioni con compiti di controllo è stato definito dall'Organo Amministrativo.

B.6 Funzione attuariale

La Funzione Attuariale è una funzione di controllo facente parte del sistema di governance della Compagnia che prevede una sana e prudente gestione del business, in linea con gli orientamenti Solvency II in materia.

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'istituzione della Funzione Attuariale, con delibera del 30 novembre 2015 (pratica n. 006261). Il sistema di governance della Funzione Attuariale è dettagliato nella politica della Funzione Attuariale, così come approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 17 maggio 2016.

Le responsabilità di alto livello della Funzione Attuariale sono:

- Coordinamento e validazione del calcolo delle riserve tecniche;
- Opinione sulla politica di sottoscrizione e sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione;
- Contribuzione alla effettiva attuazione del sistema di gestione del rischio;

La Funzione Attuariale fa parte della seconda linea di difesa nel modello della Compagnia cosiddetto delle "tre linee di difesa" che garantisce l'opportuna allocazione di ruoli e responsabilità tra responsabili di processo e funzioni di controllo e la necessaria indipendenza per le funzioni di controllo di 2° e 3° livello. Al contempo però assicura uno stretto coordinamento e un regolare scambio di informazioni, di pianificazione e di altre attività tra le funzioni di business e tutti gli organi con funzioni di controllo. Nell'ambito di tale modello il responsabile della Funzione Attuariale non deve essere posto a capo di aree operative, né deve essere gerarchicamente dipendente da soggetti responsabili di dette aree. Il responsabile della Funzione Attuariale di ZIL è a diretto riporto gerarchico del Chief Risk Officer (il quale riporta gerarchicamente al Presidente del Consiglio di Amministrazione) e con riporto funzionale al Presidente del Consiglio di Amministrazione. La Funzione Attuariale riporta al Consiglio, in modo indipendente e obiettivo, sulla sua attività attraverso una relazione scritta, presentata almeno una volta all'anno, che documenta le attività svolte, individuando eventuali carenze e fornendo raccomandazioni sulle modalità con cui potrebbero essere risolte. In maggior dettaglio, l'attività svolta dalla Funzione Attuariale prevista dall'art. 30-sexies, comma 1 del Codice delle assicurazioni D.lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 è stata declinata nei seguenti punti:

- Coordinare il calcolo delle riserve tecniche;
- Effettuare l'analisi al fine di garantire l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati, nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo delle riserve tecniche;
- Valutare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- Raffrontare le migliori stime con i dati tratti dall'esperienza;
- Informare l'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza in merito all'affidabilità e all'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche;
- Supervisionare il calcolo delle riserve tecniche nei casi di cui all'articolo 36-duodecies del CAP;
- Fornire un parere sulla politica di sottoscrizione globale;
- Fornire un parere sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione;
- Contribuire ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi di cui all'articolo 30-bis, in particolare con riferimento alla modellizzazione dei rischi sottesa al calcolo dei requisiti patrimoniali di cui al Titolo III, Capo IV-bis, e alla valutazione interna del rischio e della solvibilità di cui all'articolo 30-ter.

A tali attività si aggiunge quanto previsto dalla Lettera al Mercato dell'IVASS del 28 luglio 2015:

- Verificare la coerenza tra gli importi calcolati sulla base dei criteri di valutazione applicabili al bilancio civilistico e i calcoli risultanti dall'applicazione dei criteri Solvency II, nonché la conseguente rappresentazione e motivazione delle differenze emerse (verifica di coerenza richiesta anche tra le base-dati e il processo di data quality adottati, rispettivamente, per le finalità prudenziali e civilistiche).

In merito alle attività di cui sopra relative all'anno 2016 la Funzione Attuariale ha predisposto una relazione nella quale sono indicate in maniera chiara e trasparente le conclusioni, le eventuali osservazioni e suggerimenti. In merito al coordinamento e alla validazione del calcolo delle riserve tecniche si conclude che la Funzione Attuariale ha valutato le riserve tecniche, compresi i dati, i metodi, i modelli e le ipotesi sottostanti utilizzate nei calcoli, come appropriate. La politica di sottoscrizione della Compagnia è considerata dalla Funzione Attuariale conforme ai requisiti di Solvency II. La Funzione Attuariale considera gli accordi di riassicurazione della Compagnia nel 2016 adeguati come da requisiti Solvency II. Infine la Funzione Attuariale ha contribuito alla realizzazione del sistema di gestione del rischio eseguendo una serie di attività relative sia al primo che al secondo pilastro.

B.7 Esternalizzazione

L'Outsourcing è un accordo in base al quale una capability aziendale, che diversamente verrebbe gestita da un'unità o una funzione, viene gestita da un fornitore di servizi. Un fornitore di servizi può essere:

- una terza parte esterna al Gruppo oppure un'unità o
- funzione di Zurich diversa rispetto all'unità o alla funzione che promuove l'outsourcing. Questo accordo viene anche chiamato sourcing infragruppo.

Zurich possiede una politica globale per la gestione dei rischi in outsourcing.

Le ragioni delle esternalizzazioni di servizi

La Compagnia ha come obiettivo il soddisfacimento dei bisogni di protezione dei clienti, attraverso una crescita profittevole e l'ottimizzazione delle sue spese correnti, nell'ottica di una sempre maggiore efficienza dei processi.

Una delle strategie che si è scelto di percorrere è quella di esternalizzare alcuni processi, servizi e attività a fornitori professionali e affidabili, nel rispetto della normativa di settore, dei valori aziendali e di tutte le politiche emesse dalla Compagnia e da Zurich Insurance Group.

Per effettuare un'esternalizzazione devono essere presenti uno o più dei presupposti indicati di seguito:

- Focalizzazione sul core-business;
- Mancanza di professionalità specifiche all'interno della Compagnia;
- Ridefinizione della struttura dei costi e sua possibile riduzione;
- Riduzione della necessità di investimento ed allocazione più efficiente delle risorse;
- Trasferimento del rischio;
- Maggiore specializzazione e approccio globale ai processi;

B. Sistema di governance *continua*

Tuttavia la quantità delle attività esternalizzate e le modalità dell'esternalizzazione non devono determinare lo svuotamento delle attività della Compagnia e, in ogni caso, non può mai essere esternalizzata l'attività di assunzione dei rischi.

La governance dei servizi in Outsourcing

La Compagnia si è dotata di processi e procedure al fine di garantire che:

- sia pienamente esercitabile la responsabilità della Compagnia nell'osservanza degli obblighi ad essa imposti da norme legislative, regolamentari e dalle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili;
- si tenga conto adeguatamente delle attività esternalizzate nei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno della Compagnia per garantire che non sia arrecato un grave pregiudizio alla qualità del sistema di governance della Compagnia stessa.

Al fine di costituire un valido presidio sui fornitori ed eseguire i controlli sulla qualità e quantità della loro esecuzione, la Compagnia ha definito la necessità dei seguenti ruoli aziendali:

- Outsourcer Manager (di seguito OM), associato ai singoli fornitori, che ha il compito di garantire il rispetto delle normative circa la stipula di accordi di esternalizzazione delle procedure aziendali in vigore;
- Owner (controllore dell'esternalizzazione) responsabile operativo dei processi e dei servizi esternalizzati e che nella routine mantiene relazioni con il fornitore;
- Coordinatore degli OM (di seguito COM) che assicura coerenza nelle attività di controllo di tutti i fornitori e il rispetto delle normative, e provvede alla redazione delle procedure, alla formazione degli OM e degli Owner e alla verifica che le attività in carico agli OM venga svolta nelle modalità e nei tempi previsti.

B.8 Altre informazioni

Nel periodo successivo al 31 dicembre fino alla data della presente relazione, è stato completato un progetto di riorganizzazione ("Blueprint") che ha comportato principalmente quanto di seguito riportato:

- Costituzione della struttura Retail Market Management che aggiunge alle competenze di marketing anche quelle di Proposition Management;
- Altri interventi organizzativi (revisione perimetri di alcune Direzioni).

Si riporta, tuttavia, che tali modifiche non hanno comportato significativi impatti a livello di sistema di governance e sui profili di rischio della Compagnia.

C. Profilo di rischio

La Compagnia dispone di un framework per la gestione dei rischi e del capitale. Tale framework continuerà ad evolversi per riflettere la prassi del settore, i cambiamenti all'interno dell'attività della Compagnia e gli eventuali nuovi requisiti specifici richiesti dal regime Solvency II.

I rischi significativi per la Compagnia sono il rischio assicurativo, il rischio di mercato, il rischio di credito, il rischio di liquidità e il rischio operativo. La Compagnia è inoltre esposta ad una serie di rischi per i quali non è necessario il possesso di un patrimonio di vigilanza, anche se sono state impiegate delle azioni di gestione o di mitigazione per ognuno di loro.

Nei paragrafi che seguono è riportata una analisi dei singoli rischi e delle attività di mitigazione degli stessi.

C.1 Rischio di sottoscrizione

Rischio assicurazione sulla vita

Il rischio assicurativo è l'incertezza intrinseca all'attività assicurativa relativa all'occorrenza, alla quantità o al timing delle passività assicurative.

L'esposizione viene trasferita alla Compagnia attraverso il processo di underwriting. La Compagnia cerca attivamente di sottoscrivere i rischi che comprende e che forniscono una ragionevole possibilità di ottenere un profitto accettabile.

Nel portafoglio Vita della Compagnia, sono presenti soprattutto coperture a prevalente componente di risparmio, pur essendoci anche coperture di puro rischio e alcune rendite vitalizie nei quali è presente il rischio longevità:

Rischio inerente vita umana

I rischi assicurativi legati al comparto vita includono:

- Rischio mortalità, il tasso di mortalità applicato alle polizze esistenti è più alto di quello atteso;
- Rischio longevità, i beneficiari delle rendite rimangono in vita più a lungo di quanto atteso;
- Rischio morbidità, il numero di sinistri relativo alla salute dell'assicurato è più alto di quello atteso. Detto rischio ha un aspetto molto marginale all'interno del portafoglio della Compagnia.

Rischi inerenti la gestione del portafoglio

I rischi inerenti la gestione del portafoglio, sono i rischi di perdita finanziaria derivante da variazioni degli indicatori di business sottostanti, ivi inclusi:

- Comportamento degli assicurati: il rischio che il comportamento degli assicurati sia caratterizzato da discontinuità o riduzione dei versamenti in premi nonché il verificarsi di un tasso di riscatti anticipati più alto di quanto atteso. Inoltre, la persistenza di bassi tassi di interesse può condurre ad una riduzione delle polizze in portafoglio impedendo la copertura totale delle spese future e conseguentemente una riduzione dei futuri flussi di cassa derivanti dalle polizze emesse, provocando un potenziale impatto sulla capacità di recuperare le spese differite;
- Costi: il rischio che i costi sostenuti per l'acquisizione e gestione delle polizze sia più alto di quanto atteso;
- New business: il rischio che la Compagnia non raggiunga i volumi di nuove polizze stabiliti al livello di margine adeguato per garantire che tutti i costi siano coperti.

Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

Rischio mortalità

La Compagnia adotta un approccio prudente al rischio mortalità attraverso lo strumento della riassicurazione. L'esposizione al rischio mortalità è gestito attraverso il monitoraggio dei limiti di ritenzione ed esposizione previsti all'interno della strategia di riassicurazione. Quest'ultima viene approvata annualmente dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

Rischio Longevità

Il rischio di longevità è controllato dalla Compagnia tramite il monitoraggio dell'andamento e dell'evoluzione del portafoglio.

C. Profilo di rischio *continua*

Rischio morbilità

Il rischio morbilità è marginale nel portafoglio della Compagnia e al momento non ricopre un ruolo rilevante nel framework dei rischi della Compagnia. E' controllato tramite il monitoraggio dell'andamento e dell'evoluzione del portafoglio.

Rischio comportamento degli assicurati

Il rischio relativo al comportamento degli assicurati, è mitigato attraverso un'attenta definizione del prodotto affinché possa soddisfare totalmente le esigenze del cliente e allo stesso tempo sia in grado di creare valore. Ulteriore contributo alla mitigazione del rischio è dato dall'attività di altre funzioni come ad esempio la funzione designata alla gestione della retention. Infine i rischi derivanti dai volumi del "new business", sono gestiti attraverso un'attenta progettazione e tariffazione dei prodotti.

