

# Relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria 2017



# Zurich Investments Life S.p.a.

## Indice

<b>Introduzione</b>	<b>4</b>
<b>A. Attività e risultati</b>	<b>6</b>
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>B. Sistema di governance</b>	<b>14</b>
B.1 Informazioni generali sul sistema di governance	14
B.2 Requisiti di competenza e onorabilità	24
B.3 Sistema di gestione dei rischi, compresa la valutazione interna del rischio e della solvibilità	25
B.4 Sistema di controllo interno	30
B.5 Funzione di audit interno	32
B.6 Funzione attuariale	34
B.7 Esternalizzazione	36
B.8 Altre informazioni	37
<b>C. Profilo di rischio</b>	<b>38</b>
C.1 Rischio di sottoscrizione	38
C.2 Rischio di mercato	40
C.3 Rischio di credito	42
C.4 Rischio di liquidità	42
C.5 Rischio operativo	42
C.6 Altri rischi sostanziali	44
C.7 Altre informazioni	46
<b>D. Valutazione a fini di solvibilità</b>	<b>47</b>
D.1 Attività	47
D.2 Riserve tecniche	50
D.3 Altre passività	54
D.4 Metodi alternativi di valutazione	54
D.5 Altre informazioni	54
<b>E. Gestione del capitale</b>	<b>55</b>
E.1 Fondi propri	55
E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo	58
E.3 Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità	60
E.4 Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato	60
E.5 Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità	61
E.6 Altre informazioni	61
<b>Allegato 1: Criteri di valutazione a fini di solvibilità</b>	<b>62</b>
<b>Allegato 2 – Reporting quantitativo</b>	<b>64</b>

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

La raccolta premi netta totale mostra una lieve flessione rispetto a quella dello scorso esercizio, sostanzialmente in linea con l'andamento del mercato.

La composizione per ramo evidenzia il cambio di mix di prodotti rispetto all'esercizio precedente. Il peso dei prodotti tradizionali è sceso in favore del prodotto multiramo denominato Multinvest, che incorpora una componente unit linked.

La variazione sta sostenendo il miglioramento della profittabilità tecnica del portafoglio e riducendo la volatilità della performance.

Il risultato degli investimenti ha beneficiato della lieve ripresa economica sebbene le permanenti incertezze del contesto politico ed economico locale e globale abbiano frustrato gli effetti positivi sui tassi di interesse determinati dalla politica di Quantitative Easing della BCE.

### 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).

Altri rischi rilevanti sono quelli legati all'andamento dei mercati finanziari (rischio azionario, immobiliare, rischio legato al tasso di interesse e allo spread di credito, rischio di cambio) che ha un impatto significativo sugli attivi della compagnia. Ulteriori rischi da fronteggiare sono il rischio di credito, di liquidità, operativo, reputazionale e strategico.

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, l'utilizzo di adeguate metodologie e strumenti e continue attività di analisi e verifica.

### 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, il Comitato Solvency II 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 dai presidi di controllo di secondo e terzo livello, 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 190%, Zurich Investments Life Italia S.p.A. ("la Compagnia") è adeguatamente patrimonializzata rispetto all'attuale profilo di rischio.**

# 190%

Solvency II SCR ratio (al 31 dicembre 2017).

# Eur 537 m

Fondi propri Solvency II (al 31 dicembre 2017)

# Eur 282 m

Solvency Capital Requirements (SCR)

Solvency II standard formula (al 31 dicembre 2017)

# 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 e anche alla lettera al mercato 0093309/18 del 28/03/2018 emessa dall'Istituto di Vigilanza, inerente gli esiti delle analisi comparative sulle relazioni relative alla solvibilità e condizione finanziaria.

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

In data 19 dicembre 2017, IVASS ha emanato un comunicato stampa con il quale disciplina che per l'esercizio 2017 restano confermate le indicazioni della 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:

Per l'esercizio 2017 sono oggetto di attività di revisione contabile le seguenti informazioni contenute nell'SFCR:

- Stato Patrimoniale a valori correnti (S.02.01.02) ad esclusione della voce "Margine di rischio" e la relativa informativa della sezione D "Valutazioni a fini di solvibilità";
- Fondi Propri ammissibili a copertura dei requisiti patrimoniali richiesti (S.23.01.01) e la relativa informativa della sezione 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 04 maggio 2018.

# 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.

ZIG è un primario player assicurativo multi-linea che offre i propri servizi ai clienti in mercati globali e locali. Con circa 53.000 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.

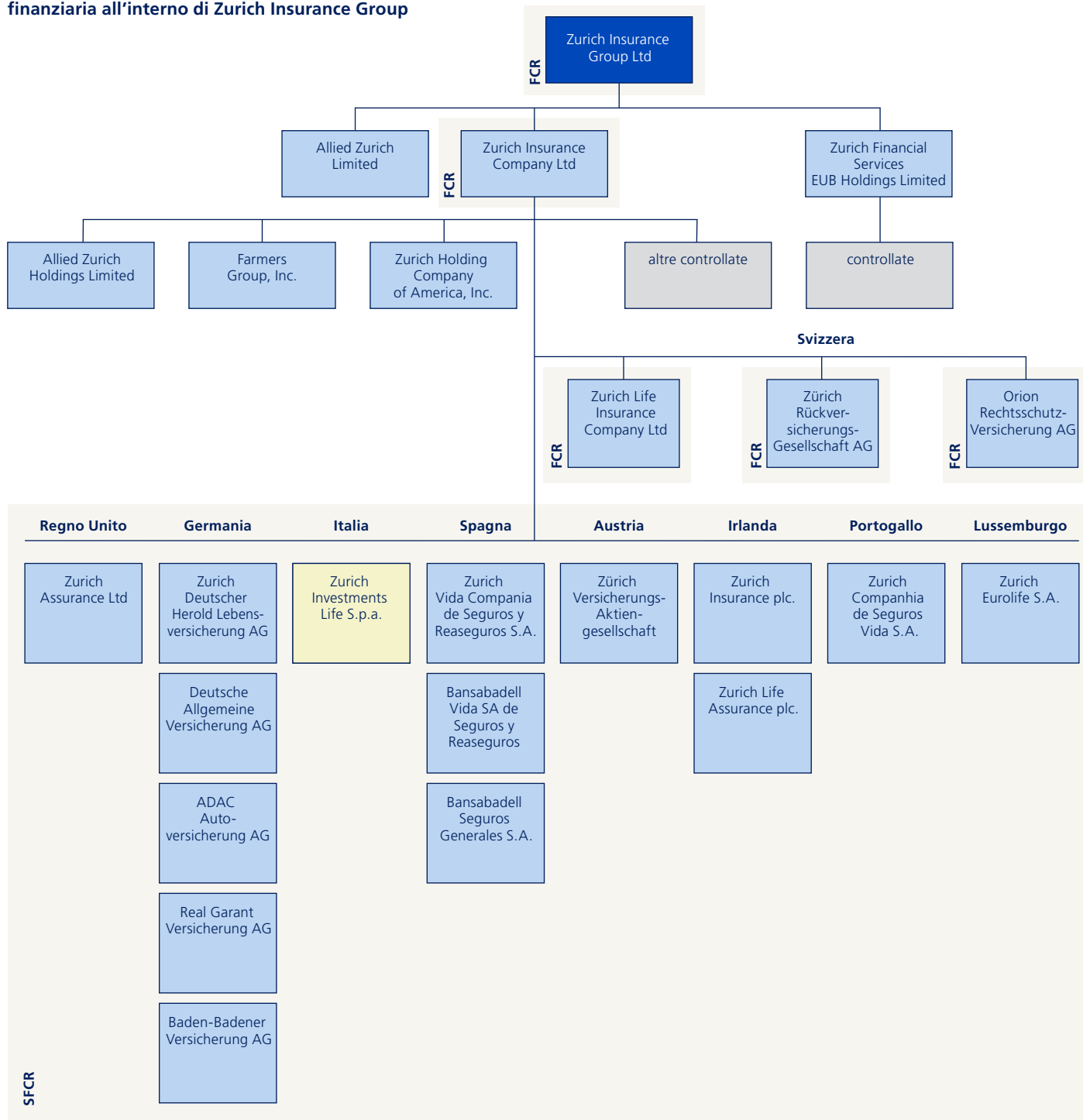
Zurich Insurance Group è regolamentato, sulla base delle legge svizzera, dall'Autorità svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA). ZIG è pertanto soggetto a Swiss Solvency Test (SST). Zurich riporta annualmente a FINMA il rapporto SST. La categoria dei rischi segue le linee guida di FINMA ed è focalizzato sul rischio di sottoscrizione, di mercato e di credito.

Il Gruppo utilizza un modello interno per valutare la propria solvibilità e condizione finanziaria, lo Zurich Economic Capital Model (Z-ECM). Nel 2017 Zurich ha migliorato il proprio modello interno che è stato inviato per approvazione a FINMA. I miglioramenti hanno compreso cambiamenti necessari per recepire l'evoluzione della normativa emanata da FINMA.

Sulla base del nuovo modello interno, il rapporto SST al 1° Gennaio 2018 è pari a 216%<sup>1</sup>, +12% rispetto al valore del rapporto SST al 1° Gennaio 2017 ricalcolato con il nuovo modello interno.

<sup>1</sup> Il rapporto SST al 1° Gennaio 2018 è calcolato applicando il modello interno di Gruppo, che è soggetto alla revisione e all'approvazione finale da parte di FINMA. Il rapporto SST dell'anno è inviato a FINMA e soggetto alla sua approvazione.

**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 2017 ■ Compagnia assicurativa ■ 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, 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.

In un contesto socio-economico ancora fragile con un'economia in ripresa, le imprese di assicurazione confermano la loro centralità in tema di risparmio e protezione delle persone, delle famiglie e delle imprese.

Con riferimento alle sole imprese nazionali e alle rappresentanze di imprese extra-europee, la raccolta premi nel corso del 2017 è leggermente in diminuzione rispetto ad una raccolta superiore ai 100 miliardi annui degli ultimi tre esercizi. Questo è dovuto principalmente ad una contrazione della raccolta premi nei primi quattro mesi dell'anno, sbloccata solo nella seconda metà del 2017.

La diminuzione più rilevante (-15%) rispetto al 2016 è avvenuta nel ramo I – Vita umana, legata ad uno scenario di bassi tassi di interesse che hanno caratterizzato i mercati finanziari degli ultimi anni, riducendo le aspettative di rendimento minimo. Anche il ramo V – capitalizzazione ha inciso negativamente sulla raccolta premi del 2017 (-7%). Hanno provveduto a compensare l'andamento negativo dei rami I e V i restanti rami, con una crescita rispettiva del 30% per il ramo III, 13,2% per il ramo IV e 9,8% per il ramo VI. Da segnalare per il 2017 è il forte sviluppo dei prodotti "multiramo", risultati dalla combinazione di una componente tradizionale di ramo I e da più opzioni di investimento di tipo unit-linked (di ramo III).<sup>2</sup>

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.

<sup>2</sup> Fonte ANIA, Comunicato Stampa del 19 marzo 2018



La Compagnia nel corso del 2017 ha registrato una raccolta premi lorda pari a EUR 1.724,4 ml in riduzione del 3,5% rispetto allo scorso anno, penalizzata da una minor raccolta da parte della rete agenziale (diminuzione del 36,5% della raccolta 2017 rispetto alla raccolta 2016) non completamente compensata dall'incremento della raccolta tramite il canale bancario (incremento del 21,3%) e dei promotori finanziari (incremento del 12,0%).

La tabella sottostante evidenzia una composizione sostanzialmente costante tra premi di polizze individuali e di polizze collettive con un lieve incremento di questi ultimi, privilegiando i premi periodici ai premi unici.

Premi lordi contabilizzati	in EUR migliaia	31.12.2017	31.12.2016	Variazione	Variazione %
	<b>Premi lordi contabilizzati</b>		<b>1.724.432</b>	<b>1.786.827</b>	<b>(62.395)</b>
– Polizze individuali		1.650.799	1.719.894	(69.095)	(4,0%)
– Polizze collettive		73.633	66.933	6.700	10,0%
– Premi periodici		192.368	165.246	27.122	16,4%
– Premi unici		1.532.065	1.621.580	(89.515)	(5,5%)

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 Multinvest 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 698,7 milioni, in aumento rispetto ai EUR 612,6 milioni dell'esercizio precedente. L'aumento si osserva soprattutto nella componente vita e riscatti, mentre è in riduzione la componente capitali e rendite.

Le **spese di gestione**, al netto della riassicurazione e incluse le spese di acquisizione e le spese di investimento, sono pari a EUR 135,6 milioni. Nel complesso si sono incrementate del 3,2% rispetto all'esercizio precedente in seguito alle maggiori commissioni pagate per il prodotto multiramo (sia per la componente Unit-Linked che per la parte legata alla gestione separata).

## 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 2017

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



## 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 e sono riassumibili come segue:

- l'obiettivo principale della Società nella gestione degli investimenti è quello 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;
- in aggiunta all'obiettivo primario di cui sopra, la gestione finanziaria mira a conseguire una performance superiore rispetto ai benchmark di mercato che sintetizzano le principali tipologie di attivi in gestione (azioni, obbligazioni societarie, titoli di Stato);
- l'accento è posto sulla stabilità del rendimento e della redditività tra un esercizio e l'altro, sulla rivalutazione dei capitali investiti nell'ottica di preservare e migliorare la solvibilità della Compagnia, sulla capacità del portafoglio degli attivi di far fronte agli impegni verso gli assicurati in termini di rivalutazione delle polizze Vita;
- la valutazione dell'attività di gestione tiene conto della redditività ponderata per il rischio, calcolato con riferimento alle passività e, quindi, in un'ottica di gestione integrata di attivo e passivo (Asset-Liability Management).

