RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ E CONDIZIONE FINANZIARIA 2016

QUADRA ASSICURAZIONI VITA

#1 GLOBAL INSURANCE BRAND FOR THE 8TH CONSECUTIVE YEAR

ridefiniamo / gli standard

INDICE

INFORMAZIONI PRELIMINARI **1**

SINTESI **2**

A

ATTIVITÀ E RISULTATI **7**

A.1 Attività 8

A.2 Risultato di sottoscrizione 11

A.3 Risultato degli investimenti 12

A.4 Risultato delle altre attività 13

A.5 Altre informazioni 13

B

SISTEMA DI GOVERNANCE **14**

B.1 Informazioni generali sul sistema di *Governance* 15

B.2 Requisiti di competenza e onorabilità 22

B.3 Sistema di gestione dei rischi inclusivo della valutazione del rischio e della solvibilità 23

B.4 Sistema di controllo interno 29

B.5 Funzione Internal Audit 34

B.6 Funzione Attuariale 35

B.7 Esternalizzazioni 36

B.8 Altre informazioni 37

C

PROFILO DI RISCHIO **38**

C.1 Rischio di sottoscrizione 42

C.2 Rischio di mercato 44

C.3 Rischio di credito 47

C.4 Rischio di liquidità 49

C.5. Rischio operativo 49

C.6 Altri rischi sostanziali 50

C.7 Altre informazioni 51

D

VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITA' **52**

Principi generali 53

D.1 Attività 54

D.2 Riserve tecniche 58

D.3 Altre passività 63

D.4 Metodi alternativi di valutazione 64

D.5 Altre informazioni 65

E

GESTIONE DEL CAPITALE **66**

E.1 Fondi propri ammissibili 67

E.2 Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Requisito Patrimoniale Minimo 70

E.3 Utilizzo del sotto-modulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità 71

E.4 Differenze tra la formula *standard* e il modello interno 72

E.5 Inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità e/o del Requisito Patrimoniale Minimo 74

E.6 Altre informazioni 74

RELAZIONE SULLA SOLVIBILITÀ E CONDIZIONE FINANZIARIA 2016

La presente relazione (di seguito anche "*Solvency and Financial Condition Report*" o "*SFCR*") è relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria di Quadra Assicurazioni Vita S.p.A. per il periodo di riferimento conclusosi il 31 dicembre 2016, ai sensi dell'articolo 51 della Direttiva 2009/138/EC e degli articoli 290 e 298 del Regolamento Delegato 2015/35 e del Regolamento IVASS n.33 del 6 dicembre 2016.

INFORMAZIONI PRELIMINARI

Presentazione delle informazioni

Con decorrenza aprile 2017, la società AXA Interlife S.p.A. ha variato la propria denominazione in Quadra Assicurazioni Vita S.p.A. Pertanto, In questa relazione, salvo diverse disposizioni, con (i) "Compagnia" e/o "Quadra Vita" si fa riferimento a Quadra Assicurazioni Vita S.p.A., società per azioni costituita ai sensi delle leggi vigenti in Italia, facente parte del Gruppo assicurativo AXA Italia, e con (ii) "Gruppo AXA", "Gruppo" e/o "noi" si fa riferimento ad AXA SA unitamente alle sue controllate consolidate dirette e indirette.

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

La presente relazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia in data 18 maggio 2017.

SINTESI

Negli ultimi anni, l'Unione Europea ha sviluppato una nuova regolamentazione per le società di assicurazione europee che è entrata in vigore il 1° gennaio 2016, a seguito dell'adozione della Direttiva 2009/138/CE ("*Solvency II*") in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione, come modificata nel 2014 dalla Direttiva 2014/51/EU ("Omnibus II"). La nuova regolamentazione è stata ideata per implementare i requisiti di solvibilità che meglio riflettono i rischi a cui le compagnie di assicurazione devono far fronte e fornire un sistema di vigilanza che sia coerente in tutti gli Stati Europei. La struttura di *Solvency II* è basata su tre principali pilastri: (1) il primo pilastro comprende i requisisti quantitativi in merito ai fondi propri, le regole di valutazione di attività e passività e i requisiti patrimoniali; (2) il secondo pilastro stabilisce i requisiti qualitativi per la *governance* e la gestione del rischio delle società di assicurazione, così come per la vigilanza efficace delle società, includendo la necessità per le società di assicurazione di presentare una valutazione interna del rischio e della solvibilità ("*Own Risk and Solvency Assessment*" - ORSA) che sarà utilizzata dall'Autorità di vigilanza come elemento nel processo di supervisione e (3) il terzo pilastro si focalizza sui requisiti aggiuntivi di segnalazione e divulgazione. La struttura *Solvency II* include, tra gli altri argomenti, la valutazione di attività e passività, il trattamento dei gruppi assicurativi, la definizione del capitale e il livello complessivo di capitale richiesto.