Rischio Spese

I rischi legati ai costi, sono gestiti per mezzo di un solido processo di pianificazione, anche esternalizzando ove necessario, e d'implementazione della metodologia "Zurich Lean" ai fini di una maggiore efficienza.

Rischio di business

L'esposizione al rischio di business dipende sia dalle attività svolte dalla Compagnia che dalle performance risultanti. Il rischio di business è intrinseco in tutte le attività della Compagnia, pertanto il Consiglio di Amministrazione si attende che tale rischio verrà sempre accettato sulla base di un'adeguata informazione.

La Compagnia ha istituito al suo interno un Product Development Committee ("PDC"). Il compito principale del comitato è quello di rivedere i prodotti appena lanciati che potenzialmente potrebbero provocare un incremento o un cambio significativo nella natura dei rischi stessi.

Tali revisioni consentono alla Compagnia di gestire nuovi rischi insiti nei nuovi prodotti. Inoltre, viene costantemente rivista l'appropriatezza dei prodotti già esistenti e i potenziali rischi ad essi legati, in linea con il Gruppo.

L'approccio di sottoscrizione della Compagnia è sostenuto da un robusto processo di governance. Un elemento fondamentale per la gestione del rischio assicurativo è proprio la disciplina nell'attività di sottoscrizione. I limiti di autonomia considerano la capacità di sottoscrizione della Compagnia e sono assegnati in base alle specifiche esperienze dei singoli.

La funzione Underwriting della Compagnia cerca di sottoscrivere i rischi che è in grado di comprendere e che permettono alla Compagnia di raggiungere un livello adeguato di profitti. Una volta assunti i rischi, l'obiettivo è quello di gestirne il trasferimento e di ridurre il più possibile quelli non compresi. Tutto ciò attraverso:

- Definizione di limiti alla sottoscrizione;
- Richiesta di approvazioni specifiche per le transazioni relative a nuovi prodotti o in quei casi dove limiti di grandezza o complessità stabiliti possono essere ecceduti;
- Cedendo parte del rischio assicurativo per mezzo di trattati di riassicurazione.

Riassicurazione

Il motivo per cui si ricorre alla riassicurazione è quello di riuscire a fornire alla clientela dei prodotti leader nel mercato di riferimento e contestualmente ottimizzando l'efficienza del capitale e proteggendo il bilancio. Ove possibile, viene seguita la strategia di riassicurazione di casa madre permettendo così di beneficiare della diversificazione e delle economie di scala.

La strategia di riassicurazione della Compagnia è stata disegnata appositamente per ottenere tali benefici ed è sottoposta annualmente all'approvazione del Consiglio di Amministrazione annualmente. I principali trattati sono stati sottoscritti dalla Compagnia per far fronte a specifici rischi e soprattutto per ridurre la retention impattando sul bilancio e sull'indice di solvibilità previsto dalla normativa Solvency II. Nello specifico:

- Le polizze vita che hanno una copertura globale (International Program Business) vengono cedute di una quota che varia tra il 90% e il 98%, riducendo proporzionalmente il livello di rischio mantenuto;

- Group Life Catastrophe Treaty (CAT cover): limita la volatilità derivante da un evento catastrofico. L'attuale copertura per gli eventi catastrofici arriva fino a 20 milioni di euro con un massimale di 20 milioni di euro annuo;
- Definire le principali riassicurazioni da acquistare e le politiche da seguire, garantendo che tutte le transazioni vengano eseguite con riassicuratori interni e riassicuratori esterni autorizzati; Monitorare le componenti finanziarie dei riassicuratori interni ed esterni laddove risulti un'elevata concentrazione;
- Monitorare costantemente la performance del programma di riassicurazione-

C.2 Rischio di mercato

La Compagnia è esposta al rischio di mercato derivante dagli andamenti negativi futuri di breve e lungo termine delle variabili finanziarie che possono essere di seguito elencate:

- Prezzi di mercato delle azioni: rischio associato a variazioni negative dei valori delle azioni;
- Prezzi di mercato del settore immobiliare: è il rischio associato alle variazioni negative degli investimenti immobiliari e ai vincoli di liquidità ad essi connessi;
- Tassi di interesse e spread di credito sugli investimenti: sono i rischi associati alle potenziali perdite dovute a variazioni dei tassi di interesse, ivi incluse variazioni delle curve dei rendimenti. Tali variazioni possono avere impatti significativi principalmente sulla valutazione del portafoglio titoli e delle riserve e più marginalmente sulla valutazione di altre voci di credito e debito.
- Tassi di cambio: è il rischio di perdita derivante da variazioni dei tassi di cambio rispetto all'Euro. La Compagnia opera prevalentemente in area euro, pertanto tale tipologia di rischio è considerarsi marginale.

Oltre al rischio di mercato la Compagnia è esposta al rischio di credito, rischio associato a potenziali perdite derivanti dall'incapacità delle controparti di far fronte ai propri obblighi finanziari. Tali controparti possono essere rappresentate da emittenti di titoli di debito, riassicuratori, clienti, intermediari.

Infine il rischio di liquidità rappresenta la possibilità che la Compagnia possa non avere un livello sufficiente di liquidità tale da soddisfare le proprie obbligazioni (entro un determinato orizzonte temporale).

L'impatto che ciascuno di questi fattori provoca, varia a seconda che si considerino gli attivi a fronte di prodotti tradizionali ("own assets") o gli attivi il cui rischio è a carico degli assicurati ("Policyholders assets") in particolare:

- "Own assets": questi includono gli assets volti a coprire le riserve nell'ambito del business "non-profit" e "with-profit" (di fatto i prodotti legati alle gestioni separate) e di "free asset" o attivo libero. La Compagnia cerca di ottenere maggior valore per i clienti e gli azionisti attraverso l'impiego di un processo di investimento strutturato basato sulla tecnica Asset Liability Management ("ALM"). Assets relativamente più rischiosi sono utilizzati (in misura residuale) per migliorare il rendimento del portafoglio complessivo, tenendo conto dei limiti definiti all'interno delle Linee Guida sugli Investimenti, le quali sono riviste e approvate almeno annualmente dal Consiglio di Amministrazione.
- "Policyholders assets": questi includono assets Unit-linked e Fondi Pensione. Per quanto riguarda i portafogli Unit-linked e Fondi Pensione, la Compagnia è parzialmente esposta al rischio di mercato solo per quelle linee di investimento per le quali offre una specifica garanzia utilizzando anche in questo caso tecniche specifiche di ALM.

Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

La Compagnia gestisce il rischio di mercato degli asset attraverso il rispetto delle linee guida e delle procedure interne, massimizzando il ritorno economico degli attivi tenendo conto della sua soglia di tolleranza al rischio e del contesto regolamentare.

La Compagnia dispone di politiche e limiti per gestire i rischi di mercato, di credito e liquidità. Inoltre, la Compagnia opera al fine di allineare la propria Strategic Asset Allocation ("SAA") con la propria capacità di assumere rischi. La Compagnia inoltre, diversifica sia i singoli sotto-portafogli (azioni, titoli di Stato, obbligazioni corporate, ecc.), sia gli investimenti in generale.

C. Profilo di rischio *continua*

La funzione Investment Management della Compagnia gestisce e misura regolarmente l'esposizione al rischio di mercato, di credito e liquidità, portando all'attenzione dell'ALMIC i risultati. La documentazione fornisce al management una panoramica del portafoglio e dei rispettivi rischi. L'ALMIC è presieduto dall'Amministratore Delegato. I limiti agli investimenti rischiosi o illiquidi sono definiti dal Consiglio di Amministrazione, nonché la concentrazione in investimenti su singoli emittenti o singole classi di attivi ed anche lo scostamento massimo tra le duration tra attivi e passivi (net DV10) della compagnia e duration mismatch per ogni singola gestione separata.

Di seguito si riportano le strategie implementate a mitigazione di ciascuna tipologia di rischio:

Prezzi di mercato delle azioni

Il rischio da titoli azionari deriva da variazioni negative dei valori azionari. A causa della loro natura rischiosa intrinseca, gli investimenti in azioni sono diversificati e le concentrazioni mantenute entro livelli obiettivo concordati.

La Società gestisce i rischi da parte titoli azionari del complessivo processo di gestione dei rischi di mercato, e applica i limiti espressi nelle politiche e linee guida. In particolare, ci sono dei limiti di esposizione totale a patrimonio netto e sul tracking error.

Prezzi di mercato del settore immobiliare

È il rischio associato alle variazioni negative degli investimenti immobiliari e ai vincoli di liquidità ad essi connessi.

A causa della loro natura rischiosa, gli investimenti nel ramo immobiliare vengono diversificati ove possibili e mantenuti entro le soglie stabilite.

Tassi di interesse e spread di credito sugli investimenti

Il rischio del tasso di interesse è il rischio di una perdita risultante da cambiamenti dei tassi d'interesse, inclusi cambiamenti nella forma delle curve di rendimento. La Compagnia è esposta al rischio del tasso di interesse, inclusi titoli di debito, riserve per contratti assicurativi, obbligazioni per contratti d'investimento, piani di benefit per i dipendenti, prestiti e crediti verso clienti.

La Compagnia ha limitazioni su partecipazioni in attività reali e limitazioni su deviazioni delle sensitività sui tassi d'interesse delle attività dalle sensitività sui tassi di interesse delle passività. La Compagnia gestisce anche il rischio dello spread creditizio, che descrive la sensitività dei valori di attività e passività dovuto ai cambiamenti del livello o alla volatilità degli spread creditizi sulle curve di rendimento del tasso di interesse risk-free. Il movimento degli spread creditizi viene guidato da probabilità di inadempienza attesa, perdite attese in casi di inadempienza degli emittenti, incertezza delle probabilità di inadempienza e perdite ed effettive inadempienze degli emittenti.

Rischio di cambio

Rappresenta il rischio di perdita derivante da variazioni dei tassi di cambio rispetto all'Euro. Per quanto riguarda gli investimenti per il portafoglio "Own Assets", la Compagnia opera quasi esclusivamente sul mercato europeo e investe principalmente in asset denominati in Euro. Pertanto, la Compagnia è esposta in modo marginale all'impatto finanziario che tali variazioni nei tassi possono provocare. Per quanto riguarda gli investimenti per il portafoglio "Policyholders assets", la Compagnia effettua anche investimenti sui mercati azionari e obbligazionari internazionali denominati in varie valute ed esposti, quindi, al rischio di cambio che comunque rimane in carico agli assicurati.

Esposizione degli attivi

Gli investimenti mobiliari sono costituiti per il 92,30% da titoli obbligazionari, 5,50% da azioni, 0,80% da liquidità, e da 1,4% in Real Estate. Il comparto obbligazionario è così suddiviso: 77,40% in titoli obbligazionari di stato (Italiano) e titoli garantiti da stati sovrani, 14,90% da titoli obbligazionari "corporate".

Concentrazioni di rischio

Il portafoglio azionario è costruito secondo il principio della diversificazione. Oltre alle metriche tradizionali si tiene in considerazione i parametri denominati ESG (Environmental, Social and Governance). Il portafoglio obbligazionario, privilegia i titoli di Stato, avendo come principio fondamentale la liquidità ed un rischio di credito contenuto. Inoltre, sono previsti investimenti in obbligazioni corporate, seppure limitati.

Analisi di sensitività del rischio di mercato

La Compagnia esegue con cadenza trimestrale una serie di stress test volti a definire e capire la sensitività del portafoglio finanziario di fronte ai cambiamenti di alcune variabili del mercato; qualora ritenuto necessario, vengono intensificate la frequenza e la tipologia dei test, modificando i parametri di riferimento o aggiungendone di nuovi. Per valutare il rischio di mercato, la Compagnia ha adottato quale indicatore corrente, riconosciuto dalla maggior parte dei professionisti e degli istituti di controllo anche bancari, il cosiddetto "Expected Shortfall"

C.3 Rischio di credito

Rischio di credito, è il rischio associato a potenziali perdite derivanti dall'incapacità delle controparti di far fronte ai propri obblighi finanziari. L'esposizione della Compagnia al rischio di credito è legata alle seguenti categorie di attivi

Il rischio creditizio è il rischio associato a una perdita o una potenziale perdita da controparti che mancano di soddisfare le proprie obbligazioni finanziarie. L'esposizione del Gruppo e della Compagnia al rischio creditizio è derivata dalle seguenti categorie principali di asset:

- Investimenti finanziari;
- Attività riassicurative;
- Crediti verso clienti o distributori.
- Crediti verso riassicuratori: la Compagnia può operare esclusivamente solamente con controparti incluse nella lista dei riassicuratori definita dal Gruppo e inclusa nella Politica di Riassicurazione approvata dal Consiglio di Amministrazione;
- Crediti: la maggiore esposizione al rischio di credito deriva dagli agenti, broker, clienti e intermediari finanziari; tale rischio si concretizza nel momento in cui gli intermediari raccolgono i premi dai clienti. I crediti scaduti ma non deteriorati devono essere considerati come non garantiti anche se parte degli stessi possono essere compensate da garanzie reali. La Compagnia si è dotata di idonei strumenti (ageing) per poter tempestivamente individuare potenziali crediti in deterioramento e una specializzata struttura di Credit Recovery è dedicata all'incasso di crediti scaduti.