I principi fondamentali, cui si ispira l'attività di gestione degli investimenti, sono i seguenti:

- oculata gestione del rischio, al fine di mettere in atto strategie di investimento con una rapporto rendimento-rischio in linea con gli obiettivi;
- costante formazione del personale dedicato agli investimenti;
- innovazione e ricerca di nuove opportunità;
- centralità della clientela finale come criterio ispiratore nelle scelte di investimento.

La gerarchia del processo decisionale per la definizione degli obiettivi e la messa in pratica delle scelte di investimento è la seguente:

- 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 legislazione corrente;
- attività di gestione del portafoglio propriamente detta e di scelta dei singoli;
- 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. Gli obiettivi della gestione sono sia la redditività (sotto forma di dividendi percepiti), sia la rivalutazione e la crescita nel tempo del capitale. L'investimento in titoli azionari avviene sia direttamente attraverso l'acquisto di singoli titoli sia indirettamente tramite l'acquisto di quote di OICR.

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 principio fondamentale la liquidità ed un rischio di credito contenuto.

In merito alle classi di attivi cosiddette alternative (come immobiliare, private debt, ecc.), al fine di garantire un'adeguata diversificazione del rischio, la Compagnia investe indirettamente tramite fondi.

Con riferimento al solo portafoglio di classe D vengono effettuati investimenti di tipo particolare (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				
	31.12.2017	31.12.2016	Variazione	Variazione %	
Proventi da azioni e quote	21.868	23.573	(1.705)	(7,2%)	
Proventi da altri investimenti	219.311	226.005	(6.694)	(3,0%)	
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	8.729	14.882	(6.153)	(41,3%)	
Profitti sul realizzo di investimenti	106.750	39.474	67.276	170,4%	
Proventi da investimento	356.658	303.933	52.724	17,3%	
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	(10.370)	(8.259)	(2.111)	25,6%	
Rettifiche di valore sugli investimenti	(23.095)	(76.723)	53.628	(69,9%)	
Perdite sul realizzo di investimenti	(22.074)	(17.905)	(4.169)	23,3%	
Oneri patrimoniali e finanziari	(55.539)	(102.887)	47.348	(46,0%)	
<b>Totale</b>	<b>301.119</b>	<b>201.046</b>	<b>100.072</b>	<b>49,8%</b>	

I proventi da altri investimenti pari ad euro 219.311 sono leggermente inferiori rispetto al 2016, a seguito del minor tasso di reinvestimento degli investimenti in obbligazioni.

Le riprese di valore pari ad euro 8.729 sono diminuite rispetto al 2016; tuttavia, questo effetto è stato positivamente compensato da un decremento (in valore assoluto) delle rettifiche di valore sugli investimenti, per effetto dell'andamento positivo del mercato azionario e per il restringimento dello "spread" dei BTP.

Si segnala, infine, che i profitti da realizzo sugli investimenti sono aumentati rispetto al 2016 e sono risultati anche superiori alle perdite da realizzo (considerate in valore assoluto). Il positivo andamento dei corsi azionari avvenuto soprattutto nella seconda parte dell'esercizio ha consentito di realizzare notevoli plusvalenze.

A fine dicembre 2017 non erano presenti investimenti in forma diretta in strumenti finanziari derivati.

## A.4 Risultato di altre attività

Non si segnalano altre attività di rilievo che hanno influito sull'andamento della gestione della Compagnia.

## A.5 Altre informazioni

Non si segnalano altre informazioni di rilievo che hanno influito sull'andamento della gestione della Compagnia.

## 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 per aree geografiche, con l'aggiunta di Farmers e Commercial Insurance. 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 della Compagnia 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.

A titolo esemplificativo, sono oggetto di esame e ove necessario appositamente deliberati le materie e gli argomenti attinenti a:

- Bilancio d'esercizio;
- Delibere sugli investimenti;
- Formazione e controllo delle reti ai sensi del Regolamento ISVAP n° 5/2006 e Provvedimento ISVAP n° 2743 del 27 Ottobre 2009;
- Reclami ai sensi del Regolamento ISVAP n° 24/2008;
- Remuneration Policy ai sensi del Regolamento ISVAP n° 39/2011;
- 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;
- Own Risk Self Assessment (ORSA): partecipazione attiva al processo di valutazione del rischio e della solvibilità, approvazione della politica di valutazione dei rischi e della solvibilità, i criteri e le metodologie seguite per le valutazioni dei rischi e della solvibilità, con particolare riguardo a quelli significativi; approvazione della relazione ORSA;
- 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;
- Politica e procedure aziendali in materia di contrasto al reato di riciclaggio ai sensi del Regolamento ISVAP n° 41;
- Politica sulla valutazione delle attività e passività diverse dalle riserve tecniche ai sensi del Regolamento IVASS n° 34;
- 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 al 31.12.2017, congiuntamente al ruolo ricoperto 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 responsabili delle funzioni di controllo. Nel corso del 2017, a causa dell'assenza di lungo periodo dell'Amministratore Delegato, in conformità al sistema delle deleghe approvato dal Consiglio di Amministrazione ed al piano di contingency per i casi di impossibilità di lungo periodo ad esercitare il ruolo, è stato nominato un Amministratore Delegato ad interim.

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 esponenti del senior management di ZIG ed esponenti del management di Zurich in Italia.

## B. Sistema di governance *continua*

---

Il Consiglio di Amministrazione ha verificato la sussistenza 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 auto-certificazione resa dagli stessi consiglieri 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".

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, è stato in precedenza CEO di SACE S.p.A. e direttore generale di Mediocredito Centrale SpA – Gruppo Unicredit; il sig. Paolo Penco, Amministratore Delegato fino al 11.04.2018 è stato in precedenza direttore in varie Società bancarie e assicurative e da vari mandati è consigliere e amministratore delegato della Compagnia; il sig. Camillo Candia, consigliere non esecutivo, è stato in precedenza direttore commerciale di Società assicurative vita, poi responsabile di Società di bancassicurazione, successivamente CEO Italia del ramo danni per ZIG ed attualmente Country CEO di Zurich per l'Italia; il sig. Andreas Paul Fisher, consigliere non esecutivo, è stato in precedenza investment manager in varie Società finanziarie, bancarie e assicurative, da ultimo in ZIG; il sig. Dario Moltrasio, Amministratore Delegato a decorrere dal 12.04.2018 è stato in precedenza direttore generale di AIG Life Ireland Rappresentanza Generale per l'Italia e direttore in Winterthur Insurance e nella Compagnia è stato responsabile della funzione Bank Distribution.

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 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 Audit, 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 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.

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



### **Comitato di Gestione**

Il Comitato di Gestione di Zurich Investments Life assiste e supporta l'Amministratore Delegato della Compagnia nella gestione e supervisione del business, attraverso una serie di attività quali:

- Condividere le informazioni tra i principali stakeholders della Business Unit, indirizzare le principali tematiche aziendali ed assumere decisioni in accordo con la strategia aziendale esistente;
- Rivedere e raccomandare il business mix della Compagnia ed i processi di gestione del rischio operativo;
- Raccomandare soluzioni / sviluppi concernenti le Operations di Zurich Investments Life e garantire un momento di confronto su tematiche aziendali rilevanti;
- Rivedere e commentare i business plan, i risultati di gestione ed ogni cambiamento rispetto ai piani;
- Monitorare l'andamento dei progetti;
- Raccomandare nuove linee di business, prodotti e budget, e valutare le opportunità di sviluppo del business;
- Raccomandare l'allocazione delle risorse tra interessi alternativi;
- Garantire di volta in volta spazi dedicati a temi specifici proposti dai membri del Comitato o da altri invitati.

Il Comitato di Gestione è composto dai responsabili delle funzioni che costituiscono l'assetto organizzativo di Zurich Investments Life e da ogni altro membro nominato dall'Amministratore Delegato stesso.

### **Risk & Control Committee (RCC) e Integrated Assessment Preparation Meeting (IAPM)**

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito un Comitato di controllo di natura manageriale denominato RCC e composto dai seguenti esponenti:

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

Al Comitato, quando necessario per la specificità dei temi trattati, possono essere invitati altri partecipanti, interni o esterni. Il Comitato si riunisce almeno trimestralmente.

L'Amministratore Delegato presiede il Comitato, ed il coordinamento delle relative attività è affidato al Chief Risk Officer.

Scopo del Comitato è di:

- Valutare e discutere tematiche di Risk Management, Compliance ed ogni eventuale 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").

In preparazione delle riunioni ed in ottica di allineamento, le funzioni di controllo e i responsabili operativi delle principali funzioni di business si riuniscono in occasione degli IAPM per condividere le principali tematiche da eventualmente discutere nel corso dello RCC.

## B. Sistema di governance *continua*

### **Asset Liability Management e Investments Committee (ALMIC)**

Il Consiglio di Amministrazione di ZIL ha istituito un Comitato manageriale denominato ALMIC, 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'AMLSC e formalizzato le responsabilità della funzione antiriciclaggio e antiterrorismo.

In particolare il Comitato:

- E' 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);
- E' 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.

Il Comitato si riunisce su base semestrale, al 31.12.2017 è composto dalle seguenti funzioni: Amministratore De-legato (presidente), Country CEO 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 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 dalla Compagnia, 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. Nel corso del 2017 e alla data della presente relazione 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 Audit;
- Compliance Officer;
- General Counsel.

## Comitato Solvency II

Il Comitato è il contesto dove l'alta direzione e i responsabili delle principali strutture coinvolte nel processo della determinazione dei valori rilevanti ai fini della solvibilità della Compagnia, si riuniscono per discutere, condividere ed approvare le principali assunzioni sottostanti i valori rilevanti ai fini Solvency II.

Il ruolo e l'oggetto del Comitato sono sinteticamente descritti (in maniera non esaustiva) come segue:

- Condivisione delle principali assunzioni sottostanti la determinazione dei valori dei Fondi propri (Own Funds – OF) e del Requisito di Solvibilità (Solvency Capital Requirement – SCR)
- Condivisione di eventuali variazioni metodologiche dei modelli utilizzati per il calcolo delle Best Estimate Liabilities (BEL) e del Solvency Capital Requirement (SCR)
- Validazione di eventuali cambi, variazioni, aggiornamenti dei modelli di valutazione delle Best Estimate Liabilities (BEL) e del Solvency Capital Requirement (SCR)
- Condivisione e validazione delle assunzioni sottostanti la determinazione delle Best Estimate Liabilities (BEL) con particolare riguardo a:
  - Ipotesi finanziarie (es. FMA, scenari, etc)
  - Ipotesi tecniche (riscatti, premi aggiuntivi, mortalità, spese etc.)
  - Expert judgement utilizzato all'interno di ciascuna delle ipotesi
  - Valutazione e validazione dei dati di input del modello da parte degli owners del processo di determinazione delle Best Estimate Liabilities (BEL) e del Solvency Capital Requirement (SCR)
  - Condivisione di eventuali evoluzioni normative (ad esempio: variazioni nella definizione della Standard Formula)
  - Condivisione di eventuali richieste ad hoc da parte delle Autorità di Vigilanza (ad esempio: richiesta di stress test)
  - Analisi dei risultati e degli scostamenti rispetto ai periodi precedenti (a livello di complessivo e di singola componente di rischio)
- Condivisione e analisi di eventuale reportistica (anche in forma provvisoria) da sottoporre al Consiglio di Amministrazione o alla Autorità di Vigilanza tra cui il documento ORSA, la Relazione periodica all'IVASS (RSR) o al pubblico (Relazione sulla Solvibilità e Condizione Finanziaria (SFCR).
- Analisi e identificazione di eventuali azioni volte al mantenimento del SCR ratio target nel rispetto della Capital Management Policy
- Conformità alle norme del framework SII dei calcoli dei processi in essere e di quelli futuri

Il Comitato è presieduto dall'Amministratore Delegato della Compagnia ed è gestito e coordinato dal Chief Risk Officer. Il Comitato si riunisce e decide validamente se sono presenti almeno 7 membri, fra cui necessariamente i seguenti ("membri Necessari"):

- Amministratore Delegato
- Consigliere di Amministrazione nominato dal Consiglio di Amministrazione
- Head of Life Technical Functions
- Chief Financial Officer (CFO)
- Chief Risk Officer (CRO)
- Head of Actuarial Function
- Life Actuarial & Finance
- Altri membri del Comitato sono i seguenti:
  - Life Reserving Value & Capital Management
  - Financial Accounting Reporting (FAR) Controller
  - Solvency II Reporting & SOX
  - PPM & Expense Reporting
  - Tax Director
  - Human Resources & Services
  - Chief Investment Officer (CIO)
  - Head of Internal Audit Italia

Il Comitato si riunisce su base almeno bimestrale o più frequentemente ove le circostanze dovessero richiederlo in quanto significativamente impattanti la situazione di solvibilità della azienda.