/ Elementi chiave

(In milioni di euro eccetto il* Solvency II *ratio)	**31 dicembre 2016**	**31 dicembre 2015**
Conto Economico		
Premi di competenza	31	34
Risultato operativo	(3)	(2)
Risultato degli investimenti	9	8
Utile netto	(1)	(1)
Stato Patrimoniale		
Totale Attivo	416	392
Fondi Propri ammissibili	56	54
Posizione di Capitale		
Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)	32	23
Ratio *Solvency II*	**174%**	**230%**

/ Principali evidenze

INDICATORI DI ATTIVITÀ	**I ricavi totali** sono diminuiti del 9%, a seguito della chiusura della produzione nella Compagnia al termine del 2015. **L'utile operativo totale** è diminuito del 50% e ammonta a €-3 milioni, essenzialmente per effetto di un incremento delle spese di start-up della partnership di Quadra Vita. **L'utile degli investimenti** è pari a €9 milioni ed è leggermente aumentato di €1 milione rispetto al 2015.
SISTEMA DI *GOVERNANCE*	Il Gruppo AXA ha adottato, nel 2008, il codice di *Corporate Governance* per le società quotate (*Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*), pubblicato da Afep (*Association française des entreprises privées*) e Medef (*Mouvement des entreprises de France*) (di seguito "Codice Afep-Medef") come suo codice di Corporate *Governance* di riferimento. Il Consiglio di Amministrazione di AXA Assicurazioni ha nominato due comitati consiliari: (1) il Comitato di Audit e (2) il Comitato *Compensation & Governance*. Al fine di preservare un governo equilibrato, il Consiglio di Amministrazione assicura che gli amministratori indipendenti abbiano un ruolo fondamentale in tutti i Comitati Guida. Nel 2016 Quadra Vita ha operato con un Consiglio di Amministrazione in maniera congiunta con Guido Santucci in qualità di Presidente e Patrick Cohen in qualità di Amministratore Delegato, dal 28 novembre 2016. Il Gruppo AXA è impegnato, su scala globale, nel business di protezione finanziaria e gestione patrimoniale. Come tale, esso è esposto ad un'ampia varietà di rischi – rischi assicurativi, rischi legati al mercato finanziario e altri tipi di rischio (strategico, reputazionale, etc) Come parte integrante di tutti i processi aziendali, il *Risk Management* di Gruppo è responsabile della definizione e dell'implementazione della struttura del sistema di gestione dei rischi ("*Enterprise Risk Management*" - ERM) all'interno del Gruppo AXA, inclusa la gestione della valutazione interna dei rischi e della solvibilità (*Own Risk & Solvency Assessment* - ORSA). Questa struttura, rafforzata da una cultura profondamente orientata al rischio, è basata sui seguenti cinque pilastri: • Completezza e indipendenza del *Risk Management*: i *Chief Risk Officer* sono indipendenti dalle attività operative ("prima linea di difesa") e dai dipartimenti *Internal Audit* ("terza linea di difesa"). La Direzione Rischi, insieme alle funzioni Legale, *Compliance*, *Internal Financial Control*, Risorse Umane e *IT Security* costituiscono la "seconda linea di difesa", il cui obiettivo è sviluppare, coordinare e monitorare una struttura di rischio coerente all'interno del Gruppo; • Condivisione del *risk appetite framework* all'interno della Compagnia; • Processo di *second opinion* sistematico sui processi maggiormente rilevanti; • Modello consistente per la stima del requisito di capitale; • *Risk Management* proattivo. Allo scopo di gestire questi rischi, la Compagnia si è dotata di un sistema di controlli interni, volto a garantire una completa, tempestiva e continuativa condivisione dei rischi più significativi ai vari livelli aziendali, e opportuni

	processi di *escalation* affinché l'*Executive management* possegga le informazioni e gli strumenti necessari per analizzare e amministrare adeguatamente questi rischi. Il sistema di controllo interno include principalmente: • Le strutture di Corporate *Governance* della Compagnia, volte ad assicurare un'appropriata supervisione e gestione delle attività della Compagnia, nonché una chiara assegnazione di ruoli e responsabilità ai più alti livelli; • Le strutture di gestione e i meccanismi di controllo volti ad assicurare che l'*Executive Management* della Compagnia abbia una visione chiara dei principali rischi a cui la Compagnia deve far fronte e gli strumenti necessari per analizzare e gestire questi rischi; • Il controllo interno in merito all'informativa finanziaria (*Internal Control Over Financial Reporting* - ICOFR), strutturato per fornire una ragionevole affidabilità sull'informativa finanziaria e sulla preparazione del bilancio di AXA Assicurazioni; • I controlli e le procedure di divulgazione, volte ad assicurare che *l'Executive Management* abbia le informazioni necessarie per prendere decisioni consapevoli e tempestive in materia di divulgazione e che la divulgazione della Compagnia in merito ad informazioni rilevanti (finanziarie e non finanziarie) sia tempestiva, accurata e completa. L'insieme di queste regole di *governance* e procedure costituiscono un quadro di controllo ritenuto appropriato e coerente alle attività della Compagnia.
PROFILO DI RISCHIO	Per la modellizzazione dei rischi a cui è esposta, la Compagnia utilizza il Modello Interno definito dal Gruppo AXA. Il modello per la stima del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (Modello Interno) è uno strumento concreto ed efficace per controllare e misurare l'esposizione alla maggior parte dei rischi, in linea con la struttura normativa definita in ambito *Solvency II*. Nel presentare i rischi di seguito esposti, la Compagnia ha identificato tre principali categorie di rischi in coerenza con la valutazione del loro impatto potenziale sulla Compagnia, dal più alto al più basso. **Rischi legati ai mercati finanziari e alla posizione finanziaria** Al fine di perseguire gli obiettivi core di protezione finanziaria (assicurazione ed *asset management*) e finanziare le proprie attività in relazione al patrimonio netto e alla gestione del debito, la Compagnia è esposta ai rischi legati ai mercati finanziari. Per controllare e mitigare il rischio di mercato, viene utilizzata un'ampia varietà di tecniche di gestione del rischio. Queste tecniche includono: la gestione delle attività e delle passività (*Asset Liability Management* – ALM), la definizione di un processo di investimento disciplinato, strategie di diversificazione del rischio, riassicurazione dei rischi e il monitoraggio periodico dell'impatto dei rischi finanziari sulla situazione economica e di solvibilità del Gruppo. I principali rischi finanziari per il Gruppo AXA sono i seguenti: • Rischio di tasso d'interesse, rischio di spread e rischio azionario legato alle attività operative delle società sussidiarie del Gruppo; • Rischio di credito; • Rischio di liquidità; • Rischio di valuta che deriva dalle fluttuazioni dei tassi di cambio. **Rischi legati alla natura del business, ai prodotti offerti e alle attività operative** I rischi assicurativi per i segmenti Vita sono coperti tramite quattro processi