Il rischio di credito è legato all'inadempimento contrattuale degli emittenti degli strumenti finanziari, dei riassicuratori, degli intermediari e di altre controparti, inclusi i clienti.

Rischio di credito degli investimenti finanziari.

Il rischio di credito si sostanzia qualora la nostra controparte finanziaria non rispetti i suoi impegni finanziari. L'obiettivo della Compagnia è quello di contenere questo rischio entro un accettabile livello di tollerabilità, che tenga conto degli obiettivi strategici e delle risorse in termini di capitale a disposizione. L'ammontare di capitale esposto al rischio di credito dipende dalla qualità della controparte, dalla sua dimensione e dalle caratteristiche del mercato in cui la controparte opera, essa viene valutata al momento dell'allocazione del capitale e tutte le fonti che misurano il rischio di credito devono essere registrate e valutate.

Rischio di credito delle attività assicurative

Il rischio di credito si sostanzia qualora la nostra controparte riassicurativa non rispetti i suoi impegni contrattuali

Rischio di credito verso clienti o distributori

Il rischio di credito si concretizza nel momento in cui gli intermediari raccolgono i premi dai clienti. I crediti scaduti ma non deteriorati devono essere considerati come non garantiti anche se parte degli stessi possono essere compensate da garanzie reali.

Concentrazione negli investimenti finanziari

La Compagnia limita e monitora regolarmente le esposizioni a controparti individuali e correlate. L'esposizione di della Compagnia alle società madri e alle sussidiarie delle controparti è aggregata in modo da includere asset di riassicurazione, investimenti, determinati prodotti assicurativi e strumenti derivati.

C. Profilo di rischio *continua*

Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

Rischio di credito degli investimenti finanziari

L'obiettivo della Compagnia è quello di contenere questo rischio entro un accettabile livello di tollerabilità, che tenga conto degli obiettivi strategici e delle risorse in termini di capitale a disposizione. L'ammontare di capitale esposto al rischio di credito dipende dalla qualità della controparte, dalla sua dimensione e dalle caratteristiche del mercato in cui la controparte opera, essa viene valutata al momento dell'allocazione del capitale e tutte le fonti che misurano il rischio di credito devono essere registrate e valutate.

Il portafoglio della Compagnia ha una connotazione conservativa, in linea con i limiti definiti dal Consiglio di amministrazione ed esplicitati nel Risk Appetite statement e nella Politica degli Investimenti.

Il rischio di credito, è in questo caso mitigato dalla diversificazione del portafoglio delle controparti finanziarie in termini di:

- Rating creditizio dell'emittente,
- Esposizione verso la singola controparte o gruppo di appartenenza della stessa,
- Limiti relativi che la controparte finanziaria ha nel nostro portafoglio
- Esposizione verso il singolo settore industriale,
- Esposizione verso il settore geografico dell'emittente.

Rischio creditizio correlato alle attività riassicurative

L'uso dello strumento della riassicurazione fa parte della politica di mitigazione dei rischi e nella strategia di allocazione di capitale da parte della Compagnia. L'acquisizione di coperture riassicurative, è oggetto di una specifica delibera quadro adottata dal Consiglio che impartisce le linee guida per la riassicurazione e ne verifica l'applicazione da parte dell'alta direzione.

La delibera quadro fornisce, in particolare, indicazione del livello netto di ritenzione dei rischi ricercato, le caratteristiche delle coperture riassicurative che l'impresa intende stipulare, gli obiettivi e la congruenza delle stesse ai fini della copertura dei rischi assunti, i criteri utilizzati per la selezione dei riassicuratori.

La Compagnia può riassicurare solamente con fornitori inclusi nella lista dei riassicuratori definita dal Gruppo e inclusa nella Reinsurance Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Rischio creditizio correlato ai crediti verso o distributori

La Compagnia si è dotata di idonei strumenti (ageing) per poter tempestivamente individuare potenziali crediti in deterioramento e una specializzata struttura di Credit Recovery è dedicata all'incasso di crediti scaduti. La Compagnia si impegna a mantenere il livello dei crediti in sospeso più basso possibile, pur mantenendo la soddisfazione dei clienti. Nel corso del 2016, la Compagnia ha condotto diverse iniziative di breve e lungo periodo al fine di ridurre il livello dei crediti scaduti e di migliorare processi e sistemi annessi.

C.4 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è definito come l'incapacità di disporre di sufficiente liquidità a fronte degli impegni di pagamento assunti e/o di tradurre prontamente in liquidità un investimento in quanto non è in grado a venderlo con la tempestività richiesta. I mercati finanziari sono generalmente "liquidi", facendo eccezione per alcuni prodotti / strumenti che vengono trattati in particolari mercati.

Il portafoglio della Compagnia hanno un grado di liquidità adeguato alla natura del loro business.

Il rischio di liquidità è oggetto di attento e periodico monitoraggio.

Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

La Compagnia ha definito un framework di gestione della liquidità che prevede:

- Le attività a copertura delle riserve considerino le passività degli assicurati tenendo conto della natura, della valuta e della scadenza delle passività stesse;
- Il monitoraggio dell'indice di liquidità, (con un orizzonte temporale di un anno), definito come rapporto tra A/B dove: A: somma di titoli obbligazionari con scadenza inferiore all'anno e attività in contanti, B: future uscite di cassa, dovute alla gestione caratteristica della compagnia, reddito d'investimento ordinario.

C.5 Rischio operativo

Il rischio operativo include un'ampia gamma di rischi relativi ai processi, al personale, ai sistemi e ai fattori esterni, spesso reciprocamente collegati, che possono costituire una minaccia per il corretto funzionamento del business. Le aree operative che costituiscono le principali fonti di rischio operativo e, di conseguenza, devono essere costantemente monitorate e controllate, includono:

- Rischi di processo (errori, malfunzionamenti ecc.);
- Sicurezza e protezione;
- Rischio informatico;
- Sicurezza della Information Technology;
- Gestione della continuità del business;
- Rischi di frode (intermediari e partner interni o esterni, clienti esterni);
- Rischio inerente ai processi di outsourcing;
- Rischi legali / di non conformità;
- Rischi di progetto.

Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

Il rischio operativo viene controllato dalla Compagnia attraverso i seguenti processi:

- L'utilizzo di una metodologia (Top-Down Scenarios, "TDS") per la valutazione, modellizzazione e quantificazione dell'esposizione della Compagnia al rischio operativo.
- La valutazione e documentazione di perdite potenziali "loss events", risiedono all'interno di uno strutturato database.
- Lo svolgimento di attività di risk assessment volti ad indentificare i rischi operativi all'interno delle strutture di business della Compagnia. I rischi identificati sono valutati attraverso un approccio qualitativo. Piani di miglioramento, sono documentati e tracciati su base continua.
- La verifica delle effettuazione di specifici controlli (operations, financial reporting e compliance) con riferimento ai processi ritenuti critici, sono adeguatamente documentati.

C.6 Altri rischi sostanziali

Rischio strategico

Il rischio strategico consiste nella potenziale incapacità di raggiungere gli obiettivi strategici, che possono consistere, ma non solo, in:

- obiettivi di crescita profittevole (es. raccolta premi),
- quota di mercato,
- risultati economici (es. risultato operativo),
- efficienza del capitale,
- mix portafoglio prodotti.

La strategia rappresenta, un piano di lungo termine, strutturato al fine di consentire il raggiungimento dei relativi obiettivi di business, parti di quali sono stati sopra enunciati. Il rischio strategico potrebbe derivare dai seguenti eventi:

- Inadeguata valutazione dei piani strategici;
- Inadeguata implementazione dei piani strategici;
- Cambiamenti non previsti nell'ambito delle ipotesi utilizzate per la definizione dei piani strategici.

C. Profilo di rischio *continua*

Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

Al fine di garantire che tutte le decisioni ed attività siano allineate al relativo piano di business, la Compagnia deve gestire tali eventuali rischi in modo da consentire il raggiungimento dei target di piano, così come identificato nell'ambito del processo definizione dei rischi, mitigandoli eventualmente attraverso specifici piani di azione

Rischio reputazionale

Il rischio reputazionale consiste nel rischio che un atto o un'omissione commesso dalla Società o da qualsivoglia suo dipendente dia luogo a una perdita di reputazione o di fiducia tra i suoi stakeholder. Tale rischio è strettamente connesso agli altri rischi trattati precedentemente in quanto anche le altre tipologie di rischio possono avere conseguenze in termini di reputazione per la Compagnia.

Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

La Compagnia si pone l'obiettivo di preservare la propria reputazione adottando e rispettando gli Zurich Basics, che rappresentano il Codice di Comportamento di Gruppo, dove sono descritti i principi di integrità che dovranno essere seguiti nello svolgimento delle diverse attività di business. Una specifica attività di formazione viene svolta annualmente da tutti i dipendenti del Gruppo. Il rischio reputazionale viene inoltre monitorato attraverso un'analisi di come il marchio Zurich viene percepito sui media (carta stampata e "Social Media").

Rischio legato all'appartenenza al gruppo

Il rischio legato all'appartenenza ad un Gruppo, è il rischio di "contagio", derivante da operazioni con parti correlate e da eventi occorsi alla Capogruppo che possono avere un effetto anche sulle realtà locali.

Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

ZIG ha una elevata valutazione da parte delle principali Compagnie di rating. Le Agenzie di Rating e i principali analisti finanziari hanno più volte sottolineato la solidità del Gruppo in termini di patrimonializzazione e la positiva storicità dei risultati finanziari conseguiti, anche nelle crisi finanziarie degli ultimi anni.

Gli indicatori a cui si fa riferimento per monitorare tale rischio sono il rating del Gruppo (S&P), la solidità economica misurata attraverso lo Zurich Economic Capital Model (Z-ECM) e il solvency ratio calcolato secondo i parametri di FINMA, l'organismo di vigilanza svizzero sulle Compagnie di assicurazione.

Il Gruppo gestisce il capitale ad un livello AA secondo il suo modello interno di capitale economico. La forza finanziaria di Zurich Insurance Company Ltd., che è il principale vettore del Gruppo, è valutata AA- da Standard and Poor's.

I valori al 1 Gennaio 2017 degli indicatori sono di seguito elencati:

- Rating: AA-/Stable;
- Z-ECM ratio: 125%;
- SST ratio 227%.

Rischio legale/di non conformità alla norma

Il rischio di non conformità alle norme è il rischio derivante dalla mancata conformità a leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di vigilanza o da modifiche sfavorevoli del quadro normativo; comprende anche il rischio legato a mutamenti degli orientamenti giurisprudenziali. La Compagnia è sottoposta a tale rischio, operando in un settore altamente regolamentato.

Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

Tale esposizione è oggetto di monitoraggio regolare con il contributo delle funzioni Compliance e Legale. In particolare:

- Compliance: i) monitora gli aggiornamenti normativi e i nuovi requisiti regolamentari; ii) informa le aree di business coinvolte al fine di garantire un rapido adeguamento alle nuove norme; iii) predispone attività di training ove necessario; iv) verifica il livello delle sanzioni ricevute e comparandolo con l'anno precedente.
- Legale: monitora e coordina eventuali azioni legali.

C.7 Solvency ratio in condizioni di stress

La Compagnia ha prodotto una serie di analisi volte a valutare la capacità di solvibilità della Compagnia in situazioni di stress. A tal fine si sono definiti una serie di scenari sia di natura finanziaria e di sottoscrizione (underwriting) che qui sotto andiamo a descrivere.

Tassi di interesse

La Compagnia ha eseguito un esercizio di stress del mercato al fine di valutare gli effetti sulla posizione di solvibilità di un aumento di 100bps dei tassi di interesse.