## B. Sistema di governance *continua*

### Altri Comitati e incontri di gestione

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

- Life Product 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 di Actuarial, Sales, Finance, Operations, Legal, Compliance e Risk Management, ha l’obiettivo di analizzare proposte di introduzione 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 Meetings (PRM): incontri su base semestrale organizzati all’interno del “Life Product 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 Chief Life Actuary 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, Head of Retail Distribution, ha l’obiettivo di valutare le irregolarità amministrative rilevate nei confronti delle reti distributive. Nello specifico, nei casi di potenziale frode relativi alle reti distributive, identifica possibili azioni nei confronti dei soggetti fraudolenti. Il Comitato si riunisce su base mensile o più frequentemente qualora gli eventi contingenti lo richiedano ed è presieduto dal Head of Retail Distribution sia per le questioni relative la rete agenziale che per le tematiche relative ai brokers.
- Outsourcing Governance Committee: incontri condotti su base trimestrale coordinati dal Coordinatore Outsourcer Manager (COM) con la partecipazione delle funzioni Risk Management e Compliance ed a richiesta degli Outsourcing Manager (OM). 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 (tra cui la Zurich Risk Policy) e/o condizioni contrattuali specifiche; la revisione dei risultati emersi dalle analisi di Internal Audit 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 la Compagnia ha scelto di affiancare ai tradizionali “Organigrammi aziendali” lo strumento noto come “Funzionigramma”. Il Funzionigramma è un documento che, prendendo le mosse proprio dall’Organigramma, lo estende in un’ottica funzionale permettendo una migliore comprensione dei ruoli aziendali (e, dunque, ad 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, fra l’altro, hanno lo scopo di “evitare l’eccessiva concentrazione di Poteri in un singolo soggetto” e 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, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, è redatta dalla funzione Risk Management ed è 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, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, è redatta dalla funzione Risk Management ed è 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, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, è redatta dalla funzione Risk Management ed è 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, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, è 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 approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, è redatta dalla funzione Finance ed è 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 ("Reinsurance Policy Guidelines", ai sensi della Circolare ISVAP n° 574/D - 2005), approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 23.02.2018. Attraverso la Politica di Riassicurazione, che è soggetta a revisione annuale, il Consiglio di Amministrazione integra i principi cui il business deve attenersi in tema di riassicurazione definendo specifiche linee guida relative 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"), approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017 a seguito della revisione volta a recepire ogni requisito previsto dalle EIOPA Guidelines per il regime Solvency II. Attraverso la Politica di Outsourcing, l'Organo Amministrativo integra i principi cui il business deve attenersi in tema di esternalizzazione definendo specifiche linee guida in tema di: 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: è stata rivista e approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 25.09.2017. Essa assicura 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, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 19.05.2017, è 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.
- Politica di gestione del capitale ("Capital management policy") è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 24.11.2016. Obiettivo della Politica di gestione del Capitale è quello di 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 requisiti minimi previsti dalla normativa e dal Risk Appetite Statement (RAS);
  - Indirizzare problematiche specifiche che dovessero sorgere nell'ambito della gestione del capitale;
  - Assicurare che la Società operi secondo i parametri e le modalità specificati dalla Zurich Risk Policy.

## B. Sistema di governance *continua*

- Politica degli Investimenti (“Delibera quadro sugli investimenti” ai sensi dell’Art. 8 Reg. ISVAP n° 36/2011), approvata con cadenza annuale dal Consiglio di Amministrazione (o più frequentemente ove necessario), da ultimo in data 18.12.2017 e inviata ad IVASS in data 22.12.2017. La Politica degli Investimenti ha l’obiettivo di 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: (“Conflicts of interest policy” in conformità con le misure preparatorie a Solvency II recepite nel quadro normativo nazionale – Reg. 20/2008, art. 10, comma 4) è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 30.10.2017. La politica ha l’obiettivo di 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 Audit, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, definisce i ruoli, le responsabilità e i requisiti necessari in linea con quanto stabilito dal regolamento vigente.
- Politica della funzione Compliance, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, definisce i ruoli, le responsabilità e i requisiti necessari in linea con quanto stabilito dal regolamento vigente.
- Politica della funzione Risk Management, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, definisce i ruoli, le responsabilità e i requisiti necessari in linea con quanto stabilito dal regolamento vigente.
- Politica della Funzione Attuariale, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, definisce i ruoli, le responsabilità e i requisiti necessari che il personale della Funzione Attuariale in linea con quanto stabilito dal regolamento vigente.
- Politica ORSA, approvata dal Consiglio di Amministrazione da ultimo in data 18.12.2017, definisce 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).
- Politica delle informazioni statistiche ai sensi del Regolamento ISVAP n° 36.
- Politica sull’informativa al pubblico e all’autorità di vigilanza ai sensi del Regolamento IVASS n° 33: in approvazione del Consiglio di Amministrazione in data 27.04.2018, definisce i processi e le procedure per la produzione dei documenti Solvency and Financial Condition Report (SFCR) e Regular Supervisory Reporting (RSR).
- Politica sulla valutazione delle attività e passività diverse dalle riserve tecniche ai sensi del Regolamento IVASS n° 34 in approvazione del Consiglio di Amministrazione in data 27.04.2018;
- Politica in materia di gestione dei reclami ai sensi del Regolamento ISVAP n°24; approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 30.10.2017.

### 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 dell’Amministratore Delegato) e collaboratori e tramite la consegna del regolamento dei piani d’incentivazione variabile ad ogni dipendente che rientri in uno di essi.

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 quadrimestrale 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, anche regolati dalla contrattazione collettiva. Tale politica è inoltre definita quantitativamente 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, gestione del rischio e controllo locali.
- Long-term incentives (LTIP): remunerazione variabile riservata ad un determinato gruppo di Responsabili di Funzione 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. Ogni criterio di performance viene valutato in modo indipendente lungo un periodo di tre anni a partire dall'anno di calendario in cui le azioni di target sono state assegnate ("periodo di performance") e hanno una ponderazione di un terzo. La metà di qualsiasi azione maturata viene trattenuta (ovvero, se ne impedisce la vendita) per un periodo ulteriore di tre anni successivo alla data di maturazione. Il periodo di maturazione e di restrizione complessivo sale così a sei anni.
- Benefits: definiti sulla base delle pratiche di mercato locali (ad esempio fondo pensione e welfare) ed in linea con le linee guida di ZIG.

## B. Sistema di governance *continua*

---

### 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, Funzione Attuariale e Internal Audit.

In particolare, la Politica in oggetto assicura che l'Organo Amministrativo sia nel suo complesso in possesso di adeguate competenze tecniche in materia di mercati assicurativi e finanziari, 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.
- 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 viene conservata dalla segretaria societaria 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

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 paragrafo B.3.1 – “La Zurich Risk Policy”.

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 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 sistema di governance adottato dalla Compagnia è articolato in termini di controllo e gestione dei rischi e si propone di essere fortemente integrato nei processi decisionali dell'impresa includendo le strategie, 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.

Nell'ambito dell'Own Risk Solvency Assessment (ORSA), l'impresa considera tutti i rischi inerenti alla propria attività individuando quelli significativi, intendendo per tali i rischi le cui conseguenze possono minare la solvibilità dell'impresa o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali, e determina le corrispondenti esigenze di capitale.

La Compagnia impiega un'ampia e diversificata gamma di processi e procedure per identificare, valutare, monitorare, gestire i rischi che si trova a fronteggiare nel breve e lungo termine. Questi processi e procedure sono incorporati nell'Enterprise Risk Management (ERM) della Compagnia, articolato nella ZRP. I processi di valutazione dei rischi sono rivisti su base continuativa, per tenere conto sia delle intervenute modifiche nella natura, nella portata e nella complessità dell'attività dell'impresa e nel contesto di mercato, sia dell'insorgenza di nuovi rischi o del cambiamento di quelli esistenti. Particolare attenzione è posta alla valutazione dei rischi nascenti dall'offerta di nuovi prodotti o dall'ingresso in nuovi mercati.

Nell'ORSA, l'impresa valuta il fabbisogno complessivo di solvibilità lungo l'orizzonte di Piano 2018 – 2020, fornendo una quantificazione del fabbisogno stesso e una descrizione delle ulteriori misure di gestione del rischio, inclusa l'applicazione di tecniche di mitigazione del rischio, ritenute necessarie per far fronte a tutti i rischi significativi.

I rischi ritenuti 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 ai seguenti 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: rischio di appartenere ad un Gruppo, rischio strategico, rischio reputazionale e rischio di non conformità alle norme.

Le valutazioni qualitative e quantitative delle tipologie di rischio sono documentate nella presente Relazione, insieme alla descrizione delle modalità di gestione e di attenuazione di tali rischi nei capitoli C. “Profilo di Rischio” e D. “Valutazione ai fini della solvibilità”.

### Zurich Risk Policy

L'elemento fondante del sistema integrato di controllo e gestione dei rischi è la ZRP, oggetto di revisione periodica da parte delle Funzioni di Business, coordinate dalla Funzione Risk Management, e del Consiglio di Amministrazione della Compagnia con cadenza annuale o con maggiore frequenza laddove vengano proposte delle revisioni di impatto significativo.

La ZRP è composta da una Politica e da una serie di Manuali, più operativi, che ne declinano l'applicazione nelle diverse categorie di rischio.

## B. Sistema di governance *continua*

---

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 n° 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. In essa sono contenute anche le modalità di verifica dei suddetti limiti, le attribuzioni delle responsabilità ed i processi di escalation per eccezioni ai limiti ed altri requisiti.

L'aderenza ai Manuali della ZRP viene verificata ogni qualvolta intervengano revisioni degli stessi, mentre l'aderenza ai limiti operativi viene verificata costantemente attraverso un processo di autovalutazione in capo ai singoli "Process Owner" (persone di riferimento per ciascun rischio identificato). Ogni possibile violazione dei limiti definiti richiede l'approvazione di una "exception" e dell'individuazione di una specifica iniziativa di "remediation" finalizzata a garantire il ritorno alla piena aderenza entro un termine stabilito.

Il processo di verifica di aderenza alla ZRP e ai Manuali e di monitoraggio delle eventuali azioni intraprese, oggetto di coordinamento e verifica da parte del Risk Management, è supportato dalla piattaforma Risk and Control Engine (RACE); oltre ad espletare le tradizionali funzionalità di repository e tracciabilità delle valutazioni/azioni di remediation identificate, RACE assicura contestualmente una completa integrazione tra i Framework di controllo e Risk Management. RACE si presenta infatti come piattaforma unica per la verifica del sistema dei controlli, Risk Assessment di processo, tracciatura dei principali rischi per Compagnia e delle potenziali perdite/passività identificate ("loss events").

### **Risk Appetite Statement**

Il Risk Appetite Statement (RAS) definisce la propensione al rischio del Consiglio di Amministrazione della Compagnia e ne quantifica i livelli specifici di tolleranza rispetto a ciascuna tipologia di rischio, in linea con gli interessi degli azionisti 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, 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, 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 analisi dei rischi è la Total Risk Profiling (TRP) che, come descritto nel documento metodologico allegato alla ZRP ("MR\_1C TRP Policy manual"), 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.

Il sistema di gestione dei rischi è l'insieme dei processi e strumenti utilizzati al fine di comprendere la natura e la significatività dei rischi a cui la Compagnia è esposta. Tale sistema è articolato nelle seguenti fasi operative:

- Identificazione dei rischi;
- Valutazione attuale e prospettica dell'esposizione dei rischi;
- Monitoraggio dell'esposizione ai rischi;
- Mitigazione dei rischi.

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.

### **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 politiche "ORSA" e "Capital Management" ed è parte integrante del sistema di gestione dei rischi e controlli della Compagnia.

Per quanto riguarda la politica di "Capital Management" si rimanda al capitolo "E. Gestione del capitale".

La politica dell'ORSA, nello specifico, prevede quanto di seguito riportato.

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.

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 Risk Officer ("CRO") e al Chief Financial Officer ("CFO"), e viene validato dal CRO attraverso il suo 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 04 maggio 2018.

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.

Relativamente alle linee guida per la predisposizione del report ORSA si vedano i paragrafi seguenti.

### **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.1.2 – Governance, organizzazione e policy.

## B. Sistema di governance *continua*

La sua indipendenza ed oggettività è garantita dalla collocazione gerarchico-funzionale, a diretto riporto gerarchico del presidente del Consiglio di Amministrazione, 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 ZRP, la propensione al rischio (Risk Appetite) definita dal Consiglio di Amministrazione e le disposizioni normative applicabili.

Il collegamento fra la funzione di Risk Management e le funzioni di Compliance, Internal Audit, Funzione Attuariale e tutti gli altri attori con compiti di controllo è stato definito dal Consiglio di Amministrazione e formalizzato nella matrice "Relazioni tra Organi e funzioni preposte al controllo interno aziendale".

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 Report – 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, dell'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;
- Coordinare l'aggiornamento ed il monitoraggio della ZRP;
- 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 ZRP (come descritta nel precedente paragrafo B.3.1 – La Zurich Risk Policy);
- Il Loss event database, repository per la tracciatura e il monitoraggio nel tempo di tutti gli eventi ("loss events") connessi a tematiche di rischio operativo. Il database in oggetto registra i casi di frode assuntiva, gli 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 finanziario 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.);
- TRP: (come descritta nel paragrafo precedente B.3.3 – Total Risk Profiling);
- RACE: piattaforma integrata per la gestione del sistema di rischio e controllo;
- La verifica di adeguatezza della procedura di Business Continuity Management.

## 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, come anticipato precedentemente, definisce l'ORSA come l'insieme dei processi e delle procedure utilizzati per identificare, valutare, monitorare, gestire i rischi di breve e lungo periodo che la Compagnia si trova ad affrontare. 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:

- 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;
- Distinzione delle responsabilità nell'ambito del modello tra le funzioni Risk Management e Capital Management;
- Frequenza e tempestività per la produzione dell'ORSA.

L'approccio ORSA è inoltre descritto nella ORSA Policy approvata dal Consiglio della Compagnia in data 18 dicembre 2017.

## 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

L'obiettivo del processo ORSA è di fornire una valutazione del fabbisogno complessivo di solvibilità lungo l'orizzonte di Piano 2018 / 2020 della Compagnia, fornendo una quantificazione del fabbisogno stesso e una descrizione delle ulteriori misure di gestione del rischio, inclusa l'applicazione di tecniche di mitigazione del rischio, ritenute necessarie per far fronte a tutti i rischi significativi.

Nell'ambito del processo ORSA, l'impresa considera tutti i rischi inerenti alla propria attività individuando quelli significativi, intendendo per tali i rischi le cui conseguenze possono minare la solvibilità dell'impresa o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali, e determina le corrispondenti esigenze di capitale.