	principali, definiti a livello di Gruppo ed eseguiti congiuntamente dalla Compagnia e dal Gruppo: • Controlli dei rischi sui nuovi prodotti, integrano le regole di sottoscrizione e le analisi di profittabilità dei prodotti; • Ottimizzazione delle strategie di riassicurazione al fine di fissare un limite all'esposizione massima di Gruppo, proteggendo la solvibilità grazie alla riduzione della volatilità e alla mitigazione del rischio all'interno del Gruppo stesso, al fine di beneficiare della diversificazione; • Revisione delle riserve tecniche; • Monitoraggio dei rischi emergenti per accrescere le competenze, in ottica prospettica, all'interno dei gruppi di lavoro specifici in materia di sottoscrizione e di rischio. **Rischi legati all'evoluzione normativa ed all'ambiente competitivo nel quale la Compagnia opera** Oltre ai rischi che richiedono un requisito di capitale nel calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (*Solvency Capital Requirement* –SCR), la Compagnia considera anche il rischio reputazionale, il rischio strategico, il rischio normativo ed i rischi emergenti, valutando il loro impatto sugli scenari avversi trasversali.
VALUATAZIONI	Il bilancio *Solvency II* della Compagnia è stato preparato al 31 dicembre 2016, in conformità con la normativa *Solvency II*. Le attività e le passività sono state valutate sulla base dell'assunzione che la Compagnia perseguirà il proprio business in regime di continuità. Il bilancio *Solvency II* include solamente il valore delle attività in vigore e pertanto rappresenta una visione parziale del valore della Compagnia. Le riserve tecniche sono contabilizzate in relazione a tutte le obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione nei confronti dei contraenti e dei beneficiari dei contratti di assicurazione o di riassicurazione. Il valore delle riserve tecniche corrisponde all'importo che la Compagnia dovrebbe pagare se dovesse trasferire immediatamente le sue obbligazioni di assicurazione e riassicurazione ad un'altra impresa di assicurazione o riassicurazione. Le attività e le passività diverse dalle riserve tecniche sono contabilizzate in conformità al Regolamento IVASS n. 34 del 7 febbraio 2017, agli *standard* IFRS e alle interpretazioni del Comitato "*IFRS Interpretations*", certificati dall'Unione Europea prima della data di chiusura dell'esercizio con data obbligatoria al 1° gennaio 2016, a condizione che tali *standard* e interpretazioni includano i metodi di valutazione in conformità all'approccio di valorizzazione al valore di mercato di cui all'articolo 75 della Direttiva *Solvency II* 2009/138/EC. • Le attività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti, in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato; • le passività diverse dalle riserve tecniche sono valutate all'importo al quale potrebbero essere trasferite o regolate tra parti consapevoli e consenzienti, in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato (senza aggiustamento per tenere conto del merito di credito della Compagnia).

SOLVIBILITÀ	Al 31 dicembre 2016, il ***ratio di Solvency II*** è pari al 174%. La diminuzione di 56 punti rispetto al 1° gennaio 2016 (230%) è condizionata dall'aumento del margine di rischio Vita. Le **risorse finanziarie disponibili** o ***Available Financial Resources*** (AFR) sono rimaste invariate, ammontando a €56 a dicembre 2016, in leggero aumento rispetto al valore al 1° gennaio 2016, pari a €54 milioni. Il **Requisito Patrimoniale di Solvibilità** (SCR) è aumentato di €9 milioni, ammontando a €32 milioni a dicembre 2016 rispetto ai €23 milioni del 1° gennaio 2016, principalmente dovuto alle evoluzioni del rischio Vita, impattate dai bassi tassi di interesse.

A ATTIVITÀ E RISULTATI

A.1 Attività

Informazioni generali

Informazioni sulla Compagnia

Principali azionisti e operazioni con parti correlate

Panoramica del business

Principali informazioni della gestione operativa

A.2 Risultato di sottoscrizione

Risultato aggregato di sottoscrizione

Risultato di sottoscrizione per area geografica

Risultato di sottoscrizione per linea di prodotto

A.3 Risultato degli investimenti

Risultato degli investimenti

Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto

Investimenti tramite cartolarizzazione

A.4 Risultato delle altre attività

Risultato dell’esercizio

Accordi derivanti da contratti di leasing

A.5 Altre informazioni

A.1 ATTIVITÀ

/ Informazioni generali

La Compagnia è una controllata del Gruppo AXA, uno dei leader mondiali nella protezione finanziaria. In base all'informazione disponibile al 31 dicembre 2016, il Gruppo AXA è stato il più grande gruppo assicurativo del mondo con un totale attività di €893 miliardi e ricavi lordi consolidati di €100 miliardi alla data del 31 dicembre 2016. Il Gruppo AXA opera principalmente in Europa, Nord America, la Regione Asia-Pacifico e, in misura minore, anche nel Medio Oriente, in Africa ed in America Latina.