L'impatto dello stress sugli OF è dato dalla sensibilità degli interessi al Q4 2016, come passaggio necessario per la valutazione della Standard Formula Solvency Capital Requirement (SCR).

Un aumento dei tassi di interesse provoca una contrazione del valore pari a 658 milioni di euro delle attività composte principalmente da titoli obbligazionari a reddito fisso. Contestualmente il valore del portafoglio delle passività, diminuisce di 649 milioni di euro per effetto del maggior tasso di sconto. I fondi propri (Own Funds o OF) diminuiscono quindi di 9 milioni di euro, grazie al buon accostamento in termini di duration matching tra attività e passività. L'SCR varia leggermente (diminuzione di 5 milioni di euro) mentre l'SCR ratio rimane sostanzialmente stabile a 184%

Azionario

La Compagnia ha eseguito uno stress sull'equity del -30%. Lo stress è stato calibrato dall'expert judgment, tenendo conto sia dell'attuale contesto economico che del portafoglio equity in termini di volatilità e diversificazione.

Una diminuzione improvvisa del 30% nel mercato azionario provoca una riduzione degli OF di 56 milioni di euro, dovuto alla riduzione del market value degli asset (MVA) pari a 96 milioni di euro parzialmente compensato dalla riduzione delle Best Estimate Liability (BEL) pari a 56 milioni di euro, in quanto parte della perdita viene parzialmente trasferita agli assicurati. L'SCR si riduce di 8 milioni di euro per l'ulteriore riduzione dell'esposizione al mercato azionario e l'SCR ratio passa da 183% a 167%.

Underwriting stress, Scadenze (Lapses)

Essendo il lapse risk il rischio più rilevante all'interno del modulo Life Underwriting risk, la Compagnia ha testato la posizione di solvibilità a fronte di un aumento permanente del 50% del numero di riscatti. Il risultato si traduce in un aumento delle BEL. A fronte di tale shock non si rileva né una sostanziale variazione della posizione patrimoniale né del profilo di rischio, con l'SCR ratio che rimane sostanzialmente stabile:

Underwriting stress: Nuovo Business (New Business)

La Compagnia ha eseguito un'analisi di sensibilità dei volumi del New Business per il periodo di piano.

L'aumento dei livelli di nuova produzione, ed in particolare il caso di un raddoppio del volume del New Business, determina un'accelerazione nel calo del SCR ratio; tale diminuzione non compromette la posizione di solvibilità della Compagnia nel medio periodo.

D. Valutazione a fini di solvibilità

La valutazione degli attivi e delle passività a fini di solvibilità viene effettuata sulla base dell'articolo 75 della Direttiva 2009/138/CE, come recepito dall'articolo 35-quater del D.Lgs. 209/2005 aggiornato per le tematiche di solvibilità dal D.Lgs. 74/2015, secondo il quale le attività e le passività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere scambiate, trasferite o regolate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato senza apportare alcun aggiustamento derivante dal merito di credito della Compagnia.

Secondo quanto previsto dall'articolo 9 del Regolamento Delegato (UE) 2015/35, per le attività e le passività diversi dalle riserve tecniche ciò equivale all'adozione dei principi contabili internazionali IFRS (International Financial Reporting Standards) adottati dalla Commissione Europea in virtù del Regolamento (CE) n. 1606/2002 fatti salvi i casi, specificamente definiti nel Regolamento Delegato (UE) 2015/35, di incoerenza degli IFRS con il principio di valutazione al mercato.

Le attività e le passività diverse dalle riserve tecniche sono valutate in base a quanto previsto dal Regolamento IVASS n° 34 del 7 febbraio 2017 che recepisce quanto previsto in materia dal Regolamento Delegato (UE) 2015/35 e dalle Linee Guida EIOPA.

Le riserve tecniche sono valutate con riferimento al Regolamento IVASS n° 18 del 15 marzo 2016 che recepisce quanto previsto dal Regolamento Delegato (UE) 2015/35 e dalle Linee Guida EIOPA.

La Compagnia ha valutato le attività e le passività nel presupposto della continuità aziendale.

Per una panoramica dei principi di valutazione utilizzati per le valutazioni Solvency II, si rimanda all'Allegato 1.

D.1 Attività

Il metodo di valutazione principale utilizzato per la valorizzazione delle attività e delle passività ai fini di solvibilità è basato su prezzi di mercato in mercati attivi per le stesse classi di attività e passività (fair value).

Nel caso in cui l'uso dei prezzi di mercato quotati in mercati attivi per le stesse attività o passività sia impossibile, la Compagnia valuta le attività e le passività utilizzando prezzi di mercato quotati in mercati attivi per attività e passività simili con adeguamenti per riflettere le differenze. Tali adeguamenti rispecchiano i fattori specifici dell'attività o della passività che comprendono i seguenti elementi: (a) la condizione o l'ubicazione dell'attività o della passività; (b) la misura in cui gli input riguardano elementi comparabili all'attività e (c) il volume o il livello di attività nei mercati in cui gli input sono osservati.

Quando anche questo criterio non è utilizzabile la Compagnia fa ricorso a metodi di valutazione alternativi che facciano il massimo uso di rilevanti informazioni di mercato e si basino il meno possibile su informazioni interne all'impresa. Tra gli input di mercato vengono considerati: (a) prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi; (b) input diversi dai prezzi quotati osservabili per l'attività o la passività, compresi i tassi d'interesse e le curve di rendimento osservabili a intervalli comunemente quotati, volatilità implicite e spread di credito; (c) input corroborati dal mercato, che possono non essere direttamente osservabili, ma sono basati su dati di mercato osservabili o da essi supportati. Tutti tali input di mercato sono rettificati in virtù dei fattori specifici alla Compagnia.

Qualora non siano disponibili input osservabili rilevanti, compreso in situazioni di eventuale scarsa attività del mercato per l'attività o la passività alla data di valutazione, la Compagnia utilizza gli input non osservabili che riflettono le ipotesi che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo dell'attività o della passività, incluse le ipotesi sul rischio.

Le tecniche di valutazione vengono utilizzate quando un prezzo quotato non è disponibile o deve essere adeguato alle circostanze e per il quale sono a disposizione dati sufficienti per misurare il fair value, massimizzando l'uso di dati osservabili rilevanti e riducendo al minimo l'utilizzo di dati non osservabili. Possono essere utilizzate tecniche di valutazione singole o multiple. I tre modelli di valutazione più utilizzati sono:

- Market approach: il metodo utilizza prezzi e altre informazioni rilevanti generate da transazioni di mercato di attività e passività identici o simili;

- Income approach: il metodo converte flussi di cassa futuri nel valore attuale. Il fair value è determinato sulla base del valore indicato dalle correnti aspettative di mercato in merito a tali flussi di cassa;
- Cost approach: il metodo riflette l'ammontare che sarebbe necessario al momento per sostituire la capacità di servizio di un'attività (costo di sostituzione).

In funzione dell'osservabilità degli input utilizzati nelle tecniche di valutazione gli attivi sono classificati nei tre livelli previsti dalla gerarchia del fair value stabilita dal principio IFRS 13.

In alcuni casi gli input utilizzati possono appartenere a differenti livelli della gerarchia del fair value. In tali casi il livello complessivo del fair value viene determinato sulla base dell'input di livello più basso che è significativo per la determinazione del fair value. La valutazione della significatività di un input per l'attribuzione dell'intero fair value richiede una valutazione che tiene conto di fattori specifici dell'attività o della passività.

Livello 1: Attivi valutati utilizzando prezzi quotati in mercati attivi

Il fair value è determinato direttamente da prezzi quotati risultanti alla data di valutazione da transazioni ordinarie in mercati attivi per classi di attivi identici.

In questa classe la Compagnia ha classificato il portafoglio azionario e parte degli investimenti in OICR appartenenti sia al patrimonio della Compagnia sia a portafogli sottostanti a contratti di tipo Unit-Linked.

Livello 2: Attivi valutati utilizzando tecniche di valutazione basate su valori di mercato osservabili

Il fair value è determinato utilizzando input significativi diversi dai prezzi quotati che sono osservabili direttamente o indirettamente indicati al Livello 1. Tali input includono prezzi quotati per attività o passività simili presenti in mercati attivi, prezzi quotati per attività o passività identici o simili presenti in mercati non attivi e altri input di mercato osservabili.

Per le attività e passività di livello 2 il fair value può essere determinato con riferimento a strumenti simili trattati in mercati attivi con l'applicazione di alcune rettifiche. In base al livello di soggettività applicato nella stima di tali rettifiche il valore risultante può essere meno affidabile e l'attività o passività finanziaria viene classificata come Livello 3.

In questa classe la Compagnia ha classificato il portafoglio obbligazionario di natura governativa e corporate e alcuni investimenti in OICR per i quali il fair value delle quote è determinato sulla base del NAV fornito dai soggetti responsabili del calcolo.

Livello 3: Attivi valutati utilizzando tecniche di valutazione e dati di mercato non direttamente osservabili

Il valore del fair value è determinato facendo ricorso a tecniche dove almeno uno degli input significativi non è basato su dati di mercato osservabili.

La Compagnia definisce un input significativo come un parametro di input o una rettifica ad un input che impatta la misurazione del fair value di uno strumento nel suo complesso per più del dieci per cento. La soglia del dieci per cento si applica al singolo strumento nella sua totalità e non ad una sua componente. Nel caso di presenza di più di un input non osservabile la valutazione viene fatta per singolo input e a livello aggregato.

All'interno di questa classe la Compagnia ha classificato le azioni non quotate, le disponibilità liquide e i crediti verso i clienti, i mutui e prestiti su polizze e verso dipendenti e le altre attività. In considerazione della loro natura, il costo ammortizzato è ritenuto una buona approssimazione del fair value.

Attività – riconciliazione con il bilancio

A differenza dei principi di valutazione delle attività ai fini di solvibilità i principi contabili nazionali utilizzati per la predisposizione del bilancio di esercizio della Compagnia prevedono criteri di valutazione basati sul costo di acquisto rettificato in caso di perdite durevoli di valore e non prevedono l'adeguamento ai valori di mercato a meno che questi ultimi determinino valori inferiori al costo di acquisto. Ne deriva che per le principali voci dell'attivo sussistono materiali differenze con i criteri di valutazione stabiliti dalla normativa Solvency II.

Nella tabella seguente vengono confrontati i valori delle attività valutati secondo i criteri Solvency II e i criteri utilizzati nel bilancio della Compagnia.

D. Valutazione a fini di solvibilità *continua*

| Valutazione delle attività in bilancio e ai fini di solvibilità | In EUR migliaia, 31 Dicembre 2016 | | |
|---|-----------------------------------|-------------------|--------------------|
| | Bilancio | Solvency II | Differenze |
| Attività immateriali | 51.357 | | 51.357 |
| Attività fiscali differite | 31.044 | | 31.044 |
| Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio | | | |
| Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote) | 7.866.466 | 9.132.346 | (1.265.880) |
| – Immobili (diversi da quelli per uso proprio) | | | |
| – Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni | | | |
| – Strumenti di capitale | 375.762 | 407.534 | (31.772) |
| – Obbligazioni | 7.266.297 | 8.494.639 | (1.228.342) |
| – Organismi di investimento collettivo | 224.407 | 230.173 | (5.766) |
| – Derivati | | | |
| – Depositi diversi da equivalenti a contante | | | |
| – Altri investimenti | | | |
| Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote | 720.194 | 719.948 | 246 |
| Mutui ipotecari e prestiti | 17.576 | 17.576 | |
| Importi recuperabili da riassicurazione | 99.636 | 89.318 | 10.318 |
| Depositi presso imprese cedenti | | | |
| Crediti assicurativi e verso intermediari | 102.536 | 102.536 | |
| Crediti (commerciali, non assicurativi) | 222.776 | 144.939 | 77.837 |
| Contante ed equivalenti a contante | 39.435 | 39.395 | 40 |
| Tutte le altre attività non indicate altrove | 2.196 | 2.196 | |
| Totale delle attività | 9.153.215 | 10.248.253 | (1.095.038) |

Alla luce dei diversi principi contabili adottati le principali differenze di valutazione di riferiscono a:

- Annullamento degli attivi immateriali costituiti dall'avviamento iscritto in sede di fusione per incorporazione delle compagnie Zurich Life Insurance S.p.a. e Zurich Life and Pensions S.p.a. iscritto al 31 dicembre 2014 e ammortizzato in bilancio in dieci anni;
- Annullamento del valore dei software in quanto non rappresentanti beni che possano essere singolarmente venduti;
- Valutazione ai valori di mercato di tutti gli attivi finanziari, inclusi i titoli immobilizzati, per Solvency II e valutazione al minore tra valore di costo e media del valore di mercato del mese di dicembre per gli attivi in bilancio ad esclusione dei titoli immobilizzati che sono valutati al costo ammortizzato;
- Riclassifica dei tassi di interessi sui titoli dalla macro-voce "crediti" ai rispettivi valori delle obbligazioni;
- Valutazione delle riserve a carico dei riassicuratori secondo le metodologie previste da Solvency II;
- Riclassifica delle attività per imposte differite tra le passività differite.