La Compagnia impiega un'ampia e diversificata gamma di sotto-processi e procedure per identificare, valutare, monitorare, gestire i rischi che si trova a fronteggiare nel breve e lungo termine. Questi sotto-processi e procedure sono incorporati nell'Enterprise Risk Management (ERM) della Compagnia, articolato nella ZRP. I sotto-processi di valutazione dei rischi sono rivisti su base continuativa, per tenere conto sia delle intervenute modifiche nella natura, nella portata e nella complessità dell'attività dell'impresa e nel contesto di mercato, sia dell'insorgenza di nuovi rischi o del cambiamento di quelli esistenti. Particolare attenzione è posta alla valutazione dei rischi nascenti dall'offerta di nuovi prodotti o dall'ingresso in nuovi mercati.

## B. Sistema di governance *continua*

---

Il documento ORSA è redatto in conformità alla normativa in vigore, in particolare al Codice delle Assicurazioni Private, "titolo III (esercizio dell'attività assicurativa), capo I (disposizioni generali), sezione II (sistema di governo societario), articolo 30-ter, e al titolo XV (vigilanza sul gruppo) capo III (strumenti di vigilanza sul gruppo), articolo 215-ter del codice delle assicurazioni private – modificato dal decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74 – conseguente all'implementazione nazionale delle linee guida EOPA sulla valutazione interna del rischio e della solvibilità II". Inoltre, è redatto ai sensi del regolamento IVASS n.32 del 9 novembre 2016, e s.m.i. ("Regolamento concernente la valutazione del rischio e della solvibilità").

### 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 produzione annuale del documento è considerata appropriata data la stabilità dell'attività di ZIL e la frequenza con cui viene monitorato il rischio e la posizione patrimoniale della Compagnia.

La predisposizione del report è garantita con una frequenza maggiore, nel caso di cambiamenti sostanziali nel profilo di rischio derivante da eventi sostanziali nel profilo di rischio derivante da eventi straordinari, quali acquisizioni (M&A), cambiamenti nella strategia (i.e. quando mutano le condizioni finanziarie e si richiede un cambio nelle modalità di reperimento di capitale), necessità di capitale, spin off della Compagnia, cambiamenti nella strategia di riassicurazione, situazione di crisi finanziaria persistente, crisi economico-politica.

## 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 regolamentare. 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 di controllo interno della Compagnia è composto da 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 "Modello delle 3 linee di difesa" ("Three lines of defense model"), rappresenta uno dei pilastri dell'approccio di Zurich per la gestione dei rischi aziendali e 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 secondo e terzo 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, in particolar modo durante l'RCC.

Il collegamento fra la funzione di Risk Management, Compliance, Internal Audit, Funzione Attuariale e tutte le altre funzioni con compiti di controllo in ciascuna Società è stato definito dal Consiglio di Amministrazione e formalizzato nella matrice "Relazioni tra Organi e funzioni preposte al controllo interno aziendale".

### Funzione Compliance

Il Gruppo si impegna a rispettare i requisiti legali, normativi e tutte le norme interne così come gli standard professionali e specifici del nostro mercato. Di conseguenza, i valori fondamentali del Gruppo si fondano sul principio che il Gruppo stesso agisce nel rispetto della legge e fa ciò che è giusto.

La funzione Compliance è una funzione di controllo responsabile di:

- raccomandare soluzioni fornendo competenze riguardanti la gestione e la manutenzione delle politiche aziendali (Policy), fornendo indicazioni pratiche, attraverso un'adeguata attività di formazione e nell'individuazione di controlli e processi relativi ai rischi di conformità;
- come parte della seconda linea di difesa, fornisce garanzia al management in merito alla gestione dei rischi di compliance, ovvero che siano adeguatamente identificati e gestiti;
- assiste il management nel promuovere la cultura etica di Zurich.

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 ("compliance risk universe" – CRU) definiti nella "Politica relativa alla funzione Compliance" (di seguito Politica), che recepisce quanto previsto dalla normativa interna e esterna in merito all'istituzione della funzione Compliance.

Tale Politica costituisce il mandato della funzione stessa 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 CDA almeno su base annuale. Dall'ultima approvazione dello scorso dicembre 2017 non sono intervenute, ad oggi, modifiche della Politica.

Nel dettaglio, la Politica stabilisce la governance, i ruoli, le responsabilità, le attività e l'ambito di operatività della Funzione Compliance.

La funzione Compliance assume quale punto di partenza per definire i rischi di tipo normativo e regolamentare di ZIL la seguente definizione di Rischio di non-conformità alle norme come riportata nella Direttiva Solvency II, sostanzialmente analoga a quella riportata nel regolamento ISVAP n° 20:

"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, presso cui la funzione è stata istituita. Le attività della funzione sono condivise anche con il riporto funzionale europeo, in particolare per quanto riguarda il piano annuale di Compliance, il Risk & Assurance Assessment (R&AA), gli obiettivi, il reporting periodico.

Su base annuale sono istituiti incontri con tutti i responsabili Compliance, a livello europeo, al fine di condividere le esperienze e le best practice.

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. Sistema di governance *continua*

---

### B.5 Funzione di audit interno

Il ruolo, le responsabilità ed i principi di azione della Funzione Internal Audit sono stati definiti dall'Organo Amministrativo ed inclusi nella "Politica relativa alla funzione di Revisione Interna", approvata nella sua ultima versione in data 18 dicembre 2017 dal Consiglio di Amministrazione. Tale Politica è ispirata alla Policy di Group Audit di ZIG 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 Audit – 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 Audit 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. La funzione ha inoltre una relazione funzionale con l'omologa funzione del Gruppo 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, 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 tenere conto di eventuali rischi emergenti ed avviare nuovi interventi di revisione interna.

Il processo di revisione è condotto nel rispetto delle procedure di Gruppo ed è applicato a tutti gli interventi 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 Audit attiva il meccanismo di controllo che consiste nell'esecuzione di 3 distinte fasi:



1. Fase di Pianificazione consiste nello svolgimento delle seguenti attività:

- Invio di una notifica (c.d. audit notification) 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".

2. 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.

3. 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.

Ogni intervento di audit, secondo i citati PBES di Gruppo, deve di norma concludersi entro 90 giorni dall'invio dell'audit notification.

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 informatica, l'owner dell'azione correttiva provvede a segnalare lo stato di avanzamento dell'attività assegnata. L'auditor controlla il corretto e completo aggiornamento delle remediation actions sollecitando, ove necessario, l'inserimento delle informazioni mancanti. E' compito dell'auditor chiudere definitivamente la audit issue accertando il completamento dell'azione proposta. L'Internal Audit assiste, inoltre, le funzioni aziendali nelle implementazioni richieste (es. studiando la soluzione più opportuna, revisionando le procedure in bozza etc.).

Con cadenza annuale l'Internal Audit, in ossequio con il regolamento dell'Organo Amministrativo, ha presentato i risultati delle attività di revisione interna svolte; tale frequenza è stata portata a trimestrale a partire dal secondo trimestre del 2018. 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 dell'RCC, ai quali partecipa anche il Responsabile della Funzione Internal Audit come membro permanente, supportato da una risorsa del team di audit.

Il Responsabile dell'Internal Audit partecipa inoltre in qualità di membro agli incontri periodici dell'Organismo di Vigilanza 231/01. Per lo scambio di informazioni rilevanti, la funzione Internal Audit 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 Audit 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 Audit ed il Collegio sindacale con periodicità non inferiore al trimestre.

## B. Sistema di governance *continua*

---

Il collegamento tra la funzione Internal Audit e le funzioni di Compliance, Risk Office, e tutte le altre funzioni con compiti di controllo è stato definito dall'Organo Amministrativo della Compagnia e trova specifica formalizzazione in incontri trimestrali denominati IAPM.

### 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 ("2017\_Politica della Funzione Attuariale\_ZIL"), così come approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2017.

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 secondo e terzo 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 riporta anche funzionalmente 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.

Il piano delle attività della Funzione Attuariale, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2017, è stato declinato nei seguenti punti:

- Coordinamento del calcolo delle riserve tecniche
- Verifica dell'adeguatezza delle metodologie, dei modelli e delle ipotesi
- Valutazione della sufficienza e della qualità dei dati
- Confronto tra le migliori stime e i dati tratti dall'esperienza
- Predisposizione dell'informativa all'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza in merito all'affidabilità e all'adeguatezza del calcolo delle riserve tecniche
- Parere sulla politica di sottoscrizione globale
- Parere sull'adeguatezza degli accordi di riassicurazione
- Contributo all'applicazione del sistema di gestione dei rischi, in particolare rispetto alla modellizzazione dei rischi sottesa al calcolo dei requisiti patrimoniali
- Verifiche sulla 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
- Valutazione sulla sufficienza delle riserve tecniche sulla base dei criteri di valutazione applicabili al bilancio civilistico

Il piano della Funzione Attuariale è strutturato in modo tale da garantire l'implementazione e la relativa gestione di un efficiente sistema di controllo interno che mira essenzialmente a:

- Individuare eventuali difformità rispetto ai requisiti previsti dagli articoli da 76 all'articolo 83 della Direttiva Solvency II 2009/138/CE (di seguito "Direttiva") per il calcolo delle riserve tecniche e proporre correzioni
- Spiegare eventuali variazioni di dati, metodologie e ipotesi nel calcolo delle riserve tecniche rispetto al periodo precedente
- Valutare la coerenza dei dati, provenienti dall'interno della compagnia o dall'esterno necessari per il calcolo delle riserve tecniche in coerenza con la Direttiva
- Valutare le interrelazioni, nel calcolo delle riserve tecniche, tra la politica di sottoscrizione e gli accordi di riassicurazione
- Adeguare la governance della compagnia alle disposizioni normative sul tema della Funzione Attuariale

In merito alle attività di cui sopra relative all'anno 2017 la Funzione Attuariale ha predisposto una relazione nella quale sono indicate in maniera chiara e trasparente le conclusioni, le eventuali osservazioni e suggerimenti, sviluppando i seguenti temi:

- Governance per il calcolo delle riserve tecniche;
- Ruoli delle risorse che concorrono alla stima;
- Gestione degli eventuali conflitti di interesse;
- Processo di determinazione dell'importo delle riserve tecniche;
- Principi del Data Quality;
- Metodologia, modelli ed ipotesi utilizzate;
- Parere sul livello di incertezza delle ipotesi di valutazione;
- Necessità e modalità di attuazione di specifici "expert judgement";
- Analisi di sensitività per valutare la volatilità della stima;
- Confronto tra importi calcolati secondo i principi civilistici e secondo i criteri Solvency II;
- Opinione sulla politica di sottoscrizione;
- Opinione sulla politica di riassicurazione;
- Contributo, per quanto di competenza della Funzione, al sistema di gestione dei rischi per il primo e secondo pilastro.

La relazione viene presentata al Consiglio di Amministrazione ed inviata in IVASS secondo quanto richiesto dalla normativa.

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 2017 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. Sistema di governance *continua*

### 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;

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.

Inoltre, affinché l'outsourcing sia efficace è necessario che il controllo sul fornitore sia almeno analogo a quello che si avrebbe se il processo fosse svolto internamente.

#### **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) che ha il compito di garantire il rispetto delle normative circa la stipula di accordi di esternalizzazione delle procedure aziendali in vigore. L'OM si avvale della collaborazione dell'Owner (OW).
- Owner (controllore dell'esternalizzazione) responsabile operativo dei processi e dei servizi esternalizzati e nella routine mantiene relazioni con il fornitore. E' compito dell'OW monitorare costantemente le attività esternalizzate, la loro conformità a norme di legge e regolamenti nonché alle direttive e alle procedure aziendali della Compagnia, il rispetto dei limiti operativi e delle soglie di tolleranza al rischio, la valutazione dei service level agreement, secondo quanto indicato nel relativo contratto, e verificare almeno trimestralmente le performance e garantire il corretto svolgimento del servizio.
- E' prevista anche una figura di coordinamento degli OM e degli OW, il Coordinatore degli OM (di seguito COM) che assicura coerenza nelle attività di controllo e il rispetto delle normative, e provvede alla redazione delle procedure, alla formazione degli OM e OW e alla verifica che le attività in carico agli OM venga svolta nelle modalità e nei tempi previsti.

---

## B.8 Altre informazioni

Nell'anno 2017 è stato completato un progetto di riorganizzazione ("Blueprint") che ha comportato principalmente interventi organizzativi, in particolare sono stati rivisti i perimetri delle seguenti Direzioni:

- Chief Financial Officer
- Chief Claims Officer
- Chief Operations Officer
- Human Resources & Services
- Life Technical Function
- Retail Distribution
- Retail Market Management

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

Si segnala, inoltre, che in data 17 luglio 2017 l'Istituto di Vigilanza ha avviato accertamenti ispettivi nei confronti della Compagnia ai sensi dell'art. 289 del D.Lgs. 209 del 7 settembre 2005 aventi per oggetto la verifica delle "Best estimate liabilities". Nel corso dell'ispezione lo scopo delle verifiche è stato esteso alle assunzioni utilizzate per il calcolo del requisito di solvibilità (SCR), anche in chiave prospettica (ORSA). L'ispezione si è conclusa in data 24 novembre 2017.

In data 23 febbraio l'Istituto di Vigilanza ha notificato al Consiglio di Amministrazione il rapporto ispettivo. La Compagnia si è attivata per predisporre la risposta entro i termini previsti e per adeguare alle segnalazioni ricevute metodologie, strumenti di calcolo nonché processi e presidi di controllo.

## 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 di sottoscrizione, 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 relativa all'occorrenza, alla quantità o al timing delle passività assicurative.

Attraverso il processo di underwriting, la funzione assuntiva (Underwriting) della Compagnia sottoscrive e gestisce i rischi che è in grado di comprendere e che permettono alla Compagnia di raggiungere un livello adeguato di profitti.

Il rischio assicurativo può essere scomposto in due componenti, rischi inerenti la vita umana e rischi inerenti la gestione del portafoglio.