La Compagnia è una società assicurativa che opera nei rami vita sul territorio nazionale tramite partner bancari con soluzioni dedicate alla persona, alla famiglia e alle aziende.

La Compagnia fa parte del gruppo assicurativo AXA Italia ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di AXA Assicurazioni S.p.A.

/ Informazioni sulla Compagnia

La Compagnia è una società assicurativa italiana (società per azioni) costituita e operante secondo le leggi vigenti in Italia. La sede legale della società si trova in Corso Como 17, 20154 Milano, Italia e il suo numero di telefono è 02.480.841.

Autorità di Vigilanza

La Compagnia è sottoposta alla regolamentazione dell'Unione Europea e dell'Autorità di vigilanza italiana sulle assicurazioni, Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni ("IVASS"), il quale è un'autorità indipendente responsabile della supervisione e della regolamentazione delle attività assicurative in Italia.

ISTITUTO PER LA VIGILANZA SULLE ASSICURAZIONI

21, Via del Quirinale – 00187 Roma, Italia.

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

AUTORITE DE CONTROLE PRUDENTIEL ET DE RESOLUTION

61, rue Taitbout – 75436 Paris Cedex, 9, Francia.

Revisione Legale

Società di revisione

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A:

Via Monte Rosa 91 - 20149 Milano.

L'incarico di revisione legale dei conti, che ha durata 9 anni, scadrà con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2023.

PricewaterhouseCoopers S.p.A. è una società indipendente ed è iscritta nell'albo professionale denominato "Registro dei Revisori Legali".

/ Principali azionisti e operazioni con parti correlate

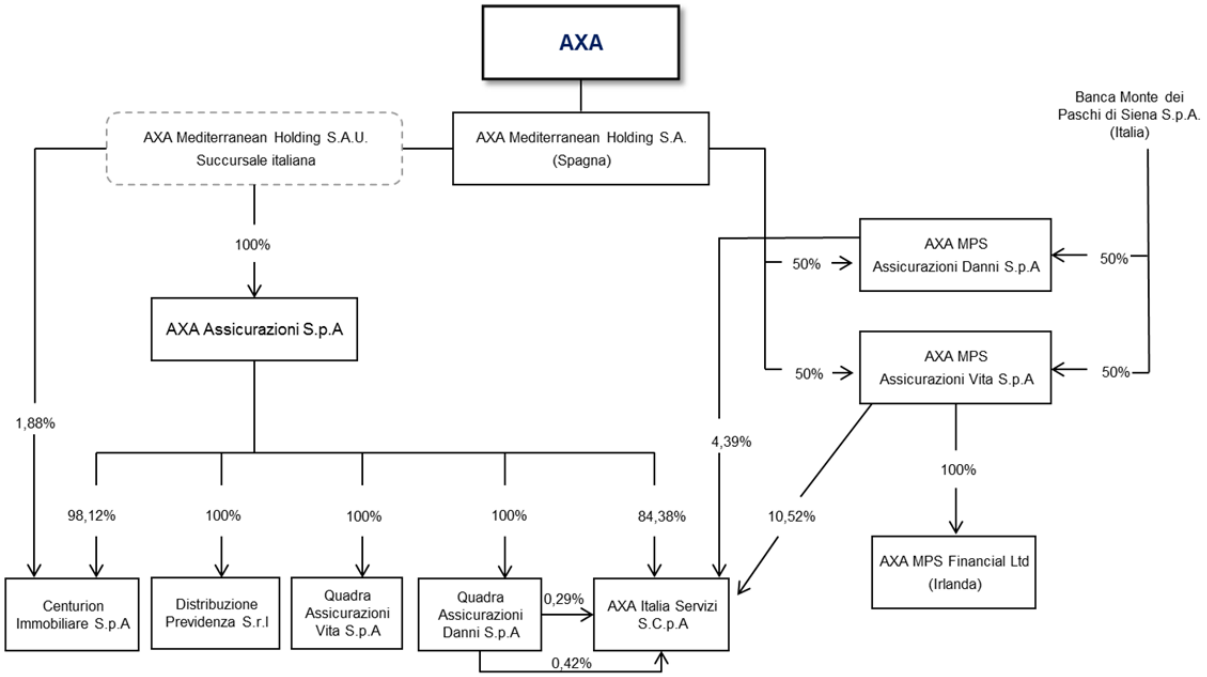
Capitale sociale

Al 31 dicembre 2016 il capitale sociale di Quadra Vita è pari a €50.644.945,00 suddiviso in 20.257.978 azioni ordinarie del valore nominale pari a € 2,5.