Tutte le differenze di valutazione sono registrate tra i Fondi Propri (Own Funds) nella Riserva di riconciliazione.

D.2 Riserve tecniche

Il portafoglio della Compagnia è composto principalmente da prodotti tradizionali rivalutabili legati a gestioni separate; la rimanente parte è costituita da Unit Linked, prodotti multiramo e temporanee caso morte sia in forma individuale che collettiva (di seguito TCM). Il portafoglio è aperto anche alla produzione di nuovo business su tutte le Lines of Business (di seguito LoB).

Le riserve tecniche valutate secondo i principi Solvency II sono costituite da due componenti: le Best Estimate Liabilities (BEL) e il Risk margin.

Best Estimate Liabilities

Le BEL sono calcolate come il valore attuale atteso dei cash-flows futuri, derivanti dal portafoglio dei contratti in essere alla data di valutazione, attualizzati utilizzando la curva dei tassi risk-free fornita dal EIOPA. Il calcolo della BEL è basato su informazioni aggiornate alla data di valutazione, credibili e su ipotesi realistiche.

Al fine di ottenere le BEL ai sensi dei principi di Solvency II, la Compagnia utilizza il sistema di valutazione attuariale "Prophet" usando i seguenti dati come input:

- Portafoglio polizze in essere alla data di valutazione;
- Scenari economici Solvency II con adeguamenti della volatilità;
- Portafoglio attivi al valore di mercato alla data di valutazione;
- Ipotesi relative a spese future a supporto del business;
- Ipotesi relative ai comportamenti degli assicurati;
- Ipotesi relative alle future misure di gestione.

Al fine di produrre una proiezione dei flussi di cassa futuri e calcolare successivamente le riserve tecniche, vengono utilizzati diversi modelli (elencati in ordine di rilevanza e secondo i differenti gruppi di prodotti):

- Modello dinamico (che permette interazioni tra attività e passività) e stocastico per il business rivalutabile con partecipazione agli utili, caratterizzato dalla presenza di rilevanti opzioni e garanzie finanziarie;
- Modello deterministico, per i prodotti temporanee caso morte, per i prodotti unit-linked semplici senza alcuna garanzia.

Il modello realizza una proiezione dei flussi di cassa futuri associati ai contratti di assicurazione vita, tenendo conto di:

- La natura e le caratteristiche di ogni model point delle passività (contratto singolo o gruppo omogeneo di contratti), come per esempio la forma tecnica, il tasso minimo garantito, il tasso di valutazione, la base demografica, la durata e la durata rimanente, l'età, il sesso, la frequenza del pagamento dei premi, lo status dei contratti, i premi e l'importo assicurato;
- Le regole di partecipazione all'utile per il business rivalutabile;
- Le ipotesi economiche (tassi d'interesse e inflazione) per rivalutare l'importo assicurato;
- Le ipotesi relative alle scadenze, alle richieste di riscatto, alla persistenza dei premi e alle imposte;
- Le commissioni pagate alle reti di distribuzione;
- Le spese necessarie per dare supporto al business.

Inoltre, il modello utilizzato per valutare il business rivalutabile permette un'interazione dinamica tra il contratto di assicurazione e i relativi attivi sottostanti a livello di gestione separata, e tiene inoltre conto dei seguenti elementi:

- La natura e le caratteristiche del model point di ciascun asset (garanzia singola o gruppo omogeneo di garanzie), come per esempio tipo e classe di attività, valore nominale, data di scadenza, rendimento e frequenza della cedola di un'obbligazione, dividendo azionario, valore di mercato corrente, valore secondo il bilancio patrimoniale, valore della gestione separata;
- Le regole di bilancio e quelle della contabilità delle gestioni separate per ogni classe di attivo e per ogni tipo di classificazione del bilancio patrimoniale al fine di determinare il reddito da investimenti e i valori secondo il bilancio patrimoniale;
- Azioni manageriali e vincoli del bilancio patrimoniale locale come la strategia di investimento, il raggiungimento del tasso target per le gestioni separate, il riallineamento dei valori degli attivi nel bilancio patrimoniale con l'importo delle riserve matematiche, le regole del credito fiscale.

D. Valutazione a fini di solvibilità *continua*

Risk Margin

Il Risk Margin è quel valore che garantisce che il valore delle Technical Provisions equivalga all'importo di cui la Compagnia dovrebbe disporre per assumere e onorare i propri impegni assicurativi e riassicurativi.

Il Risk Margin è basato sul requisito patrimoniale di capitale includendo i seguenti rischi:

- Rischio di mercato non-hedgeable;
- Rischio di sottoscrizione vita;
- Rischio di controparte;
- Rischio operativo.

Il Risk Margin è calcolato come costo del capitale moltiplicato per la somma dei capitali relativi ai rischi sovracitati proiettati e scontati usando la curva di riferimento.

EIOPA ha stabilito una serie di potenziali semplificazioni per il calcolo del Risk Margin e la Società ha scelto il metodo 1. La ripartizione fra le linee di attività è basata sul relativo valore delle BEL.

Indicazione del livello di incertezza

Sulla base delle analisi effettuate sulla determinazione delle ipotesi, la Compagnia ha identificato alcune variabili operative e finanziarie oggetto di maggiore incertezza:

- Mortalità;
- Riscatti;
- Spese;
- Scenario economico.

Per quantificare il livello di incertezza delle BEL con riferimento a tali variabili si è ricalcolato il modello delle BEL utilizzando le nuove ipotesi stressate.

Dai risultati ottenuti si evidenzia che il portafoglio è poco sensibile alle variazioni di ipotesi operative o economiche sottostanti e quindi il livello di incertezza dei Fondi Propri è poco impattato da tali variabili.

Riserve tecniche – riconciliazione con il bilancio

Nella tabella sono riportati i valori delle riserve tecniche calcolate con i criteri di bilancio e con i criteri stabiliti dalla normativa Solvency II.

| Riserve tecniche in bilancio e ai fini di solvibilità | In EUR migliaia, 31 Dicembre 2016 | | | |
|---|-----------------------------------|------------------|------------------|--|
| | Bilancio | Solvency II | Differenze | |
| Assicurazione con partecipazione agli utili | 7.793.677 | 8.805.806 | (1.012.130) | |
| Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote | 752.891 | 695.532 | 57.359 | |
| Altre assicurazioni vita | 56.050 | (16.846) | 72.896 | |
| Totale riserve tecniche | 8.602.618 | 9.484.493 | (881.875) | |

Si sintetizzano le principali differenze tra le metodologie di valutazione delle riserve tecniche per ciascuna linea di business:

Contratti con partecipazioni agli utili: le differenze sono giustificate dai diversi criteri di valutazione di alcuni elementi presenti nell'attivo dei due stati patrimoniali e da alcuni elementi che influenzano le varie componenti delle BEL e, in particolare, l'ammontare riconducibile alla parte discrezionale (di seguito FDB) e l'ammontare riconducibile ai minimi garantiti.

Contratti collegati a un indice e collegata a quote: considerando i diversi principi/criteri di valutazione applicabili, in questo caso, la differenza tra i due importi è riconducibile principalmente al contributo positivo delle commissioni di gestione trattenute dalla Compagnia che risultano maggiori del fabbisogno per le spese di gestione.

Si evidenzia che le riserve di bilancio relative ad assicurazioni collegate a un indice o quote comprendono anche le riserve per somme da pagare.

Altre assicurazioni vita: la differenza tra i due importi è sostanzialmente riconducibile all'effetto combinato di tre principali fattori:

- Attualizzazione dei flussi utilizzando una curva risk free (aggiustata con volatility adjustments) nella valutazione delle BEL mentre nel calcolo delle riserve ai fini civilistici l'attualizzazione è effettuata, per costruzione, al tasso tecnico di primo ordine;
- Utilizzo di ipotesi di secondo ordine con riferimento alla permanenza nel portafoglio delle polizze (e dunque in particolare ipotesi di mortalità di secondo ordine) nell'ambito del calcolo delle BEL e utilizzo delle ipotesi di mortalità di primo ordine nell'ambito della determinazione delle riserve ai fini civilistici;
- Diversa metodologia di calcolo per le BEL, basata sull'attualizzazione dei flussi lordi, rispetto al metodo prospettico usato nella determinazione delle riserve ai fini civilistici, basato sui premi puri.

Aggiustamento di congruità (Matching Adjustment)

La compagnia non applica il Matching Adjustment nelle proprie valutazioni delle BEL

Aggiustamento per la volatilità (Volatility Adjustment)

Ai fini del calcolo delle Best Estimate Liabilities (di seguito BEL) la Compagnia applica il Volatility Adjustment, il cui impatto è di EUR 47,3 milioni evidenziato nella tabella allegata.

S.22.01.21

Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | | 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'azzera- mento dell'aggiusta- mento per la volatilità | Impatto dell'azzera- mento dell'aggiusta- mento di congruità |
|---|--------------|--|---|---|--|---|
| | | C0010 | C0030 | C0050 | C0070 | C0090 |
| Riserve tecniche | R0010 | 9.484.493 | – | – | 47.354 | – |
| Fondi propri di base | R0020 | 475.139 | – | – | (32.514) | – |
| Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità | R0050 | 475.139 | – | – | (32.514) | – |
| Requisito patrimoniale di solvibilità | R0090 | 258.973 | – | – | 20.443 | – |
| Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo | R0100 | 475.139 | – | – | (32.514) | – |
| Requisito patrimoniale minimo | R0110 | 116.538 | – | – | 9.199 | – |

D. Valutazione a fini di solvibilità *continua*

D.3 Altre passività

Nella tabella seguente sono rappresentate le voci dell'attivo presenti nel bilancio di esercizio della Compagnia confrontate con i corrispondenti valori valutati secondo i criteri Solvency II:

| Valutazione delle passività in bilancio e ai fini di solvibilità | In EUR migliaia, 31 Dicembre 2016 | Bilancio | Solvency II | Differenze |
|--|-----------------------------------|----------------|----------------|-----------------|
| | Passività potenziali | | | |
| Riserve diverse dalle riserve tecniche | | 8.031 | 8.031 | |
| Obbligazioni da prestazioni pensionistiche | | 1.426 | 2.460 | (1.034) |
| Depositi dai riassicuratori | | 97.266 | 97.266 | |
| Passività fiscali differite | | 35 | 56.805 | (56.770) |
| Derivati | | | | |
| Debiti verso enti creditizi | | | | |
| Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi | | | | |
| Debiti assicurativi e verso intermediari | | 10.805 | 10.805 | |
| Debiti riassicurativi | | 4.348 | 4.348 | |
| Debiti (commerciali, non assicurativi) | | 17.107 | 17.107 | |
| Passività subordinate | | | | |
| Tutte le altre passività non segnalate altrove | | 41.799 | 41.799 | |
| Totale delle passività | | 180.817 | 238.621 | (57.804) |

La differenza valutativa delle altre passività a fini Solvency rispetto ai valori di bilancio non determina differenze materiali. Si evidenziano comunque le principali:

- Le prestazioni pensionistiche a favore di dipendenti sono valutate con metodologie attuariali non adottate nel bilancio di esercizio;
- Al saldo delle attività e passività differite sono state aggiunte le passività fiscali differite calcolate sulle differenze temporanee di valutazione tra i due principi.

D.4 Metodi alternativi di valutazione

Non sono presenti altri criteri di valutazione da evidenziare.

D.5 Altre informazioni

Non sono presenti altre informazioni di rilievo.