#### Rischi inerenti la vita umana

I rischi assicurativi legati all'andamento della mortalità includono:

- Rischio mortalità legato al fatto che il tasso di mortalità derivante dall'esperienza del portafoglio assicurato sia più elevato di quello atteso;
- Rischio longevità legato al fatto che i percettori delle rendite rimangano in vita più a lungo di quanto atteso;
- Rischio catastrofe derivante da un evento imprevedibile che ha la conseguenza di colpire contemporaneamente più assicurati, producendo un numero di sinistri di entità significativamente superiore a quella attesa.

#### Rischi inerenti la gestione del portafoglio

I rischi derivano dalla perdita finanziaria derivante da variazioni sfavorevoli degli indicatori sottostanti, ivi inclusi:

- Comportamento degli assicurati – il rischio che il comportamento degli assicurati determini un tasso di estinzione anticipata avverso rispetto alle caratteristiche del portafoglio assicurato;
- Costi – il rischio che i costi sostenuti per la gestione delle polizze siano più alti 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

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.

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

- International Program Business – cessione tra il 90% e il 98%: riduce proporzionalmente il livello di rischio mantenuto, nello specifico per le grandi esposizioni internazionali;
- Group Life Catastrophe Treaty (CAT cover): limita la volatilità derivante da un evento catastrofico. L'attuale copertura per gli eventi catastrofici prevede un massimale di 20 milioni di euro annuo;
- Trattato eccedente di somma sui rischi individuali e collettivi, con ritenzione 300 mila / euro per i rischi individuali e 225 mila / euro per i rischi collettivi che riduce proporzionalmente il livello di rischio mantenuto.

Nell'ambito del programma di riassicurazione, la Compagnia mantiene un focus sul rischio di credito e sul rischio operativo mediante:

- La definizione della strategia riassicurativa e relative politiche da seguire, garantendo che tutte le transazioni vengano eseguite con riassicuratori interni o riassicuratori esterni autorizzati;
- Il monitoraggio della solidità e della solvibilità finanziaria dei partner riassicurativi;
- Il monitoraggio costante della performance del programma di riassicurazione.

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

I rischi legati ai costi, sono gestiti per mezzo di un processo di pianificazione e di implementazione della metodologia "Zurich Lean" ai fini di una maggiore efficienza.

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.

La Compagnia ha istituito al suo interno un Product Development Committee (PDC) come previsto dalla ZRP, il cui compito principale è quello di monitorare ed eventualmente 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.

L'approccio di sottoscrizione della Compagnia è sostenuto da un robusto processo di governance che prevede:

- 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;
- Cessione di parte del rischio assicurativo per mezzo di trattati di riassicurazione.

Il rischio in oggetto è monitorato – e opportune procedure di escalation ove necessario – all'interno della Risk Appetite Dashboard, presentata trimestralmente dal Chief Risk Officer all'Organo Amministrativo delle Società.

Per una valutazione della dimensione del rischio di sottoscrizione e della sua evoluzione rispetto al precedente esercizio, si rimanda al successivo paragrafo E.2

## C. Profilo di rischio *continua*

### 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 – 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 – 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 – 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 da considerarsi marginale.

Nel rischio di mercato è incluso il rischio legato alla potenziale incapacità da parte degli emittenti di far fronte ai propri obblighi contrattuali (rischio controparte).

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;
- "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 e mitiga i rischi sopra evidenziati attraverso l'implementazione di specifiche strategie per mitigare ciascuna tipologia di rischio. In particolare:

- Rischio azionario, il rischio associato alle variazioni negative dei valori delle azioni. Gli investimenti in azioni sono diversificati e il livello di concentrazione viene mantenuto sempre all'interno dei limiti stabiliti nelle Linee Guida sugli Investimenti;
- Rischio 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 possibile e mantenuti entro le soglie stabilite nelle Linee Guida sugli Investimenti;
- Rischio legato al tasso di interesse e allo spread di credito, 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. Inoltre, la Compagnia gestisce anche il rischio legato allo spread di credito il quale rappresenta la sensibilità dei valori dell'attivo e del passivo alla volatilità degli spread di credito lungo la curva dei rendimenti risk-free. Attraverso una adeguata politica di ALM, la Compagnia monitora la corrispondenza tra le duration degli attivi e dei passivi;
- Rischio 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 può considerarsi marginale.

A livello di Governance il Consiglio ha istituito un comitato denominato ALMIC 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.



Di seguito vengono descritte in dettaglio le responsabilità e la composizione dell'ALMIC:

- Assicurare una vista aggregata del rischio di mercato;
- Fornire assistenza e supervisione per il Consiglio, l'Amministratore Delegato, Chief Investment Officer (CIO) e il resto della direzione della Compagnia sulle tematiche di Asset-Liability matching (ALM), Strategic Asset Allocation (SAA), Tactical Asset Allocation (TAA) e su tutte le questioni inerenti gli investimenti e sui rischi finanziari;
- Condurre attività di ALM ed analisi di sensitività;
- SAA e Asset Management;
- In accordo ai criteri approvati dal Consiglio, l'ALMIC approva la lista delle controparti (Brokers e/o Dealers), sia per i valori mobiliari (titoli e fondi) che per quelli immobiliari;
- Definizione dei limiti e loro rispetto;
- Identificazione del rischio e reporting dello stesso.

Inoltre il Consiglio approva, almeno con cadenza annuale, una Politica degli Investimenti che ha l'obiettivo di 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.

La Politica in materia di requisiti di onorabilità e professionalità ha l'obiettivo 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 principali funzioni aziendali, tra cui l'attività di gestione degli investimenti.

Infine, attraverso il sistema delle deleghe, all'interno della struttura di gestione degli investimenti sono attribuiti specifici ambiti di operatività ai singoli operatori, in termini di mercati su cui operare e di importo massimo delle transazioni effettuabili.

Attraverso gli strumenti sopra individuati vengono gestite le variabili finanziarie sopra indicate (rischio azionario, immobiliare, di tasso, di spread), in particolare:

- Sono definiti specifici limiti in termini di concentrazione degli investimenti azionari (per emittente, per settore merceologico, per Paese);
- Sono indicati limiti in termini di investimenti nel settore immobiliare;
- Viene effettuata una adeguata politica di ALM per monitorare la corrispondenza tra le duration degli attivi e dei passivi (sia a livello di Compagnia, sia a livello di singola gestione separata);
- Sono previsti limiti sulla qualità del credito degli investimenti, sia a livello di portafoglio, sia a livello individuale.

Gli attivi della Compagnia sono investiti in azioni, in titoli a reddito fisso, in fondi di Real Estate ed in strumenti di liquidità. La Compagnia non opera in strumenti derivati. Il portafoglio è sensibilmente concentrato verso i titoli di stato, che rappresentano il 76% del comparto dei titoli a reddito fisso, ed in misura marginale in strumenti di Private Debt. Dal raffronto dell'esposizione per classe d'attivo tra la situazione al 31 Dicembre 2017 e la situazione "target" ("Strategic Asset Allocation") non emergono deviazioni.

Il rischio in oggetto è monitorato – e opportune procedure di escalation ove necessario – all'interno della Risk Appetite Dashboard, presentata trimestralmente dal Chief Risk Officer all'Organo Amministrativo delle Società.

Per una valutazione della dimensione del rischio di mercato e di controparte e della loro evoluzione rispetto al precedente esercizio, si rimanda al successivo paragrafo E.2

## C. Profilo di rischio *continua*

---

### C.3 Rischio di credito

Il rischio di credito (escluso il rischio legato a controparti emittenti di titoli incluso nel rischio di mercato) 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:

- 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;
- Crediti per prestiti e mutui – esclusivamente verso i dipendenti per importi non materiali.

#### Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

Relativamente al rischio di credito (escluso il rischio legato a controparti emittenti di titoli incluso nel rischio di mercato) sono in essere azioni di monitoraggio e mitigazione, in particolare:

- Le controparti di riassicurazione sono ricomprese in una specifica lista di soggetti, inclusa nella Politica di Riassicurazione, approvata almeno su base annuale dal Consiglio;
- Gli intermediari per operazioni finanziarie sono definiti dall'ALMIC e approvati dal Consiglio nell'ambito delle linee Guida sugli Investimenti.
- I crediti verso clienti e intermediari sono costantemente monitorati attraverso 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.

### C.4 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che la Compagnia possa non avere un livello sufficiente di liquidità tale da soddisfare le proprie obbligazioni.

#### Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

Relativamente al rischio di liquidità sopra descritto, la Compagnia si è dotata di un framework che prevede:

- Le attività a copertura delle riserve coprono 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 rappresenta la somma di titoli obbligazionari con scadenza inferiore all'anno + attività in contanti e B rappresenta le future uscite di cassa, dovute alla gestione caratteristica della Compagnia + reddito d'investimento ordinario.

Il rischio in oggetto è monitorato – e opportune procedure di escalation ove necessario – all'interno della Risk Appetite Dashboard, presentata trimestralmente dal Chief Risk Officer all'Organo Amministrativo delle Società.

### 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: rischi derivanti da errori ovvero malfunzionamenti esistenti all'interno dei processi operativi aziendali.
- Rischi connessi ai sistemi IT: rischi derivanti dall'inadeguatezza degli hardware / software utilizzati dalla Compagnia nell'ambito delle proprie attività operative.

- Rischi connessi alla sicurezza fisica: rischi derivanti da eventi che possano riguardare ed impattare il livello di sicurezza delle risorse aziendali, sia a livello di risorse umane e sia a livello di beni strumentali.
- Rischi connessi alle persone: rischi derivanti da fattori pandemici ovvero dalla perdita di persone chiave all'interno dell'azienda.
- Information risk: rischi derivanti da una gestione non accurata ovvero non adeguata dei dati e delle informazioni aziendali inerenti la Compagnia ovvero i propri Stakeholders.
- Business Continuity: rischi derivanti da una non corretta gestione di tutti quegli eventi che potrebbero comportare l'interruzione del business della Compagnia.
- Rischio Frode (interno ed esterno): rischi derivanti da attività fraudolente effettuate da dipendenti della Compagnia (frodi interne) ovvero da soggetti esterni alla Compagnia (frodi esterne), con conseguente perdita economica per la Compagnia stessa.
- Rischio Outsourcing: rischi derivanti da una non corretta ed efficace gestione degli Outsourcer, soggetti responsabili della gestione delle attività esternalizzate.
- Rischi legali / di non conformità alle norme: rischi derivanti dalla non conformità della Compagnia rispetto ai dettami richiesti dalla normativa di riferimento.
- Rischi di progetto: rischi derivanti da una inadeguata gestione di un particolare progetto, sia a livello di risultati attesi (a livello operativo) e sia a livello di costi sostenuti per il completamento dello stesso.

Tale definizione include anche il rischio "legale", il rischio di non conformità alle norme ed il rischio legato alla condotta dei clienti; in un'ottica di capitale, il rischio operativo non comprende, invece, i rischi strategici ed i rischi reputazionali.

Con particolare riferimento al rischio di non conformità alle norme, si riporta come lo stesso derivi dall'incapacità di essere conforme alle norme (di legge o di regolamenti), ai provvedimenti dell'autorità di vigilanza ovvero alle norme di autoregolamentazione quali lo Statuto, il Codice di Condotta o il Codice di Autodisciplina, e include anche il rischio derivante da cambiamenti negli orientamenti giurisprudenziali.

La Compagnia è sottoposta a tale rischio, operando in un settore altamente regolamentato. Tale esposizione è oggetto di monitoraggio regolare con il contributo delle funzioni Compliance e Legal & Corporate. 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 comparandolo con l'anno precedente;
- Legal & Corporate: monitora e coordina eventuali azioni legali.

Come parte integrante dell'approccio di gestione del rischio operativo, i rischi di non conformità ritenuti più rilevanti sono oggetto di specifica valutazione. Il Gruppo ha inoltre predisposto specifiche politiche di Compliance finalizzate alla gestione di tematiche legate al livello di esposizione al rischio della Compagnia ovvero ad argomenti applicati alla gran parte o totalità della struttura di Gruppo. La funzione Compliance locale ha il compito di implementare tali politiche all'interno della Compagnia, in linea con la normativa locale e secondo gli standard e le regole di implementazione ivi inclusi gap analysis, risk assessments, processi di miglioramento, standard e materiale formativo locale. Infine, la funzione Compliance valuta regolarmente i rischi di non conformità, comunicando al Consiglio e all'alta direzione ogni possibile rischio materiale e le rispettive azioni di mitigazione.

### Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

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

- Lo svolgimento di attività di risk assessment volte ad identificare 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 valutazione e documentazione di perdite potenziali "loss events", monitorate all'interno di uno strutturato database;
- La verifica di adeguatezza della procedura di Business Continuity Management, rivista almeno su base annuale ovvero a seguito di eventi rilevanti accaduti durante il periodo di riferimento;
- La verifica dell'effettuazione di specifici controlli (operations, financial reporting e compliance) con riferimento ai processi ritenuti critici, adeguatamente monitorati e documentati.

In particolare, con riferimento all'ultimo punto sopra riportato si rileva che al fine di garantire un adeguato sistema di controllo interno, la Compagnia ha in essere un modello di governance che prevede, tra le altre attività, specifici periodici momenti di confronto con le altre funzioni di assurance.

## C. Profilo di rischio *continua*

---

Il framework di controllo al momento in essere include quanto di seguito:

- CECS framework: finalizzato alla definizione di strumenti di controllo atti a mitigare i rischi rilevati nell'ambito dei propri processi di gestione del capitale ovvero inerenti alla normativa Solvency II;
- OKC (Operational Key Controls) framework: finalizzato alla definizione di strumenti di controllo atti a mitigare i rischi operativi rilevati nell'ambito dei propri processi aziendali;
- Local controls: finalizzato alla definizione di strumenti di controllo atti a mitigare elementi di rischio non inclusi nei due precedenti "Framework", ma ritenuti necessari al fine di essere allineati ed adeguati rispetto alle prescrizioni normative e regolamentari locali.