La tabella seguente riassume la suddivisione del capitale sociale al 31 dicembre 2016:

Forma giuridica	Paese	Numero di azioni	% del capital detenuto
AXA Assicurazioni S.p.A.	Italia	20.257.978	100,00%
TOTALE		**20.257.978**	**100,00%**

Struttura del Gruppo



/ Panoramica del business

Prodotti e Servizi

Con l'obiettivo di diventare il socio per la protezione dei propri clienti e di avvicinarsi ai loro bisogni supportandoli nei diversi momenti ed eventi della loro vita, la Compagnia offre in Italia un'ampia gamma di prodotti Vita, che comprendono Gestioni Separate, *Unit Linked* e soluzioni intermedie e modulari. La Compagnia indirizza l'offerta Vita a individui e famiglie con un focus particolare sui segmenti Protezione, Previdenza e Risparmio con prodotti sviluppati sulla base dei bisogni dei propri clienti, ad esempio i prodotti temporanea caso morte, a vita intera, a base finanziaria, LTC (*Long Term Care*) e i Fondi Pensione.

/ Principali informazioni sulla gestione operativa

Acquisizioni significative

Nell'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2016, la Compagnia non ha proceduto a nessuna acquisizione significativa.

Operazioni sul capitale

Nell'esercizio conclusosi al 31 dicembre 2016, la Compagnia non ha proceduto a nessuna operazione sul capitale significativa.

A.2 RISULTATO DI SOTTOSCRIZIONE

/ Risultato aggregato di sottoscrizione

Risultato del conto tecnico Vita

(in milioni di euro)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Premi lordi di competenza	**31**	**34**
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-	-
Premi netti di competenza	**31**	**34**
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve tecniche	(38)	(41)
Utile netto degli investimenti	7	8
Risultato del conto tecnico Vita prima dei costi operativi	**-**	**1**
Spese di gestione	(2)	(2)
Altri costi ed oneri	(1)	(1)
Risultato del conto tecnico Vita	**(3)**	**(2)**

Il risultato del conto tecnico Vita è diminuito di €1 milione, da €-2 milioni nel 2015 a €-3 milioni, grazie a:

- un aumento di €1 milione dei risultati di investimento, principalmente legato alla performance degli strumenti di debito;
- le spese ammontano a €-2 milioni nel 2016 (in linea con il 2015) e includono le spese di start-up relative al progetto per la creazione della nuova partnership di Quadra Vita.

/ Risultati di sottoscrizione per area geografica

la Compagnia offre un'ampia gamma di prodotti, inclusi prodotti di Risparmio individuali e collettivi, così come prodotti Vita e Salute sia per clienti individuali che per imprese commerciali.

I ricavi del segmento Vita di Quadra Vita sono stati tutti sottoscritti in Italia.

/ Risultati di sottoscrizione per linea di prodotto

Premi lordi per linea di prodotto

La tabella sottostante riporta i premi lordi di competenza per le principali linee di prodotti:

(in milioni di euro)	31 dicembre 2016		31 dicembre 2015	
Malattia	-	-	-	-
Risparmio con partecipazioni agli utili	31	100%	34	100%
Index-Linked e Unit-Linked	-	-	-	-
Altri prodotti Vita – senza opzione e garanzia	-	-	-	-
PREMI LORDI DI COMPETENZA VITA	**31**	**100%**	**34**	**100%**

I premi lordi di competenza sono diminuiti di €3 milioni (-9%), principalmente a causa della chiusura della produzione al termine del 2015.

A.3 RISULTATO DEGLI INVESTIMENTI

/ Risultato degli investimenti

Il risultato netto delle attività di investimento per categorie di attivi è il seguente:

(in milioni di euro)	31 dicembre 2016				
	Redditi correnti	Profitti netti di realizzazione	Perdite nette da valutazione	Risultato degli investimenti	Spese degli investimenti
Investimenti immobiliari	-	-	-	-	-
Strumenti a reddito fisso	12	-	1	13	-
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-
Fondi investimenti	-	-	-	-	-
Prestiti	-	-	-	-	-
Attività finanziarie collegate a contratti *unit* e *index linked* e fondi pensione	-	-	-	-	-
Strumenti derivati	-	-	-	-	-
Altri investimenti	-	-	(4)	(4)	-
RISULTATO DEGLI INVESTIMENTI	**12**	**-**	**(3)**	**9**	**-**

(in milioni di euro)	31 dicembre 2015				
	Redditi correnti	Profitti netti di realizzazione	Perdite nette da valutazione	Risultato degli investimenti	Spese degli investimenti
Investimenti immobiliari	-	-	-	-	-
Strumenti a reddito fisso	11	-	(3)	8	-
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-
Fondi investimenti	-	-	-	-	-
Prestiti	-	-	-	-	-
Attività finanziarie collegate a contratti *unit* e *index linked* e fondi pensione	-	-	-	-	-
Strumenti derivati	-	-	-	-	-
Altri investimenti	-	-	-	-	-
RISULTATO DEGLI INVESTIMENTI	**11**	**-**	**(3)**	**8**	**-**

Il risultato degli investimenti è pari a €9 milioni nel 2016, con un leggero aumento di €1 milione rispetto al 2015.

/ Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio

Non ci sono risultati rilevati direttamente nel patrimonio netto.

/ Investimenti in cartolarizzazioni

Al 31 dicembre 2016, la Compagnia non ha effettuato investimenti tramite cartolarizzazione.

A.4 RISULTATO DELLE ALTRE ATTIVITÀ

/ Risultato dell'esercizio

Segmento Vita

La tabella sotto riportata presenta l'utile netto della Compagnia per il segmento Vita.