E. Gestione del capitale

E.1 Fondi propri

Obiettivi della gestione del capitale

La strategia di gestione del capitale di Zurich Insurance Group (ZIG) è quella di massimizzare il valore dell'azionista a lungo termine ottimizzando l'allocatione del capitale. In particolare, ZIG si adopera per gestire il proprio capitale in modo che il Gruppo stesso e tutte le entità siano adeguatamente capitalizzate in conformità ai requisiti normativi di adeguatezza patrimoniale. Il Gruppo si propone anche di minimizzare i vincoli alla fungibilità del capitale sfruttando le sinergie a livello centrale per affrontare i rischi e ottimizzare capitale e liquidità.

ZIG utilizza lo Zurich Economic Capital Model (Z-ECM) per misurare e quantificare i rischi significativi ai quali il Gruppo è esposto. Il modello Z-ECM si pone l'obiettivo di un livello di capitale complessivo calibrato con un rating "AA" (con riferimento a Standard & Poor's). Il Gruppo traduce tale obiettivo in una tolleranza di rischio per cui il target "AA" corrisponde ad un rapporto Z-ECM del 100%. Zurich Insurance Group definisce il capitale Z-ECM come il capitale richiesto per proteggere gli assicurati che detengono contratti di assicurazione con le controllate di ZIG per soddisfare tutte le loro obbligazioni con un livello di confidenza del 99,95% su un orizzonte temporale di un anno. Il capitale Z-ECM è confrontato con le risorse finanziarie disponibili (Z-ECM AFR) per ottenere un Economic Capital Ratio (rapporto Z-ECM). Z-ECM AFR riflette le risorse finanziarie disponibili per coprire le passività degli assicurati eccedenti il loro valore atteso. È calcolato mediante aggiustamenti al patrimonio netto IFRS per riflettere la piena base di capitale economico disponibile per assorbire qualsiasi volatilità imprevista nelle attività del Gruppo. Il 1 gennaio 2017 il rapporto Z-ECM era del 125%, al di sopra dell'obiettivo "AA".

Zurich Investments Life S.p.a. adotta la Standard Formula per il calcolo del requisito di capitale a fini di solvibilità.

Gestione del capitale di Zurich Investments Life S.p.a.

La Compagnia si è dotata di una policy per la gestione del capitale approvata dal Consiglio di Amministrazione. Il capitale viene gestito nel rispetto dei requisiti legali, normativi e di business locali e in conformità con le politiche di gestione del capitale adottate da ZIG. Il Chief Financial Officer (CFO), sotto la supervisione del Consiglio di Amministrazione, opera con la Tesoreria e il Capital Management (GTCM) di Gruppo per soddisfare le esigenze di gestione del capitale.

Di seguito si riportano i principi chiave:

- La Società gestisce il proprio capitale in modo che soddisfi i requisiti patrimoniali minimi di regolamentazione, nell'arco temporale di piano;
- Ai fini del processo di gestione del capitale, il 100% del requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) è considerato il minimo regolamentare per Solvency II;
- La solvibilità regolamentare è gestita all'interno di un intervallo, per evitare frequenti e non necessari movimenti di capitale da e verso il gruppo;
- Il limite di solvibilità inferiore di questo intervallo riflette i requisiti normativi ed è fissato al 100% del SCR;
- Il limite superiore comprende un buffer sufficiente per assorbire la volatilità di breve periodo;
- Le soglie di allarme e di notifica (tra i limiti superiori e inferiori) attivano un monitoraggio e un reporting più rigoroso verso il Consiglio di Amministrazione;
- La solvibilità regolamentare è pianificata e monitorata su base regolare e trasmessa all'autorità di vigilanza, come richiesto;
- Distribuzioni del capitale in eccesso rispetto al limite superiore verranno effettuate se possibile in linea con i requisiti legali, regolamentari e di business e nel determinare il livello di distribuzione verranno considerati il business plan, la relativa strategia di rischio associata nell'orizzonte temporale di piano, la sensitivity del SCR ai fattori economici (ed in particolare anche ai rischi non coperti dalla Standard formula) e la volatilità storica del SCR.

Il CFO della Società pianifica la posizione di solvibilità della Compagnia su un orizzonte di pianificazione (tre anni). La sua responsabilità comprende: la valutazione delle implicazioni di solvibilità del piano industriale (proiezione della posizione SCR e dei fondi propri); la pianificazione delle azioni sul capitale; la proposta di un business plan, del piano di capitale e della rimessa prevista di capitale, al Consiglio di Amministrazione per l'approvazione; l'illustrazione del piano di capitale nell'ambito dell'ORSA.

Inoltre, il CFO controlla regolarmente la posizione di solvibilità della Compagnia e la segnala al Consiglio di Amministrazione, a GTCM e all'autorità di vigilanza. Il CFO riferisce inoltre anche i materiali scostamenti attraverso analisi ad hoc.

E. Gestione del capitale *continua*

In caso di violazione o di un'attesa di violazione del limite inferiore, o se l'indice di solvibilità è vicino alla soglia di allarme, il CFO della Società informa immediatamente il Consiglio di Amministrazione e, in caso di violazione regolamentare, l'autorità di vigilanza. Il CFO si impegna con GTCM a valutare le azioni di mitigazione e a mettere in atto un piano d'azione per recuperare la posizione di solvibilità, seguendo le linee guida della politica di Gestione del Capitale. Il CFO poi presenta il piano d'azione di recupero al Consiglio per l'approvazione e concorda il piano d'azione di recupero con l'autorità di vigilanza.

Le azioni di capitale che possono essere attuate per affrontare il deficit patrimoniale dovrebbero includere: la ricezione di un contributo di capitale o di fondi propri accessori dall'azionista; l'emissione di capitale/azioni verso esistenti o nuove controparti di ZIG; l'emissione di strumenti di debito o di altri strumenti verso le controparti di ZIG.

Classificazione dei fondi propri

La Compagnia dispone di un ammontare di fondi propri al 31 dicembre 2016 pari a EUR 475 milioni. Tutti gli elementi dei fondi propri appartengono ai fondi propri di base.

Secondo la normativa Solvency II i fondi propri sono classificati in tre livelli (tier) in funzione della capacità di assorbimento delle perdite di ciascuno di essi. Su questa base la Compagnia ha classificato tutti gli elementi dei fondi propri come Tier 1. Tutti i fondi propri sono quindi disponibili per assorbire interamente le perdite nella prospettiva di continuità aziendale, nonchè in caso di liquidazione. Non sono presenti fondi propri accessori.

Il dettaglio della composizione dei fondi propri è rappresentato nel prospetto "Fondi propri" nella pagina seguente.

Riconciliazione con il bilancio

Nei fondi propri sono inclusi, oltre al capitale sociale, tutte le altre riserve presenti nel patrimonio netto del bilancio della Compagnia. In aggiunta sono compresi gli effetti delle differenze di valutazione delle attività e delle passività adottati a fini di solvibilità (a valori di mercato) rispetto a quelli adottati in bilancio (al costo storico o al mercato, se inferiore).

Il patrimonio netto di bilancio della Compagnia ammonta a EUR 370 milioni. L'effetto delle differenze di valutazione tra i principi contabili utilizzati in bilancio e quelli utilizzati a fini di solvibilità, incluso nella riserva di riconciliazione, ammonta a EUR 155 milioni. Le differenze principali si riferiscono a:

- valutazione delle attività finanziarie: EUR 1.187 milioni;
- annullamento degli attivi immateriali: EUR 51 milioni;
- valutazione delle passività per riserve tecniche: EUR 892 milioni;
- valutazione delle passività per obbligazioni pensionistiche: EUR 1 milioni;
- passività fiscali differite: EUR: 88 milioni

I fondi propri sono inoltre ridotti di EUR 50 milioni per "Prevedibile distribuzione di capitale" in considerazione dell'autorizzazione ricevuta dall'autorità di Vigilanza nel mese di febbraio 2017 in seguito all'istanza presentata nel corso dell'esercizio 2016.

S.23.01.01

Fondi propri

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | | 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 | 164.000 | 164.000 | | – | |
| Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario | R0030 | 198.049 | 198.049 | | – | |
| 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 | – | | – | – | – |
| Sovraprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate | R0110 | – | | – | – | – |
| Riserva di riconciliazione | R0130 | 113.089 | 113.089 | | | |
| Passività subordinate | R0140 | – | | – | – | – |
| 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 | 475.139 | 475.139 | – | – | – |
| 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 | – | | | – | – |
| 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 | – | – | – | – | – |

E. Gestione del capitale *continua*

5.23.01.01

Fondi propri

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | | Totale | Classe 1 illimitati | Classe 1 limitati | Classe 2 | Classe 3 |
|---|--------------|----------------|------------------------|----------------------|----------|----------|
| | | C0010 | C0020 | C0030 | C0040 | C0050 |
| Fondi propri disponibili e ammissibili | | | | | | |
| Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) | R0500 | 475.139 | 475.139 | – | – | – |
| Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR) | R0510 | 475.139 | 475.139 | – | – | – |
| Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) | R0540 | 475.139 | 475.139 | – | – | – |
| Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR) | R0550 | 475.139 | 475.139 | – | – | – |
| Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) | R0580 | 258.973 | | | | |
| Requisito patrimoniale minimo (MCR) | R0600 | 116.538 | | | | |
| Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR | R0620 | 183% | | | | |
| Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR | R0640 | 408% | | | | |
| | | C0060 | | | | |
| Riserva di riconciliazione | | | | | | |
| Eccedenza delle attività rispetto alle passività | R0700 | 525.139 | | | | |
| Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente) | R0710 | – | | | | |
| Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili | R0720 | 50.000 | | | | |
| Altri elementi dei fondi propri di base | R0730 | 362.049 | | | | |
| Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati | R0740 | – | | | | |
| Riserva di riconciliazione | R0760 | 113.089 | | | | |
| Utili attesi | | | | | | |
| Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita | R0770 | (4.491) | | | | |
| Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita | R0780 | – | | | | |
| Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) | R0790 | (4.491) | | | | |

I Fondi propri incidono il valore attuale di utili/perdite generati dai premi futuri (EPIFP) che verranno incassati sulle polizze già in portafoglio al 31 dicembre 2016. La Compagnia ha calcolato in EUR 4,5 milioni l'impatto incrementativo dei Fondi propri dell'ipotesi di mancato incasso dei premi nei futuri anni di proiezione.

E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo

La posizione di solvibilità della Compagnia è rappresentata dal rapporto tra i fondi propri ammissibili (EOF - *Eligible Own Funds*) e il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR - *Solvency Capital Requirement*).

Il valore di SCR calcolato sulla base della Standard Formula è calcolato come Value at Risk (VaR) dei fondi propri con un livello di confidenza del 99,5% ad un anno (equivalente al capitale necessario ad assicurare la copertura di eventi con probabilità di 1 su 200 anni).

Il **requisito patrimoniale di solvibilità** (SCR) prende in considerazione tutti i rischi quantificabili cui è esposta la Compagnia e copre le attività esistenti nonché le nuove attività che si prevede vengano iscritte nel corso dei dodici mesi successivi.

Il **requisito patrimoniale minimo** (MCR - *Minimum Capital requirement*), previsto dalla normativa, corrisponde al livello minimo di capitale sotto il quale la Compagnia sarebbe esposta ad un livello di rischio inaccettabile se autorizzata a proseguire le attività.

Il calcolo del requisito patrimoniale minimo combina una formula lineare con un floor al 25% e un cap al 45% del SCR. I dati di input del calcolo sono le riserve tecniche Best Estimate (BEL), i capitali sotto rischio e i premi contabilizzati negli ultimi dodici mesi al netto della riassicurazione.

Al 31 dicembre 2016 il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) della Compagnia ammonta a EUR 259 milioni, mentre il requisito patrimoniale minimo (MCR) è pari a EUR 117 milioni.

Con EUR 475 milioni di fondi propri ammissibili (EOF) la Compagnia ha un indice di solvibilità del 183%. Tale indice è solidamente al di sopra dei limiti imposti dalla normativa.

Nelle tabelle seguenti è rappresentato il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) con l'evidenza dei rischi che lo compongono.