Tale modello di controllo consente alla Compagnia di essere allineata rispetto ai principali strumenti di controllo interno utilizzati a livello di mercato e rafforza / ottimizza i processi/controlli ad oggi in essere, così da elevarne ulteriormente il livello di efficacia ed efficienza e, quindi, mitigare eventuali rischi di errori significativi con impatto rilevante sul bilancio (e Financial reporting in generale) ovvero rischi di tipo operativo.

Tale modello verte su un meccanismo periodico di valutazione di adeguatezza dei controlli di processo nella gestione dei propri rischi di tipo finanziario/operativo. Su base trimestrale, il management documenta, valida e valuta la capacità del proprio sistema dei controlli di prevenire, individuare e gestire possibili carenze nelle attività operative e gestionali di cui è diretto responsabile, considerando sia la modalità con cui il controllo è stato ideato ed implementato, sia l'efficienza operativa dello stesso.

Il rischio in oggetto è monitorato – e opportune procedure di escalation ove necessario – all'interno della Risk Appetite Dashboard, presentata trimestralmente dal Chief Risk Officer all'Organo Amministrativo delle Società.

Per una valutazione della dimensione del rischio operativo e della sua evoluzione rispetto al precedente esercizio, si rimanda al successivo paragrafo E.2

### C.6 Altri rischi sostanziali

#### Rischio reputazionale

Il rischio reputazionale consiste nel rischio che un atto o un'omissione commessi dalla Compagnia 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 il proprio Codice di Condotta, 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, finalizzata a rafforzare la diffusione di tale codice di condotta nella attività quotidiana: la percentuale di completamento di questa attività di training viene monitorata e rappresenta una misura della esposizione al rischio reputazionale (elevato completamento del training implica riduzione del rischio reputazionale).

Il rischio reputazionale viene inoltre misurato attraverso un'analisi del tenore di copertura del marchio Zurich, in base al Sentiment espresso all'interno delle mention / opinioni ed alla rilevanza della fonte online di provenienza (iSRI), nell'ambito dei vari strumenti di comunicazione. Tale analisi è regolarmente tracciata su base semestrale, per quanto riguarda la carta stampata e mensile, per quanto riguarda i social media.

Il completamento di entrambe i processi sopra descritti, Zurich Basics e tenore di copertura a livello di media (inclusa l'analisi dell'Indice Reputazionale), sono regolarmente monitorati nell'ambito della dashboard di Risk Appetite, attraverso uno specifico confronto rispetto ai limiti di tolleranza fissati ed approvati dal Consiglio di Amministrazione.

Il rischio in oggetto è monitorato – e opportune procedure di escalation ove necessario – all'interno della Risk Appetite Dashboard, presentata trimestralmente dal Chief Risk Officer all'Organo Amministrativo delle Società.

### 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;
- Gestione del rischio e tecniche di mitigazione

### 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 di TRP, mitigandoli eventualmente attraverso specifici piani di azione

Il rischio in oggetto è monitorato – e opportune procedure di escalation ove necessario – all'interno della Risk Appetite Dashboard, presentata trimestralmente dal Chief Risk Officer all'Organo Amministrativo delle Società.

### 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.

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.

### Tecniche di riduzione del rischio e loro efficacia

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.

In particolare, ZIG, utilizza un suo modello di capitale economico denominato Z-ECM che costituisce la base per il calcolo dello Swiss Solvency Test ratio (SST ratio). Il modello è calibrato affinché garantisca una affidabilità finanziaria AA (alta capacità di ripagare il debito), ad un livello di confidenza del 99,95% su un orizzonte temporale di un anno.

I valori al 31 dicembre 2017 degli indicatori del Gruppo sono di seguito elencati:

- Rating: AA-/Stable;
- Z-ECM ratio: 132% (Zurich Economic Capital Model (Z-ECM), valore stimato al 31 dicembre 2017 come riportato nell'Annual Report);
- SST ratio 216%.

## C. Profilo di rischio *continua*

---

### C.7 Altre informazioni

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 che di sottoscrizione (underwriting), i risultati di alcuni di essi sono di seguito riportati.

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. Essendo il portafoglio di Classe C costituito per la larga parte da Bond di cui la maggior parte a Tasso Fisso, un aumento dei tassi d'interesse genera una contrazione immediata del valore degli Asset. Tale stress porta ad un peggioramento del SCR ratio, mantenendo il livello di solvibilità al di sopra del target stabilito nella Capital Management Policy e senza compromettere la posizione di solvibilità della Compagnia mantenendo nel medio periodo.

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. Tale shock non deteriora la posizione di solvibilità della Compagnia mantenendo il livello di solvibilità al di sopra del target stabilito nella Capital Management Policy e senza compromettere la posizione di solvibilità della Compagnia mantenendo nel medio periodo.

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 aumento del 50% del volume del New Business, determina un forte calo del SCR ratio; tale riduzione mantiene il livello di solvibilità al di sopra del target stabilito nella Capital Management Policy, senza compromettere la posizione di solvibilità della Compagnia mantenendo nel medio periodo.

## D. Valutazione a fini di solvibilità

La valutazione delle attività 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 gli attivi e le passività diversi dalle riserve tecniche ciò equivale all'adozione dei principi contabili internazionali IFRS 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 valuta le proprie attività e 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 è 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;

## D. Valutazione a fini di solvibilità *continua*

---

- 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.

Inoltre, le attività finanziarie classificate al livello 3 comprendono un fondo immobiliare per il quale la valutazione viene effettuata dal gestore del fondo sulla base di tecniche di valutazione di generale accettazione (metodo comparativo e metodo reddituale) e analisi di dati specifici alla proprietà. Per le attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote viene inclusa la liquidità.



**Livelli di Valutazione delle Attività**

In EUR migliaia, 31 Dicembre 2017	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	577.924	8.853.939	92.928
– Immobili (diversi da quelli per uso proprio)			
– Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni			
– Strumenti di capitale	429.436		
– Obbligazioni		8.702.490	
– Organismi di investimento collettivo	148.488	151.449	92.928
– Derivati			
– Depositi diversi da equivalenti a contante			
– Altri investimenti			
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	1.133.503	21.548	66.621
<b>Totale</b>	<b>1.711.427</b>	<b>8.875.488</b>	<b>159.549</b>

**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 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 attività in bilancio e ai fini di solvibilità**

In EUR migliaia, 31 Dicembre 2017	Bilancio	Solvency II	Differenze
Attività immateriali	43.079		43.079
Attività fiscali differite	19.432		19.432
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	450	450	(0)
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	8.490.388	9.524.792	(1.034.404)
– Immobili (diversi da quelli per uso proprio)			
– Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni			
– Strumenti di capitale	426.079	429.436	(3.357)
– Obbligazioni	7.676.332	8.702.490	(1.026.158)
– Organismi di investimento collettivo	387.976	392.865	(4.889)
– Derivati			
– Depositi diversi da equivalenti a contante			
– Altri investimenti			
Attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote	1.223.374	1.221.673	1.701
Mutui ipotecari e prestiti	16.992	16.992	0
Importi recuperabili da riassicurazione	88.326	75.452	12.874
Depositi presso imprese cedenti			
Crediti assicurativi e verso intermediari	122.469	122.469	(0)
Crediti (commerciali, non assicurativi)	232.990	157.871	75.119
Contante ed equivalenti a contante	92.766	92.766	0
Tutte le altre attività non indicate altrove	2.422	2.422	
<b>Totale delle attività</b>	<b>10.332.687</b>	<b>11.214.887</b>	<b>(882.200)</b>

Sulla base dei principi sopra riportati le principali differenze di valutazione di riferimento sono:

- 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 su tutti gli attivi finanziari, inclusi i titoli immobilizzati ed i titoli sottostanti i contratti collegati a quote;

## D. Valutazione a fini di solvibilità *continua*

- La differenza nella voce “attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote” è dovuta ai diversi prezzi di mercato utilizzati per la valutazione. Nella valutazione di bilancio per valore corrente si intende il valore dell’ultimo giorno di transazione dell’esercizio per le attività quotate in mercati regolamentati e il prezzo medio a cui gli investimenti sono stati negoziati l’ultimo giorno di transazione dell’esercizio per le attività quotate in mercati non regolamentati (come previsto espressamente nelle condizioni contrattuali). Nella valutazione ai fini di solvibilità viene considerato il prezzo BID dell’ultimo giorno del mese;
- Riclassifica dei ratei 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;
- Non attualizzazione delle attività fiscali differite compensate con le passività differite: il valore civilistico è riportato tra le attività e si riferisce solo ad imposte anticipate. Il valore SII è un saldo di attività e passività differite.

Tutte le differenze di valutazione sono contabilizzate nel patrimonio netto (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, 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 linee di business (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**

La Best Estimate Liability corrisponde al valore atteso dei flussi di cassa futuri, tenendo conto del valore temporale del denaro (valore attuale atteso dei flussi di cassa futuri), sulla base della pertinente struttura per scadenza dei tassi di interesse privi di rischio fornita da EIOPA. I flussi finanziari in uscita comprendono prestazioni e spese; i flussi tecnici in entrata sono costituiti dai premi futuri.

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 principalmente il sistema di valutazione attuariale “Prophet” (FIS) usando i seguenti dati come input:

- Portafoglio polizze in essere alla data di valutazione;
- Scenari economici Solvency II con aggiustamento per la 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 Technical Provisions, 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 “with-profit”, 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 mortalità, alla persistenza dei premi ed eventuali versamenti aggiuntivi
- Le ipotesi relative 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 dei model point di ciascun asset (titolo singolo o gruppo omogeneo di titoli), come per esempio tipologia e classe di attività, valore nominale, data di scadenza, rendimento e frequenza della cedola di un'obbligazione, dividendo azionario, valore di mercato corrente, valore di carico in bilancio, valore di carico in gestione separata;
- Le regole della contabilità obbligatoria locale 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 di bilancio come la strategia di investimento, il raggiungimento del tasso obiettivo per le gestioni separate, il riallineamento dei valori degli attivi in bilancio con l'importo delle riserve matematiche, le regole del credito fiscale.

### Risk Margin

Il Risk Margin è quel valore che garantisce che il valore delle Technical Provisions equivalga all'importo che 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:

- Ammontare di market risk non-hedgeable;
- Life Underwriting risk;
- Counterparty default risk;
- Operational risk.

Il Risk Margin è calcolato come costo del capitale moltiplicato per la somma dei capitali relativi ai rischi sovraccitati proiettati e scontati usando la curva di riferimento senza il volatility adjustment. 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 business è basata sul peso delle componenti di rischio sottostanti il risk margin.

### Indicazione del livello di incertezza

Sulla base delle analisi effettuate sulla determinazione delle ipotesi, la Compagnia ha identificato le variabili oggetto di maggiore incertezza e si è convenuto di far variare l'ipotesi alla base della BEL relativa alle seguenti variabili:

- Mortalità;
- Riscatti;
- Spese.

Per quantificare il livello di incertezza delle BEL con riferimento a tali variabili si è fatta una valutazione delle BEL utilizzando una nuova ipotesi stressata. La finalità ultima è dare indicazioni su quale sia il livello di incertezza presente nei Fondi Propri per la componente BEL e soprattutto a quali ipotesi è attribuibile.

I risultati delle ipotesi stressate sono i seguenti:

- Un incremento della mortalità pari al 15% comporta un impatto percentuale sulle BEL pari allo 0,10%;
- Un incremento dei riscatti pari al 50% comporta un impatto percentuale sulle BEL pari allo 0,33%;
- Un incremento delle spese pari al 10% comporta un impatto percentuale sulle BEL pari allo 0,51%;
- Oltre l'incertezza legata alle ipotesi operative si è valutata l'incertezza associata allo scenario economico attraverso l'analisi delle Time Value of Financial Guaranties (TVOG) e la loro evoluzione.

## D. Valutazione a fini di solvibilità *continua*

I risultati dell'incertezza legata allo scenario economico sono i seguenti:

- L'annullamento delle Volatility Adjustment (VA) comporta un impatto percentuale sulle BEL pari a 0,04%;
- Un incremento dell'interest rate dell'1% comporta un impatto percentuale sulle BEL pari al 1,07%;
- Uno shock dell'equity del -41% comporta un impatto percentuale sulle BEL pari al 2,16%.

Dai risultati sopra riportati si evidenzia che il portafoglio è poco sensibile alle variazioni di ipotesi operative ma è più sensibile alle variazioni degli scenari economici.