(in Euro million)	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
Premi lordi di competenza	**31**	**34**
Premi ceduti in riassicurazione	-	-
Premi netti di competenza	**31**	**34**
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve tecniche	(38)	(41)
Utile netto degli investimenti	7	8
Risultato del conto tecnico Vita prima dei costi operativi	**-**	**1**
Spese di gestione	(2)	(2)
Altri costi ed oneri	(1)	(1)
Risultato del conto tecnico Vita	**(3)**	**(2)**
Quote dell'utile netto degli investimenti trasferita al conto non tecnico	2	1
Altri costi ed oneri non tecnici	-	(1)
Proventi ed oneri straordinari	-	-
Risultato prima delle imposte del segmenti Vita	**(2)**	**(2)**
Imposte sul reddito dell'esercizio	1	1
Utile (Perdita) dell'esercizio del segmento Vita	**(1)**	**(1)**

L'**utile netto** è pari a €-1 milione nel 2016, in linea con il 2015.

Le **spese** ammontano a €-2 milioni nel 2016 (in linea con il 2015) e includono le spese di start-up relative al progetto per la creazione della nuova partnership di Quadra Vita.

Le imposte sul reddito non hanno avuto una variazione significativa tra il 2015 e il 2016, ammontando a €1 milione.

/ Accordi di leasing

La Compagnia non ha concluso nessun accordo derivante da contratti di leasing.

A.5 ALTRE INFORMAZIONI

Non ci sono altre informazioni rilevanti da riportare.

B SISTEMA DI *GOVERNANCE*

B.1 Informazioni generali sul sistema di *Governance*

Governance

Politica retributiva

Incentivi di lungo termine

Impegni assunti nei confronti dei membri del Comitato Esecutivo

Operazioni significative effettuate con gli azionisti, con le persone che esercitano una notevole influenza sull'impresa e con l'*Executive Management*

Valutazione sull'adeguatezza del sistema di *Governance*

B.2 Requisiti di competenza e onorabilità

Processo di valutazione della competenza e dell'onorabilità delle persone che dirigono effettivamente l'impresa e dei titolari di altre funzioni fondamentali

B.3 Sistema di gestione dei rischi inclusivo della valutazione del rischio e della solvibilità

Sistema di gestione dei rischi

Modello interno

Valutazione interna del rischio e della solvibilità

B.4 Sistema di controllo interno

Sistema di controllo interno

B.5 Funzione Internal Audit

Funzione Internal Audit

B.6 Funzione Attuariale

Funzione Attuariale

B.7 Esternalizzazioni

Accordi di esternalizzazione

B.8 Altre informazioni

B.1 INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI *GOVERNANCE*

I Governance

Consiglio di Amministrazione

Ruolo e poteri

La Compagnia prevede al 31 dicembre 2016 ruoli separati per la figura del Presidente e dell'Amministratore Delegato e ha un Consiglio di Amministrazione e un Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione determina gli orientamenti strategici della Compagnia e assicura la loro attuazione. Fatte salve le competenze specificamente riservate all'assemblea dalla legge italiana e nei limiti dell'oggetto sociale della Compagnia, il Consiglio è competente per l'esame tutte le questioni e tutte le decisioni connesse alla Compagnia e alla sua attività.

Il Consiglio è competente su questioni di vario genere, come ad esempio, la nomina dell'Amministratore Delegato e l'attribuzione dei suoi poteri; la convocazione delle assemblee; le fusioni.

Come previsto dallo Statuto, al 31 dicembre 2016 la rappresentanza legale della società spetta al Presidente del Consiglio e alle altre persone individuate con una delibera del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio ha la responsabilità ultima sul sistema dei controlli e di gestione del rischio, il monitoraggio nel tempo della loro completezza, funzionalità ed efficienza, comprese le attività in outsourcing.

Il Consiglio assicura che il sistema di gestione dei rischi consenta alla Compagnia di identificare, valutare e monitorare, con un approccio lungimirante, i rischi a cui la Compagnia è esposta, al fine di mantenere un adeguato livello di solvibilità in un'ottica di medio-lungo termine.

Al Consiglio è anche richiesto di approvare alcune tipologie di operazioni significative tra cui le acquisizioni e le operazioni che abbiano un impatto finanziario significativo.

Procedure operative

Lo Statuto disciplina il funzionamento, l'organizzazione ed i compensi del Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con cadenza almeno trimestrale anche per riferire tempestivamente sulle attività svolte e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle sue controllate e nelle quali gli amministratori abbiano un interesse oppure siano influenzati dalla persona, se esiste, che esercita attività di direzione e coordinamento.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono convocate per e-mail, inviata a ciascun Amministratore e Sindaco effettivo, con un preavviso di almeno cinque giorni, salvo casi urgenti, in cui il termine della convocazione è ridotto a due giorni.

Prima di ogni riunione, i membri del Consiglio e i Sindaci della società ricevono la documentazione, relativa ai punti all'ordine del giorno della convocazione, che saranno oggetto di trattazione.

Composizione del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto, i membri del Consiglio di Amministrazione sono nominati dall'Assemblea degli Azionisti: durano in carica 3 anni e scadono alla data di approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

L'Assemblea determina il numero dei consiglieri e ne identifica i componenti tra soggetti di comprovata onorabilità, professionalità e indipendenza come previsto dalla normativa italiana.

Annualmente viene fatta la valutazione della dimensione, composizione e funzionamento del Consiglio e dei suoi eventuali comitati.