S.25.01.21

Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la formula standard

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | | Requisito patrimoniale di solvibilità lordo | Parametri specifici dell'impresa | |
|---|--------------|---|----------------------------------|-----------------|
| | | | (USP) | Semplificazioni |
| | | C0110 | C0090 | C0100 |
| Rischio di mercato | R0010 | 338.299 | | No |
| Rischio di inadempimento della controparte | R0020 | 19.838 | | |
| Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita | R0030 | 115.882 | No | No |
| Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione malattia | R0040 | – | No | No |
| Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione non vita | R0050 | – | No | No |
| Diversificazione | R0060 | (83.667) | | |
| Rischio relativo alle attività immateriali | R0070 | – | | |
| Requisito patrimoniale di solvibilità di base | R0100 | 390.352 | | |
| | | | | C0100 |
| Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità | | | | |
| Rischio operativo | R0130 | 64.561 | | |
| Capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche | R0140 | (128.608) | | |
| Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite | R0150 | (67.333) | | |
| Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE | R0160 | | | |
| Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale | R0200 | 258.973 | | |
| Maggiorazione del capitale già stabilita | R0210 | – | | |
| Requisito patrimoniale di solvibilità | R0220 | 258.973 | | |
| Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità | | | | |
| Requisito patrimoniale per il sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata | R0400 | | | |
| Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per la parte restante | R0410 | – | | |
| Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i fondi separati | R0420 | – | | |
| Importo totale dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali per i portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità | R0430 | | | |
| Effetti di diversificazione dovuti all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per i fondi separati ai fini dell'articolo 304 | R0440 | | | |

SCR diviso per modulo di rischio

Il calcolo del requisito di solvibilità avviene per ciascun rischio considerato singolarmente (modulo di rischio) e successivamente con l'aggregazione dei differenti moduli di rischio al fine di calcolare il beneficio derivante dalla loro diversificazione.

Si evidenziano i principali moduli di rischio che determinano il requisito patrimoniale di solvibilità.

Il **rischio di mercato** è il principale elemento che determina il requisito di capitale (EUR 338 milioni prima del calcolo dell'effetto diversificazione). Risente della composizione del portafoglio e dell'esposizione ai rischio azionario e immobiliare, al rischio di tasso di interesse e al merito creditizio delle controparti.

E. Gestione del capitale *continua*

Nel corso dell'anno c'è stato un riposizionamento dell'asset allocation verso strumenti a più alto rendimento (immobili e titoli obbligazionari corporate) a sostegno del rendimento delle gestioni separate che hanno accresciuto l'assorbimento di capitale.

Il **rischio di controparte** derivante dall'esposizione creditizia della Compagnia alla possibilità di non recuperare i crediti iscritti tra gli attivi ammonta a EUR 20 milioni e deriva soprattutto dalle elevate esposizioni verso gli assicurati e gli agenti che a fine esercizio sono solitamente più elevate in seguito alla concentrazione della raccolta nell'ultima parte dell'anno.

Il **rischio di sottoscrizione** vita ammonta a EUR 116 milioni ed è principalmente influenzato dalle componenti "lapse risk" e "expense risk". La possibilità di riscatto anticipato da parte degli assicurati in seguito ai cambiamenti degli scenari economici è una delle componenti principali di questa categoria di rischio. La modellizzazione dei costi di gestione e degli effetti inflattivi determinano la componente "expense risk". Meno rilevanti appaiono le componenti legate al rischio di mortalità e al rischio di longevità.

La **capacità di assorbimento delle perdite da parte delle riserve tecniche** risente dell'ampliamento dello spread sui titoli di stato governativi italiani che si traduce in un minore ammontare di proventi finanziari (al netto della componente di prestazione finanziaria garantita) retrocessi sui contratti collegati alle gestioni separate.

La **capacità di assorbimento delle perdite da parte delle imposte differite** recepisce le indicazioni del Regolamento IVASS n° 35 del 7 febbraio 2017 e rappresenta la capacità degli utili futuri della Compagnia di assorbire le perdite fiscali generate da uno shock istantaneo (realizzazione dell'evento con probabilità 1 su 200 previsto dalla Standard Formula).

Il **rischio operativo**, pari a EUR 86 milioni, è proporzionato alla raccolta premi.

Comunicazioni specifiche relative all'SCR

Nel calcolo del SCR la Compagnia non utilizza calcoli semplificati per alcun modulo di rischio e non ha richiesto l'autorizzazione all'autorità di vigilanza per l'utilizzo di parametri specifici all'impresa (USP).

E.3 Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità

La Compagnia non utilizza il sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del suo requisito patrimoniale di solvibilità

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

La Compagnia adotta la formula standard per il calcolo del suo requisito patrimoniale di solvibilità

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

Nell'arco del 2016 e fino alla data del presente documento Zurich Investments Life S.p.a. è stata conforme ai requisiti patrimoniali di solvibilità e ai requisiti patrimoniali minimi.

E.6 Altre informazioni

Non vi sono altre informazioni di rilievo che influenzino la gestione del capitale della Compagnia

Allegato 1: Criteri di valutazione a fini di solvibilità

Si riepilogano i principali criteri utilizzati per la valutazione delle attività e delle passività a fini di solvibilità.

Avviamento e altri attivi immateriali

L'avviamento e gli altri attivi immateriali hanno valore nullo. Nel caso in cui un'attività immateriale diversa dall'avviamento possa essere venduta separatamente e ci sia un'evidenza di transazioni identiche o simili per le quali il valore sia stato calcolato conformemente all'articolo 10, paragrafo 2 del Regolamento Delegato (UE) 2015/35 si applica il principio di valutazione previsto all'articolo 10 (prezzi di mercato quotati in mercati attivi per le stesse attività o passività). In caso contrario l'attività si considera priva di valore economico.

Attività fiscali differite

Le attività fiscali differite comprendono le differenze temporanee deducibili tra i valori di solvibilità delle attività e passività e i corrispondenti valori riconosciuti a fini fiscali. Viene utilizzata l'aliquota fiscale nominale dell'impresa prevista per l'esercizio nel quale si prevede di realizzare l'attività.

In caso di perdite fiscali la Compagnia iscrive attività fiscali differite in presenza di piani di sviluppo futuro che dimostrino la presenza di redditi imponibili futuri.

Le imposte differite attive e passive sono compensate in quanto sussiste un diritto legale alla compensazione di imposte correnti attive e passive e le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla stessa autorità fiscale.

Immobili

Gli immobili ad uso proprio e ad uso investimento vengono valutati al prezzo al quale le attività possono essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato secondo il modello del fair value previsto dallo IAS 40. La Compagnia, al 31 dicembre 2016, non detiene immobili tra i propri attivi.

Altri attivi materiali (impianti ed attrezzature)

La voce comprende i beni mobili, gli arredi e le macchine di ufficio. I valori sono iscritti al costo di acquisto e successivamente sono ammortizzati in base alla possibilità di utilizzo. Il valore netto si ritiene rappresentativo del loro valore di mercato.

Partecipazioni

In base a quanto previsto dall'articolo 13 del Regolamento Delegato (UE) 2015/35 paragrafo 1 lettera b), le partecipazioni in imprese di assicurazione del gruppo sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto aggiustato secondo il quale il valore della partecipazione corrisponde alla quota di pertinenza dell'impresa dell'eccedenza di attività rispetto alle passività dell'impresa partecipata.

Investimenti finanziari

Tutti gli strumenti finanziari come definiti dallo IAS 39 sono valutati al fair value. Dove possibile sono utilizzate le quotazioni in mercati attivi. Nel caso in cui tali prezzi non siano disponibili, vengono applicate tecniche di valutazione basate sull'osservazione di dati di mercato. In mancanza anche di tali dati sono utilizzati modelli di valutazione con input non osservabili.

Il valore degli strumenti finanziari obbligazionari comprende l'importo dei relativi ratei di interesse.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono valutate in linea con le riserve del lavoro diretto.

Depositi presso imprese cedenti

Sono valutati al valore nominale, rettificato per la probabilità di default della controparte e vengono attualizzati se di lunga durata.

Crediti

Tale voce comprende i crediti verso assicurati, i crediti verso agenti e verso compagnie di assicurazione. Sono inclusi inoltre gli altri crediti di natura non assicurativa. Sono valutati al valore nominale, rettificato per la probabilità di default della controparte e vengono attualizzati se di lunga durata.

Allegato 1 *continua*

Disponibilità liquide

Sono valutate al valore nominale, rettificato per la probabilità di default della controparte.

Altri elementi dell'attivo

La categoria include per esempio mutui dati come garanzia, ratei e risconti, ecc. Tali attivi vengono attualizzati a meno che non siano a breve termine per natura.

Fondi per rischi e oneri

La valutazione dei fondi per rischi e oneri è conforme allo IAS 37.

Passività potenziali

Tutte le passività potenziali che possono essere stimate sono incluse in questa voce. La valutazione è basata sulla probabilità media ponderata dei flussi di cassa futuri necessari per estinguere la passività potenziale lungo la durata della sua vita, attualizzati al tasso risk-free (curva EIOPA).

Obbligazioni da prestazioni pensionistiche

I benefici previdenziali per i dipendenti della Compagnia comprendono piani a benefici definiti quali il Trattamento di Fine Rapporto (TFR), la Cassa assistenza dirigenti e il Fondo per il premio di anzianità. La valutazione attuariale è basata sullo IAS 19 Revised.

Depositi ricevuti dai riassicuratori

Sono valutati al valore nominale, rettificato per la probabilità di default della controparte.

Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite comprendono le differenze temporanee deducibili tra i valori di solvibilità delle attività e passività e i corrispondenti valori riconosciuti a fini fiscali. Viene utilizzata l'aliquota fiscale nominale dell'impresa prevista per l'esercizio nel quale si prevede che le differenze daranno origine ad imponibile fiscale.

Le imposte differite attive e passive sono compensate in quanto sussiste un diritto legale alla compensazione di imposte correnti attive e passive e le imposte differite fanno riferimento allo stesso soggetto imponibile e alla stessa autorità fiscale.

Strumenti derivati

Sono valutati al fair value.

Debiti verso banche e istituti finanziari

Le passività finanziarie come definite nello IAS 39 sono valutate al fair value.

Debiti

I debiti sono valutati al fair value, scontando i valori nominali senza prendere in considerazione modifiche del proprio merito creditizio.

Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie vengono iscritte al fair value e attualizzate a meno che non siano a breve termine per natura. La Compagnia non detiene passività finanziarie.

Allegato 2 – Reporting quantitativo

Allegato 2 – Reporting quantitativo *continua*

5.02.01.02

Stato patrimoniale, Attività

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | | Valore solvibilità II C0010 |
|---|--------------|-----------------------------------|
| Attività | | |
| Attività immateriali | R0030 | – |
| Attività fiscali differite | R0040 | – |
| Utili da prestazioni pensionistiche | R0050 | – |
| Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio | R0060 | – |
| Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote) | R0070 | 9.132.346 |
| Immobili (diversi da quelli per uso proprio) | R0080 | – |
| Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni | R0090 | – |
| Strumenti di capitale | R0100 | 407.534 |
| Strumenti di capitale — Quotati | R0110 | 407.534 |
| Strumenti di capitale — Non quotati | R0120 | – |
| Obbligazioni | R0130 | 8.494.639 |
| Titoli di Stato | R0140 | 7.158.023 |
| Obbligazioni societarie | R0150 | 1.331.043 |
| Obbligazioni strutturate | R0160 | 5.573 |
| Titoli garantiti | R0170 | – |
| Organismi di investimento collettivo | R0180 | 230.173 |
| Derivati | R0190 | – |
| Depositi diversi da equivalenti a contante | R0200 | – |
| Altri investimenti | R0210 | – |
| Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote | R0220 | 719.948 |
| Mutui ipotecari e prestiti | R0230 | 17.576 |
| Prestiti su polizze | R0240 | 11.260 |
| Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche | R0250 | 1.716 |
| Altri mutui ipotecari e prestiti | R0260 | 4.600 |
| Importi recuperabili da riassicurazione da: | R0270 | 89.318 |
| 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 | 89.318 |
| Malattia simile a vita | R0320 | – |
| Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote | R0330 | 89.318 |
| Vita collegata a un indice e collegata a quote | R0340 | – |
| Depositi presso imprese cedenti | R0350 | – |
| Crediti assicurativi e verso intermediari | R0360 | 101.861 |
| Crediti riassicurativi | R0370 | 675 |
| Crediti (commerciali, non assicurativi) | R0380 | 144.939 |
| 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 | 39.395 |
| Tutte le altre attività non indicate altrove | R0420 | 2.196 |
| Totale delle attività | R0500 | 10.248.254 |