### Riserve tecniche – riconciliazione con il bilancio

Nelle tabelle sottostanti si riportano i dati delle riserve tecniche Solvency II, i dati delle riserve tecniche secondo il bilancio civilistico e le relative differenze:

Riserve tecniche in bilancio e ai fini di solvibilità	In EUR migliaia, 31 Dicembre 2017			
	Bilancio	Solvency II	Differenze	
Assicurazione con partecipazione agli utili	8.440.331	9.204.441	(764.111)	
Assicurazione collegata a un indice e collegata a quote	1.223.328	1.162.890	60.438	
Altre assicurazioni vita	62.921	(11.535)	74.456	
<b>Totale riserve tecniche</b>	<b>9.726.580</b>	<b>10.355.797</b>	<b>(629.217)</b>	

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

**Assicurazioni con partecipazioni agli utili:** la differenza tra i due principi di valutazione risente di diversi elementi che caratterizzano la LoB in oggetto. L'analisi della Compagnia ha preso in considerazione alcuni elementi presenti nel portafoglio di attivi dei due bilanci ed anche la suddivisione delle BEL della LoB tra ammontare di BEL FDB e ammontare di BEL a minimo garantito. Nello specifico si osserva come, a livello macro, l'ammontare riconducibile alla componente FDB risulta inferiore all'ammontare delle plusvalenze presenti alla data di valutazione nel portafoglio di attivi a copertura delle Gestioni Separate (EUR 477,7 milioni, EUR 955,3 milioni) e come il rapporto tra tali due valori (50,01%), stabile nel tempo, sia da considerarsi attendibile tenendo conto dell'aliquota di retrocessione media del portafoglio delle Gestioni Separate (69,32%), del tasso impegnato medio delle Gestioni Separate (1,21%), dei rendimenti prevedibili ricostruiti in un'ottica risk neutral nelle proiezioni e della duration media del portafoglio delle Gestioni Separate (9,03). Con riferimento al confronto tra la componente di BEL a minimo garantito e la riserva civilistica gli impatti (EUR 8.726,7 milioni, EUR 8.230,1 milioni), tenendo conto dei diversi principi di valutazione, possono essere riconducibili a tre grandi macro categorie:

- Attualizzazione dei flussi utilizzando una curva priva di rischio aggiustata con VA e rivalutazione delle prestazioni al minimo garantito oltre al tecnico per tutto il periodo di proiezione nella valutazione delle BEL mentre nel calcolo delle riserve ai fini civilistici l'attualizzazione è effettuata al tasso tecnico di I ordine e le prestazioni future non vengono rivalutate al tasso garantito oltre al tecnico o comunque di questo non si tiene conto in tutto il periodo di proiezione;
- Utilizzo di ipotesi di II ordine (riscatti, sospensioni pagamento premi, tavole mortalità/sopravvivenza, spese) nell'ambito del calcolo delle BEL e utilizzo delle ipotesi di I ordine (a meno di costituzione di riserva aggiuntive nel caso in cui le ipotesi di II ordine risultino peggiorative rispetto a quelle di primo ordine) nell'ambito della determinazione delle riserve ai fini;
- 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 e sul caricamento per spese di gestione.

**Assicurazione 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:** considerando i diversi principi di valutazione la differenza tra i due importi è sostanzialmente riconducibile all'effetto combinato di tre fattori principali:

- Attualizzazione dei flussi utilizzando la curva priva di rischio (aggiustata con VA) nella valutazione delle BEL mentre nel calcolo delle riserve ai fini civilistici l'attualizzazione è effettuata al tasso tecnico di primo ordine (t.t. medio del portafoglio pari a 1,1%);

- Utilizzo di ipotesi di II ordine con riferimento alla permanenza nel portafoglio delle polizze (in particolare ipotesi di mortalità di II ordine) nell'ambito del calcolo delle BEL e utilizzo delle ipotesi di mortalità di I 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 e sul caricamento per spese di gestione.

La differenza positiva (da intendersi come minore ammontare di BEL rispetto al valore delle riserve civilistiche) è coerentemente riconducibile, tenendo conto delle caratteristiche del portafoglio oggetto di analisi, all'effetto congiunto migliorativo degli impatti di cui sopra in quanto:

- Le basi demografiche di II ordine, basate sull'esperienza del portafoglio della Compagnia sono, in linea generale, migliorative rispetto alle ipotesi prudenziali utilizzate nell'ambito della tariffazione e della relativa riservazione ai fini civilistici;
- Essendo il portafoglio caratterizzato da una presenza preponderante di tariffe a premio annuo e tenendo conto che il tasso tecnico medio delle tariffe in portafoglio si posiziona su livelli superiori rispetto ai tassi desumibili dalla struttura dei tassi privi di rischio di EIOPA con VA utilizzata, i benefici in termini di BEL di cui al punto precedente vengono da questo amplificati.

#### 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 la Compagnia applica il Volatility Adjustment, per quanto riguarda la valutazione delle riserve tecniche della linea di business Assicurazioni con partecipazione agli utili. Tale aggiustamento è pari a 4 bps alla data di valutazione. La mancata applicazione dell'aggiustamento avrebbe comportato un aumento delle riserve tecniche di EUR 15 milioni, una diminuzione dei fondi propri di EUR 10 milioni, con impatto non materiale requisito patrimoniale di solvibilità.

##### 5.22.01.21

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

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

		Importo con le misure di garanzia a lungo termine e le misure transitorie	Impatto della misura transitoria sulle riserve tecniche	Impatto della misura transitoria sui tassi di interesse	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento di congruità
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche	R0010	10.355.797	–	–	14.978	
Fondi propri di base	R0020	537.403	–	–	(10.350)	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	537.403	–	–	(10.350)	–
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	282.172	–	–	84	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	R0100	537.403	–	–	(10.350)	
<b>Requisito patrimoniale minimo</b>	<b>R0110</b>	<b>126.977</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>38</b>	

#### Cambiamenti di natura materiale nelle assunzioni utilizzate rispetto al periodo precedente

Di seguito riportiamo le principali modifiche adottate nel calcolo delle riserve tecniche al 31/12/2017:

- Introduzione dei limiti dei contratti in fase di proiezione;
- Introduzione in fase di proiezione della stima dei futuri versamenti aggiuntivi per i prodotti che prevedono tale opzione per l'assicurato;
- Nuova metodologia di definizione delle ipotesi di riscatto, con l'utilizzo di serie storiche su gruppi omogenei di contratti;
- Introduzione in fase di proiezione delle spese straordinarie relative a progetti pluriennali (cosiddette "spese-spot"). Oltre quanto appena citato, è stata aggiornata la base dati di riferimento per la definizione della miglior stima delle ipotesi.

## D. Valutazione a fini di solvibilità *continua*

### D.3 Altre passività

Nella tabella seguente sono rappresentate le voci del passivo 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 2017	Bilancio	Solvency II	Differenze
Passività potenziali				
Riserve diverse dalle riserve tecniche		7.691	7.691,00	
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche		1.383	1.869,00	(486,0)
Depositi dai riassicuratori		85.495	85.495,00	
Passività fiscali differite			75.487,00	(75.487,0)
Derivati				
Debiti verso enti creditizi				
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi				
Debiti assicurativi e verso intermediari		13.691	13.691,00	
Debiti riassicurativi		4.059	4.059,00	
Debiti (commerciali, non assicurativi)		79.912	79.912,00	
Passività subordinate				
Tutte le altre passività non segnalate altrove		53.482	53.482,00	
<b>Totale delle passività</b>		<b>245.713</b>	<b>321.686</b>	<b>(75.973)</b>

I principi di valutazione delle altre passività a fini di solvibilità rispetto ai valori di bilancio non determinano differenze sostanziali. Si evidenziano le principali, che sono le prestazioni pensionistiche a favore di dipendenti che sono valutate con metodologie attuariali non adottate nel bilancio di esercizio e 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'allocazione 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 imprevedibile nelle attività del Gruppo. Il valore stimato del rapporto dello Z-ECM al 31 Dicembre 2017 è del 132%, 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.

Il livello di capitalizzazione è definito dalla Compagnia considerando il bilanciamento tra l'obiettivo di garantire un'adeguata patrimonializzazione rispetto ai rischi a cui risulta esposta e quello di offrire un'opportunità di investimento nel mercato assicurativo Italiano, con un costo del capitale competitivo rispetto alla concorrenza internazionale.

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 e il gruppo;
- 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 sono effettuate nel rispetto dei requisiti legali. Nel determinare il livello di distribuzione sono considerati il business plan, la volatilità storica e prospettica del SCR rispetto ai fattori economici (ed in particolare anche ai rischi non coperti dalla Standard formula).

Il CFO della Società elabora la posizione di solvibilità della Compagnia su un orizzonte temporale di tre anni. La sua responsabilità pertanto comprende la valutazione delle implicazioni di solvibilità del piano industriale e le eventuali azioni sul capitale che vengono proposte per l'approvazione al Consiglio di Amministrazione.

## E. Gestione del capitale *continua*

---

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.

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 definire un piano d'azione per recuperare la posizione di solvibilità, seguendo le linee guida della politica di Gestione del Capitale. Il CFO presenta il piano degli interventi al Consiglio per l'approvazione e lo concorda, in caso di violazione regolamentare, con l'Autorità di Vigilanza nel corso delle 6 settimane successive alla notifica.

### Classificazione dei fondi propri

La Compagnia dispone di un ammontare di fondi propri al 31 dicembre 2017 pari a EUR 537 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, ovvero fondi della massima qualità. Tutti i fondi propri sono quindi disponibili per assorbire interamente le perdite nella prospettiva di continuità aziendale, nonché in caso di liquidazione. Non sono presenti fondi propri accessori.

### 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 360 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 177,5 milioni. Le differenze principali si riferiscono a:

- valutazione delle attività finanziarie: +EUR 958 milioni;
- annullamento degli attivi immateriali: -EUR 43 milioni;
- valutazione delle passività per riserve tecniche: -EUR 642 milioni;
- valutazione delle passività per obbligazioni pensionistiche: -EUR 0,5 milioni;
- passività fiscali differite: -EUR: 95 milioni



## S.23.01.01

## Fondi propri

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

		Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
<b>Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35</b>						
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	164.000	164.000		–	
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	R0030	148.049	148.049		–	
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	225.354	225.354			
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	–	–	–	–	–
<b>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</b>						
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	–				
<b>Deduzioni</b>						
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	R0230	–	–	–	–	–
<b>Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni</b>	<b>R0290</b>	<b>537.403</b>	<b>537.403</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Fondi propri accessori</b>						
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	–			–	–
<b>Totale dei fondi propri accessori</b>	<b>R0400</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

## E. Gestione del capitale *continua*

5.23.01.01

### Fondi propri

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

		Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
<b>Fondi propri disponibili e ammissibili</b>						
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0500	537.403	537.403	–	–	–
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0510	537.403	537.403	–	–	–
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0540	537.403	537.403	–	–	–
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0550	537.403	537.403	–	–	–
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)</b>	<b>R0580</b>	<b>282.172</b>				
<b>Requisito patrimoniale minimo (MCR)</b>	<b>R0600</b>	<b>126.977</b>				
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR</b>	<b>R0620</b>	<b>190%</b>				
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR</b>	<b>R0640</b>	<b>423%</b>				
			<b>C0060</b>			
<b>Riserva di riconciliazione</b>						
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700	537.403				
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710	–				
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	–				
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	312.049				
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740	–				
<b>Riserva di riconciliazione</b>	<b>R0760</b>	<b>225.354</b>				
<b>Utili attesi</b>						
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770	–				
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780	–				
<b>Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)</b>	<b>R0790</b>	<b>–</b>				

## 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).

La Compagnia calcola il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR) sulla base della Formula Standard senza l'applicazione di semplificazioni e misure transitorie.

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.

Nella tabella seguente 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 2017

		Requisito patrimoniale di solvibilità lordo	Parametri specifici dell'impresa	
			(USP)	Semplificazioni
			C0090	C0120
		C0110		
Rischio di mercato	R0010	385.392		No
Rischio di inadempimento della controparte	R0020	27.360		
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita	R0030	142.072	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	(103.102)		
Rischio relativo alle attività immateriali	R0070	–		
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità di base</b>	<b>R0100</b>	<b>451.721</b>		

**C0100****Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità**

Rischio operativo	R0130	48.840		
Capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	R0140	(129.287)		
Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	R0150	(89.102)		
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE	R0160			
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale</b>	<b>R0200</b>	<b>282.172</b>		
Maggiorazione del capitale già stabilita	R0210	–		
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità</b>	<b>R0220</b>	<b>282.172</b>		
<b>Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità</b>				
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.

Il Solvency Capital Requirement (SCR) passa da EUR 259 milioni del 31 dicembre 2016 a EUR 282 milioni al 31 dicembre 2017, mentre il requisito patrimoniale minimo (MCR) passa da EUR 117 milioni del 31 dicembre 2016 a EUR 127 milioni al 31 dicembre 2017.

Con EUR 537 milioni di fondi propri ammissibili (EOF) la Compagnia ha un indice di solvibilità del 190%. Tale indice è solidamente al di sopra dei limiti imposti dalla normativa.

## E. Gestione del capitale *continua*

---

I principali elementi che determinano la variazione sono:

Il **rischio di mercato** è il principale elemento che determina il requisito di capitale (EUR 385 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.

Nel corso dell'anno si conferma una esposizione 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 e che comporta un aumento di EUR 47 milioni del rischio di mercato complessivo rispetto all'anno precedente.

Il **rischio di controparte** derivante dall'esposizione creditizia della Compagnia alla possibilità di non recuperare i crediti iscritti tra gli attivi ammonta a EUR 27 milioni (EUR 7 ml in più rispetto all'anno precedente) e deriva soprattutto dalle 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 142 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** non evidenzia significative differenze tra le date di valutazione.

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). Per il 2017 registra un aumento di EUR 22 milioni rispetto all'anno precedente dovuto ad un affinamento del modello di calcolo della stessa che ha dimostrato una capacità di recupero del valore nozionale pari al 100%.

Il **Rischio operativo** registra una contrazione di EUR 16 milioni rispetto all'anno precedente dovuta al diverso mix di nuova produzione che ha visto un incremento del peso della linea di business Unit Linked rispetto ai prodotti tradizionali.

### 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 sotto modulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità.

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

Come illustrato in precedenza la Compagnia utilizza la formula standard, ritenuta adeguata a rappresentare il proprio profilo di rischio.

---

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

Nel corso del 2017, e fino alla data della presente relazione, la Compagnia è stata conforme ai requisiti patrimoniali minimi (MCR – Minimum Capital Requirement) e ai requisiti patrimoniali di solvibilità (SCR – Solvency Capital Requirement).