Al 31 dicembre 2016, il Consiglio di Amministrazione era composto da cinque membri. Tre amministratori erano cittadini di paesi diversi dall'Italia, e due di loro erano indipendenti:

Presidente	Guido Santucci
Amministratore Delegato	Patrick Cohen
Amministratore	Robert Gauci
Amministratore	Giuseppe Menzi
Amministratore	Roland Moquet

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è composto da tre membri effettivi, tra cui un Presidente e due membri supplenti.

Durano in carica tre anni e scadono alla data di approvazione del bilancio di esercizio relativo all'ultimo esercizio della loro permanenza in carica, e possono essere rieletti.

Il Collegio Sindacale verifica con il Consiglio di Amministrazione che le operazioni poste in essere dalla Società siano conformi alle leggi ed ai regolamenti e non siano in potenziale conflitto di interessi o manifestamente imprudenti.

Il Collegio Sindacale ha il compito di partecipare alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e ottenere regolari informazioni sulla gestione, per verificare la legittimità delle delibere degli Amministratori rispetto a legge e statuto, monitorare l'adeguatezza della struttura e l'adeguatezza del sistema dei controlli interni.

Comitati Consiliari

Non vi sono comitati consiliari.

La società rientra nello scope dei comitati consiliari Comitato di Audit e Comitato Remunerazioni della capogruppo assicurativa AXA Assicurazioni.

Executive Management

La gestione della Società è affidata all'Amministratore Delegato e ad altri manager esecutivi.

L' Amministratore Delegato

Patrick Cohen è stato nominato Amministratore Delegato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 novembre 2016.

Il Direttore Generale

Gianluca Zanini è stato nominato Direttore Generale con competenze sullo sviluppo del business dal Consiglio di Amministrazione in data 26 marzo 2015.

Quadra Vita è organizzata al 31 dicembre 2016 secondo il principio della separazione dei ruoli di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Amministratore Delegato.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione presiede le riunioni del Consiglio di Amministrazione. Egli garantisce il corretto funzionamento degli organi della Società.

L'Amministratore Delegato è nominato dal Consiglio di Amministrazione ed è investito di pieni poteri per agire a nome della società in tutte le circostanze. Egli esercita i suoi poteri nei limiti dello scopo sociale, ad eccezione dei poteri che la legge attribuisce espressamente all'Assemblea e al Consiglio di Amministrazione.

Principali Ruoli e Responsabilità delle Funzioni Chiave

Le regole *Solvency II*, entrate in vigore il 1° gennaio 2016, richiedono alla Compagnia di dotarsi di un sistema di *governance* atto a garantire una sana e prudente gestione. Tale sistema di governo si basa su una netta separazione delle responsabilità e deve essere proporzionata alla natura, alla dimensione e alla complessità della Compagnia.

Oltre alle persone che dirigono effettivamente, la Compagnia ha istituito quattro funzioni fondamentali in conformità con le normative *Solvency II*:

- la funzione *Risk Management*, che è responsabile della definizione e dell'implementazione del *framework* del sistema di gestione dei rischi (*Enterprise Risk Management*) all'interno della Compagnia. In particolare, è responsabile della progettazione, realizzazione e validazione del modello interno, la documentazione di questo modello e di eventuali successive modifiche apportate ad esso, così come l'analisi delle prestazioni di questo modello e la produzione di rapporti di sintesi del medesimo;
- la funzione *Compliance*, che è, in particolare, responsabile della consulenza sul rispetto delle disposizioni amministrative in materia di attività di assicurazione e di riassicurazione legislative, regolamentari;
- la funzione *Internal Audit*, che ha, in particolare, il compito di svolgere una valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia del sistema di controllo interno della Compagnia e altri elementi del sistema di *governance*. La funzione *Internal Audit* deve essere obiettiva e indipendente dalle funzioni operative;
- la funzione attuariale, che è, in particolare, incaricata di sovrintendere al calcolo delle riserve tecniche (incluso l'assicurare l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati nonché delle ipotesi fatte nel calcolo delle riserve tecniche), valutare la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche, confrontandoli con le migliori stime.

Come previsto dalla normativa vigente, data la ridotta portata e complessità dei rischi inerenti all'attività delle Società e poiché l'istituzione di tali funzioni non risponde a criteri di economicità, la Compagnia ha esternalizzato tali funzioni alla capogruppo assicurativa AXA Assicurazioni, che ha costituito al suo interno unità specializzate, ed ha quindi individuato nel proprio Presidente il referente incaricato di curare i rapporti con i responsabili delle funzioni sopra menzionate accentrate nella capogruppo assicurativa.

Modifiche sostanziali nel sistema di *governance* nel 2016

Nel 2016, non ci sono state cambi sostanziali nel sistema di *governance*.

/ Politica retributiva

La Compagnia applica i principi dell'*AXA Group Remuneration policy*, i quali sono declinati all'interno della politica di remunerazione locale, approvata annualmente dal Consiglio di Amministrazione. Almeno una volta all'anno, il Comitato Remunerazioni della Compagnia fornisce consulenza alla funzione Risorse Umane al fine di aggiornare la politica locale, prendendo in considerazione i principi stabiliti dal Regolamento IVASS n. 39/2011.

La politica globale del Gruppo AXA dedicata agli e*xecutive* è stata disegnata al fine di allineare gli interessi del Management della Compagnia con quelli del Gruppo AXA, stabilendo un chiaro legame tra performance e retribuzione. In questo contesto, il fine principale consiste nell'incoraggiare il raggiungimento di obiettivi ambiziosi e nel creare valore nel lungo termine, definendo sfidanti criteri di performance.