S.02.01.02

Stato patrimoniale,
Passività

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | | 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 | 8.788.961 |
| 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 | 8.788.961 |
| Riserve tecniche calcolate come un elemento unico | R0660 | – |
| Migliore stima | R0670 | 8.703.548 |
| Margine di rischio | R0680 | 85.413 |
| Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote | R0690 | 695.532 |
| Riserve tecniche calcolate come un elemento unico | R0700 | – |
| Migliore stima | R0710 | 688.772 |
| Margine di rischio | R0720 | 6.759 |
| Passività potenziali | R0740 | – |
| Riserve diverse dalle riserve tecniche | R0750 | 8.031 |
| Obbligazioni da prestazioni pensionistiche | R0760 | 2.460 |
| Depositi dai riassicuratori | R0770 | 97.266 |
| Passività fiscali differite | R0780 | 56.805 |
| Derivati | R0790 | – |
| Debiti verso enti creditizi | R0800 | – |
| Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi | R0810 | – |
| Debiti assicurativi e verso intermediari | R0820 | 10.805 |
| Debiti riassicurativi | R0830 | 4.348 |
| Debiti (commerciali, non assicurativi) | R0840 | 17.107 |
| Passività subordinate | R0850 | – |
| Passività subordinate non incluse nei fondi propri di base | R0860 | – |
| Passività subordinate incluse nei fondi propri di base | R0870 | – |
| Tutte le altre passività non segnalate altrove | R0880 | 41.799 |
| Totale delle passività | R0900 | 9.723.115 |
| Eccedenza delle attività rispetto alle passività | R1000 | 525.139 |

Allegato 2 – Reporting quantitativo *continua*

5.05.01.02

**Premi, sinistri e
spese per area di
attività, vita**

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | |
|--|--------------|
| Premi contabilizzati | |
| Lordo | R1410 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1420 |
| Netto | R1500 |
| Premi acquisiti | |
| Lordo | R1510 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1520 |
| Netto | R1600 |
| Sinistri verificatisi | |
| Lordo | R1610 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1620 |
| Netto | R1700 |
| Variazioni delle altre riserve tecniche | |
| Lordo | R1710 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1720 |
| Netto | R1800 |
| Spese sostenute | R1900 |
| Altre spese | R2500 |
| Totale spese | R2600 |

Allegato 2 – Reporting quantitativo *continua*

5.05.02.01

Premi, sinistri e spese per paese, vita

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | R1400 |
|--|--------------|
| Premi contabilizzati | |
| Lordo | R1410 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1420 |
| Netto | R1500 |
| Premi acquisiti | |
| Lordo | R1510 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1520 |
| Netto | R1600 |
| Sinistri verificatisi | |
| Lordo | R1610 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1620 |
| Netto | R1700 |
| Variazioni delle altre riserve tecniche | |
| Lordo | R1710 |
| Quota a carico dei riassicuratori | R1720 |
| Netto | R1800 |
| Spese sostenute | R1900 |
| Altre spese | R2500 |
| Totale spese | R2600 |

| Paese di origine | | 5 primi paesi (per premi lordi contabilizzati) — Obbligazioni vita | | | | | Totale 5 primi paesi e paese di origine |
|------------------|------------|--|-------|-------|-------|----------------|---|
| C0150 | C0160 | C0170 | C0180 | C0190 | C0200 | C0210 | |
| SM | | | | | | | |
| C0220 | C0230 | C0240 | C0250 | C0260 | C0270 | C0280 | |
| 1.783.613 | 3.214 | | | | | 1.786.827 | |
| 11.215 | – | | | | | 11.215 | |
| 1.772.398 | 3.214 | | | | | 1.775.611 | |
| 1.783.613 | 3.214 | | | | | 1.786.827 | |
| 11.215 | – | | | | | 11.215 | |
| 1.772.398 | 3.214 | | | | | 1.775.611 | |
| 635.774 | 189 | | | | | 635.963 | |
| 23.351 | – | | | | | 23.351 | |
| 612.423 | 189 | | | | | 612.612 | |
| 1.279.402 | 2.052 | | | | | 1.281.454 | |
| (14.102) | – | | | | | (14.102) | |
| 1.293.504 | 2.052 | | | | | 1.295.556 | |
| 131.189 | 199 | | | | | 131.387 | |
| | – | | | | | 131.387 | |

Allegato 2 – Reporting quantitativo *continua*

S.12.01.02

Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | |
|--|--------------|
| Riserve tecniche calcolate come un elemento unico | R0010 |
| Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico | R0020 |
| Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio | |
| Migliore stima | |
| Migliore stima lorda | R0030 |
| Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte | R0080 |
| Migliore stima meno importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite — Totale | R0090 |
| Margine di rischio | R0100 |
| Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche | |
| Riserve tecniche calcolate come un elemento unico | R0110 |
| Migliore stima | R0120 |
| Margine di rischio | R0130 |
| Riserve tecniche — Totale | R0200 |

S.12.01.02

Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| |
|--|
| Riserve tecniche calcolate come un elemento unico |
| Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte associato alle riserve tecniche calcolate come un elemento unico |
| Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio |
| Migliore stima |
| Migliore stima lorda |
| Totale importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite dopo l'aggiustamento per perdite previste a causa dell'inadempimento della controparte |
| Migliore stima meno importi recuperabili da riassicurazione, società veicolo e riassicurazione finite — Totale |
| Margine di rischio |
| Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche |
| Riserve tecniche calcolate come un elemento unico |
| Migliore stima |
| Margine di rischio |
| Riserve tecniche — Totale |

| 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) | |
|---|---|-------|---|--|--------------------------|---|--|---------------------------|--|--|
| | C0020 | C0030 | Contratti senza opzioni né garanzie C0040 | Contratti con opzioni e garanzie C0050 | C0060 | Contratti senza opzioni né garanzie C0070 | | | | Contratti con opzioni e garanzie C0080 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 8.720.394 | - | - | 688.772 | - | - | (16.846) | - | - | - | 9.392.321 |
| 89.318 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 89.318 |
| 8.631.076 | - | - | 688.772 | - | - | (16.846) | - | - | - | 9.303.003 |
| 85.413 | 6.759 | - | - | - | - | - | - | - | - | 92.172 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 8.805.806 | 695.532 | - | - | (16.846) | - | - | - | - | - | 9.484.493 |

| | 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 | | | |
| R0010 | - | - | - | - | - | - |
| R0020 | - | - | - | - | - | - |
| R0030 | - | - | - | - | - | - |
| R0080 | - | - | - | - | - | - |
| R0090 | - | - | - | - | - | - |
| R0100 | - | - | - | - | - | - |
| R0110 | - | - | - | - | - | - |
| R0120 | - | - | - | - | - | - |
| R0130 | - | - | - | - | - | - |
| R0200 | - | - | - | - | - | - |

Allegato 2 – Reporting quantitativo *continua*

5.22.01.21

Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | | 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 | 9.484.493 | – | – | 47.354 | – |
| Fondi propri di base | R0020 | 475.139 | – | – | (32.514) | – |
| Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità | R0050 | 475.139 | – | – | (32.514) | – |
| Requisito patrimoniale di solvibilità | R0090 | 258.973 | – | – | 20.443 | – |
| Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo | R0100 | 475.139 | – | – | (32.514) | – |
| Requisito patrimoniale minimo | R0110 | 116.538 | – | – | 9.199 | – |

S.23.01.01

Fondi propri

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016

| | | 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 | 164.000 | 164.000 | | – | |
| Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario | R0030 | 198.049 | 198.049 | | – | |
| 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 | – | | – | – | – |
| Sovraprezzo di emissione relativo alle azioni privilegiate | R0110 | – | | – | – | – |
| Riserva di riconciliazione | R0130 | 113.089 | 113.089 | | | |
| Passività subordinate | R0140 | – | | – | – | – |
| 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 | 475.139 | 475.139 | – | – | – |
| 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 | – | | | – | – |
| 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 | – | – | – | – | – |

Allegato 2 – Reporting quantitativo *continua*

| 5.28.01.01 | | | |
|---|---|--|---|
| Requisito patrimoniale minimo — Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita | In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2016 | C0040 | |
| | | R0200 | 289.535 |
| | | 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) |
| | | C0050 | C0060 |
| Obbligazioni con partecipazione agli utili — Prestazioni garantite | | R0210 | 8.099.273 |
| Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale | | R0220 | 531.803 |
| Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote | | R0230 | 688.772 |
| Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia | | R0240 | (16.846) |
| Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita | | R0250 | 18.639.422 |
| | | | C0070 |
| MCR lineare | | R0300 | 289.535 |
| Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) | | R0310 | 258.973 |
| MCR massimo | | R0320 | 116.538 |
| MCR minimo | | R0330 | 64.743 |
| MCR combinato | | R0340 | 116.538 |
| Minimo assoluto dell'MCR | | R0350 | 3.700 |
| | | | C0070 |
| Requisito patrimoniale minimo | | R0400 | 116.538 |

Eventuali richieste del documento in formato cartaceo devono essere fatte inviando una e-mail a:

itz-solvencyII@it.zurich.com

Zurich Investments Life S.p.a.
Via Benigno Crespi, 23
20159 Milano
Italia
www.zurich.it





**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE
AI SENSI DELL'ARTICOLO 47-SEPTIES, COMMA 7 DEL DLGS
7 SETTEMBRE 2005, N° 209 E DEL PARAGRAFO 10 DELLA
LETTERA AL MERCATO IVASS DEL 7 DICEMBRE 2016**

ZURICH INVESTMENTS LIFE SPA

**MODELLI "S.02.01.02 STATO PATRIMONIALE" E "S.23.01.01
FONDI PROPRI" E RELATIVA INFORMATIVA CONTENUTI
NELLA RELAZIONE SULLA SOLVIBILITA' E SULLA
CONDIZIONE FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2016**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI
DELL'ARTICOLO 47-SEPTIES, COMMA 7 DEL DLGS 7 SETTEMBRE 2005, N° 209 E DEL
PARAGRAFO 10 DELLA LETTERA AL MERCATO IVASS DEL 7 DICEMBRE 2016**

Al Consiglio di Amministrazione di
Zurich Investments Life SpA

**MODELLI “S.02.01.02 STATO PATRIMONIALE” E “S.23.01.01 FONDI PROPRI” E
RELATIVA INFORMATIVA CONTENUTI NELLA RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ E
SULLA CONDIZIONE FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2016**

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti Modelli (i “Modelli”) allegati alla Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria di Zurich Investments Life SpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 (“la SFCR”), predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del DLgs n° 209/2005:

- “S.02.01.02 Stato Patrimoniale”;
- “S.23.01.01 Fondi propri”;

e della relativa informativa inclusa nelle sezioni “D. Valutazione a fini di solvibilità” e “E.1. Fondi propri” della SFCR.

Come previsto dai paragrafi n° 9 e n° 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016:

- le nostre attività sul modello “S.02.01.02 Stato Patrimoniale” non hanno riguardato le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720);
- le nostre attività sul modello “S.23.01.01 Fondi propri” non hanno riguardato il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600),

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori

Gli amministratori sono responsabili per la redazione dei Modelli e della relativa informativa in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore e per quella parte del controllo interno che essi ritengono necessaria al fine di consentire la redazione dei Modelli e della relativa informativa che non contengano errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

Responsabilità della società di revisione

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sui Modelli al 31 dicembre 2016 e sulla relativa informativa sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire la ragionevole sicurezza che i Modelli e la relativa informativa non contengano errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nei Modelli e nella relativa informativa. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nei Modelli e nella relativa informativa dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno dell'impresa relativo alla redazione dei Modelli e della relativa informativa al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione dei Modelli e della relativa informativa nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, i Modelli "S.02.01.02 Stato Patrimoniale" e "S.23.01.01 Fondi propri" e la relativa informativa inclusa nelle sezioni "D. Valutazione a fini di solvibilità" e "E.1. Fondi propri" della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria di Zurich Investments Life SpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

I Modelli e la relativa informativa sono stati redatti sulla base dei criteri descritti nella sezione "D. Valutazione a fini di solvibilità" e per le finalità di vigilanza sulla solvibilità. Di conseguenza possono non essere adatti per altri scopi.



Altri aspetti

La relazione di revisione ai sensi degli articoli 14 e 16 del DLgs n° 39/2010 e dell'articolo 102 del DLgs n° 209/2005 sul bilancio d'esercizio di Zurich Investments Life SpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stata da noi emessa in data 12 aprile 2017.

Milano, 19 maggio 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Antonio Dogliotti', is written over the printed name and title.

Antonio Dogliotti
(Revisore legale)