## 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.

## 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.

## 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.

## 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

5.02.01.02

Stato patrimoniale,  
Attività

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

		Valore solvibilità II C0010
<b>Attività</b>		
Attività immateriali	R0030	–
Attività fiscali differite	R0040	–
Utili da prestazioni pensionistiche	R0050	–
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	R0060	450
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti collegati a un indice e collegati a quote)	R0070	9.524.792
Immobili (diversi da quelli per uso proprio)	R0080	–
Quote detenute in imprese partecipate, incluse le partecipazioni	R0090	–
Strumenti di capitale	R0100	429.436
Strumenti di capitale — Quotati	R0110	429.436
Strumenti di capitale — Non quotati	R0120	–
Obbligazioni	R0130	8.702.490
Titoli di Stato	R0140	7.327.376
Obbligazioni societarie	R0150	1.369.829
Obbligazioni strutturate	R0160	5.285
Titoli garantiti	R0170	–
Organismi di investimento collettivo	R0180	392.865
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	1.221.673
Mutui ipotecari e prestiti	R0230	16.992
Prestiti su polizze	R0240	10.496
Mutui ipotecari e prestiti a persone fisiche	R0250	1.596
Altri mutui ipotecari e prestiti	R0260	4.900
Importi recuperabili da riassicurazione da:	R0270	75.452
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	75.452
Malattia simile a vita	R0320	–
Vita, escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote	R0330	75.452
Vita collegata a un indice e collegata a quote	R0340	–
Depositi presso imprese cedenti	R0350	–
Crediti assicurativi e verso intermediari	R0360	122.320
Crediti riassicurativi	R0370	149
Crediti (commerciali, non assicurativi)	R0380	157.871
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	92.766
Tutte le altre attività non indicate altrove	R0420	2.422
<b>Totale delle attività</b>	<b>R0500</b>	<b>11.214.887</b>



## S.02.01.02

Stato patrimoniale,  
Passività

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

		Valore solvibilità II C0010
<b>Passività</b>		
Riserve tecniche — Non vita	R0510	–
Riserve tecniche — Non vita (esclusa malattia)	R0520	–
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0530	–
Migliore stima	R0540	–
Margine di rischio	R0550	–
Riserve tecniche — Malattia (simile a non vita)	R0560	–
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0570	–
Migliore stima	R0580	–
Margine di rischio	R0590	–
Riserve tecniche — Vita (escluse collegata a un indice e collegata a quote)	R0600	9.192.907
Riserve tecniche — Malattia (simile a vita)	R0610	–
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0620	–
Migliore stima	R0630	–
Margine di rischio	R0640	–
Riserve tecniche — Vita (escluse malattia, collegata a un indice e collegata a quote)	R0650	9.192.907
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0660	–
Migliore stima	R0670	9.103.836
Margine di rischio	R0680	89.071
Riserve tecniche — Collegata a un indice e collegata a quote	R0690	1.162.890
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	R0700	–
Migliore stima	R0710	1.157.172
Margine di rischio	R0720	5.718
Passività potenziali	R0740	–
Riserve diverse dalle riserve tecniche	R0750	7.691
Obbligazioni da prestazioni pensionistiche	R0760	1.869
Depositi dai riassicuratori	R0770	85.495
Passività fiscali differite	R0780	75.487
Derivati	R0790	–
Debiti verso enti creditizi	R0800	–
Passività finanziarie diverse da debiti verso enti creditizi	R0810	–
Debiti assicurativi e verso intermediari	R0820	13.691
Debiti riassicurativi	R0830	4.059
Debiti (commerciali, non assicurativi)	R0840	79.912
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	53.482
<b>Totale delle passività</b>	<b>R0900</b>	<b>10.677.484</b>
<b>Eccedenza delle attività rispetto alle passività</b>	<b>R1000</b>	<b>537.403</b>

## 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 2017

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



## Allegato 2 – Reporting quantitativo *continua*

5.05.02.01

### Premi, sinistri e spese per paese, vita

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

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



## 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 2017

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

### S.12.01.02

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

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

<b>Riserve tecniche calcolate come un elemento unico</b>	
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	
<b>Riserve tecniche calcolate come somma di migliore stima e margine di rischio</b>	
<b>Migliore stima</b>	
<b>Migliore stima lorda</b>	
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	
<b>Margine di rischio</b>	
<b>Importo della misura transitoria sulle riserve tecniche</b>	
Riserve tecniche calcolate come un elemento unico	
Migliore stima	
Margine di rischio	
<b>Riserve tecniche — Totale</b>	

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
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9.115.370	-	-	1.157.172	-	-	(11.535)	-	-	-	10.261.007
75.452	-	-	-	-	-	-	-	-	-	75.452
9.039.918	-	-	1.157.172	-	-	(11.535)	-	-	-	10.185.555
89.071	5.718	-	-	-	-	-	-	-	-	94.789
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9.204.441	1.162.890	-	-	(11.535)	-	-	-	-	-	10.355.797

	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 2017

		Importo con le misure di garanzia a lungo termine e le misure transitorie	Impatto della misura transitoria sulle riserve tecniche	Impatto della misura transitoria sui tassi di interesse	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento per la volatilità	Impatto dell'azzeramento dell'aggiustamento di congruità
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Riserve tecniche	R0010	10.355.797	–	–	14.978	
Fondi propri di base	R0020	537.403	–	–	(10.350)	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità	R0050	537.403	–	–	(10.350)	–
Requisito patrimoniale di solvibilità	R0090	282.172	–	–	84	
Fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo	R0100	537.403	–	–	(10.350)	
<b>Requisito patrimoniale minimo</b>	<b>R0110</b>	<b>126.977</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>38</b>	



## S.23.01.01

## Fondi propri

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

		Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
<b>Fondi propri di base prima della deduzione delle partecipazioni in altri settori finanziari ai sensi dell'articolo 68 del regolamento delegato (UE) 2015/35</b>						
Capitale sociale ordinario (al lordo delle azioni proprie)	R0010	164.000	164.000		–	
Sovraprezzo di emissione relativo al capitale sociale ordinario	R0030	148.049	148.049		–	
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	225.354	225.354			
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	–	–	–	–	–
<b>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</b>						
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	–				
<b>Deduzioni</b>						
Deduzioni per partecipazioni in enti creditizi e finanziari	R0230	–	–	–	–	–
<b>Totale dei fondi propri di base dopo le deduzioni</b>	<b>R0290</b>	<b>537.403</b>	<b>537.403</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Fondi propri accessori</b>						
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	–			–	–
<b>Totale dei fondi propri accessori</b>	<b>R0400</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

## Allegato 2 – Reporting quantitativo *continua*

5.23.01.01

### Fondi propri

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

		Totale	Classe 1 illimitati	Classe 1 limitati	Classe 2	Classe 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
<b>Fondi propri disponibili e ammissibili</b>						
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0500	537.403	537.403	–	–	–
Totale dei fondi propri disponibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0510	537.403	537.403	–	–	–
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0540	537.403	537.403	–	–	–
Totale dei fondi propri ammissibili per soddisfare il requisito patrimoniale minimo (MCR)	R0550	537.403	537.403	–	–	–
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)</b>	<b>R0580</b>	<b>282.172</b>				
<b>Requisito patrimoniale minimo (MCR)</b>	<b>R0600</b>	<b>126.977</b>				
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e SCR</b>	<b>R0620</b>	<b>190%</b>				
<b>Rapporto tra fondi propri ammissibili e MCR</b>	<b>R0640</b>	<b>423%</b>				
			<b>C0060</b>			
<b>Riserva di riconciliazione</b>						
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	R0700	537.403				
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	R0710	–				
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	R0720	–				
Altri elementi dei fondi propri di base	R0730	312.049				
Aggiustamento per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a portafogli soggetti ad aggiustamento di congruità e fondi propri separati	R0740	–				
<b>Riserva di riconciliazione</b>	<b>R0760</b>	<b>225.354</b>				
<b>Utili attesi</b>						
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività vita	R0770	–				
Utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP) — Attività non vita	R0780	–				
<b>Totale utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP)</b>	<b>R0790</b>	<b>–</b>				

## S.25.01.21

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

In migliaia di euro, dati al 31 Dicembre 2017

		Requisito patrimoniale di solvibilità lordo	Parametri specifici dell'impresa (USP)	
			Requisito patrimoniale di solvibilità lordo	Semplificazioni
			C0110	C0090
Rischio di mercato	R0010	385.392		No
Rischio di inadempimento della controparte	R0020	27.360		
Rischio di sottoscrizione per l'assicurazione vita	R0030	142.072	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	(103.102)		
Rischio relativo alle attività immateriali	R0070	–		
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità di base</b>	<b>R0100</b>	<b>451.721</b>		
		<b>C0100</b>		
<b>Calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità</b>				
Rischio operativo	R0130	48.840		
Capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	R0140	(129.287)		
Capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	R0150	(89.102)		
Requisito patrimoniale per le attività svolte conformemente all'articolo 4 della direttiva 2003/41/CE	R0160			
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità esclusa maggiorazione del capitale</b>	<b>R0200</b>	<b>282.172</b>		
Maggiorazione del capitale già stabilita	R0210	–		
<b>Requisito patrimoniale di solvibilità</b>	<b>R0220</b>	<b>282.172</b>		
<b>Altre informazioni sul requisito patrimoniale di solvibilità</b>				
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			

## Allegato 2 – Reporting quantitativo *continua*

5.28.01.01				C0040	
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 2017				
	Risultato MCR(L)	R0200	312.002,1674		
				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	8.562.179		
	Obbligazioni con partecipazione agli utili — Future partecipazioni agli utili a carattere discrezionale	R0220	477.738		
	Obbligazioni di assicurazione collegata ad un indice e collegata a quote	R0230	1.157.172		
	Altre obbligazioni di (ri)assicurazione vita e di (ri)assicurazione malattia	R0240	–		
	Totale del capitale a rischio per tutte le obbligazioni di (ri)assicurazione vita	R0250			17.062.466
				<b>C0070</b>	
	MCR lineare	R0300	312.002		
	Requisito patrimoniale di solvibilità (SCR)	R0310	282.172		
	MCR massimo	R0320	126.977		
	MCR minimo	R0330	70.543		
	MCR combinato	R0340	126.977		
	Minimo assoluto dell'MCR	R0350	3.700		
				<b>C0070</b>	
	Requisito patrimoniale minimo	R0400	126.977		

Eventuali richieste del documento in formato cartaceo devono essere fatte inviando una e-mail a:  
[itz-solvencyll@it.zurich.com](mailto:itz-solvencyll@it.zurich.com)

**Zurich Investments Life S.p.a.**  
Via Benigno Crespi, 23  
20159 Milano  
Italia  
[www.zurich.it](http://www.zurich.it)





## **Zurich Investments Life SpA**

***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*

***Modelli “S.02.01.02 Stato patrimoniale (Balance sheet)” e “S.23.01.01 Fondi propri (Own funds)” e***  
***relativa informativa contenuti nella Relazione***  
***sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria al***  
***31 dicembre 2017***

## **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 (Balance sheet)” e “S.23.01.01 fondi propri (Own funds)” e relativa informativa contenuti nella Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria al 31 dicembre 2017**

---

#### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi della Relazione sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria (la “SFCR”) di Zurich Investments Life SpA (“la Società”) per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, predisposta ai sensi dell’articolo 47-septies del DLgs 7 settembre 2005, n° 209:

- modelli “S.02.01.02 Stato Patrimoniale” e “S.23.01.01 Fondi propri” (i “modelli”);
- sezioni “D. Valutazione a fini di solvibilità” e “E.1. Fondi propri” (la “informativa”).

Come previsto dai paragrafi n° 9 e n° 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016, le nostre attività non hanno riguardato:

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci Ro550, Ro590, Ro640, Ro680 e Ro720) del modello “S.02.01.02 Stato Patrimoniale”;
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce Ro580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce Ro600) del modello “S.23.01.01 Fondi propri”,

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

I modelli e l’informativa, con le esclusioni sopra riportate, costituiscono nel loro insieme “i modelli e la relativa informativa”.

A nostro giudizio, i modelli e la relativa informativa inclusi nella SFCR di Zurich Investments Life SpA per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell’Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

---

#### **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° 110644 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 Wührer 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



### ***Elementi alla base del giudizio***

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISAs). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli e della relativa informativa* della presente relazione.

Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants applicabili alla revisione contabile dei modelli e della relativa informativa.

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

### ***Richiamo di informativa - Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo***

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

### ***Altri aspetti***

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e che è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 11 aprile 2018.

### ***Altre informazioni contenute nella SFCR***

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premi, sinistri e spese per area di attività", "S.05.02.01 Premi, sinistri e spese per paese", "S.12.01.02 Riserve tecniche per l'assicurazione vita e l'assicurazione malattia SLT", "S.22.01.21 Impatto delle misure di garanzia a lungo termine e delle misure transitorie", "S.25.01.21 Requisito patrimoniale di solvibilità per le imprese che utilizzano la

- formula standard”, “S.28.01.01 Requisito patrimoniale minimo - Solo attività di assicurazione o di riassicurazione vita o solo attività di assicurazione o riassicurazione non vita”; le sezioni “A. Attività e risultati”, “B. Sistema di governance”, “C. Profilo di rischio”, “E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo”, “E.3. Utilizzo del sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità”, “E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato”, “E.5. Inosservanza del requisito patrimoniale minimo e inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità” e “E.6. Altre informazioni”.

Il nostro giudizio sui modelli e sulla relativa informativa non si estende a tali altre informazioni. Con riferimento alla revisione contabile dei modelli e della relativa informativa, la nostra responsabilità è svolgere una lettura critica delle altre informazioni e, nel fare ciò, considerare se le medesime siano significativamente incoerenti con i modelli e la relativa informativa o con le nostre conoscenze acquisite durante la revisione o comunque possano essere significativamente errate.

Laddove identifichiamo possibili incoerenze o errori significativi, siamo tenuti a determinare se vi sia un errore significativo nei modelli e nella relativa informativa o nelle altre informazioni. Se, in base al lavoro svolto, concludiamo che esista un errore significativo, siamo tenuti a segnalare tale circostanza. A questo riguardo, non abbiamo nulla da riportare.

### ***Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per i modelli e la relativa informativa***

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

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

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

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile dei modelli e della relativa informativa***

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

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

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



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

Milano, 7 maggio 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Antonio Dogliotti  
(Revisore legale)