La retribuzione degli e*xecutive* è basata su un'approfondita analisi delle pratiche di mercato relative alle grandi compagnie che operano, sia nel contesto italiano che in quello estero, nei settori finanziari di riferimento (compagnie assicurative, *asset management*, bancario) .

La politica generale degli *executive* del Gruppo AXA si focalizza sulla parte variabile della retribuzione: quest'ultima rappresenta una parte significativa dell'intero pacchetto retributivo, al fine di collegare direttamente la retribuzione alla strategia del Gruppo e agli interessi degli azionisti, incoraggiando le performance eccellenti sia a livello individuale che collettivo nel breve, medio e lungo termine.

Politica di remunerazione

La politica di remunerazione del Gruppo AXA è stata pubblicata il 1° gennaio 2016 ed è applicabile a tutte le Compagnie e ai dipendenti del Gruppo AXA.

Questa politica è disegnata al fine di supportare la strategia di lungo termine e allineare gli interessi dei dipendenti a quelli degli azionisti (i) stabilendo un chiaro legame tra performance e remunerazione nel breve, medio e lungo termine (ii) assicurando che il Gruppo possa offrire un pacchetto retributivo competitivo sui diversi mercati in cui opera, evitando potenziali conflitti di interesse che possano ledere a causa di rischi assunti al fine di ottenere guadagni nel breve periodo e (iii) assicurando il rispetto della normativa *Solvency II* e di ogni altro requisito applicabile.

Il 9 Giugno 2011, IVASS ha emanato il Regolamento n. 39, al fine di assicurare che le compagnie italiane adottino politiche di remunerazione coerenti con una sana e prudente gestione del rischio. La Compagnia ha rivisto le proprie politiche di remunerazione alla luce delle richieste del regolatore, adottando a partire da aprile 2016 un'unica politica di remunerazione applicabile a tutte le Compagnie Italiane del Gruppo AXA Italia.

La politica identifica il personale rilevante e assicura che la loro retribuzione sia adeguatamente bilanciata tra fisso e variabile e che nel riconoscimento della componente variabile siano presi in considerazione obiettivi oggettivi e misurabili e collegati a risultati che si dimostrino effettivi nel lungo periodo.

La politica di remunerazione della Compagnia è disegnata al fine di:

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

La politica di remunerazione della Compagnia si basa su tre principi :

- La competitività delle prassi retributive rispetto al mercato;
- Il rispetto dell'equità interna, basata sulla performance individuale e collettiva, al fine di assicurare una retribuzione giusta e bilanciata che rifletta il contributo individuale sia qualitativo che quantitativo;
- Il raggiungimento degli obiettivi finanziari e strategici di Gruppo nel breve, medio e lungo termine come prerequisiti per finanziare i premi di medio e lungo termine.

I requisiti e i principi definiti nella politica di remunerazione possono essere integrati, qualora necessario, al fine di risultare conformi rispetto alla normativa locale e allineati rispetto alle migliori pratiche.

Retribuzione dei membri del Comitato Esecutivo al 31 dicembre 2016

Struttura Retributiva

La Compagnia adotta un approccio "*pay-for-performance*", il quale (i) riconosce il raggiungimento di definiti target finanziari allineati con il *business plan*, (ii) promuove la performance sostenibile nel corso del lungo periodo grazie all'inclusione di misure di correzione del rischio nei KPI di performance (come il *return on equity*), e (iii) determina gli interventi retributivi individuali sulla base di risultati finanziari e degli obiettivi individuali, sia quantitativi che comportamentali.

La struttura complessiva del pacchetto retributivo è basata sulle seguenti componenti, disegnate in modo tale da risultare bilanciate e da evitare un'eccessiva esposizione al rischio finalizzata al guadagno nel breve periodo:

- una componente fissa composta dal minimo tabellare e da eventuali assegni individuali *ad personam* e altre possibili voci di indennità. Questa prende in considerazione la posizione, le responsabilità, l'esperienza, le prassi di mercato e le competenze tecniche;
- una componente variabile che comprende una parte di breve termine (*Short Term Incentive*) e una parte soggetta a differimento, raggiunta attraverso gli strumenti finanziari "*equity-based*" come *stock options* o *performance shares* (*Long Term Incentive*). Questa parte variabile dipende dalla performance globale del Gruppo AXA, dalla performance dell'entità legale di riferimento e dal raggiungimento degli obiettivi individuali degli *Executive*.

La Compagnia assicura un adeguato bilanciamento tra remunerazione fissa e variabile, in modo che la componente fissa rappresenti una porzione sufficientemente alta della retribuzione totale, al fine di non rendere i collaboratori eccessivamente dipendenti dalla componente variabile e permettere alla Compagnia di operare una politica pienamente flessibile sui bonus, inclusa la possibilità di non erogare alcuna componente variabile.

Il target variabile degli *Executive* e la struttura dello stesso è basata su accurate analisi di mercato, delle normative internazionali e locali e prende anche in considerazione l'equità all'interno del Gruppo AXA e i precedenti livelli di retribuzione degli *Executive*.

Incentivi a Lungo Termine (LTI)

Ogni anno incentivi variabili di lungo periodo (LTI) sono attribuiti agli *Executive* del Gruppo AXA.

La Compagnia riconosce l'importanza di allineare la remunerazione alla creazione di valore nel lungo periodo, grazie a meccanismi di differimento di una porzione sostanziale della retribuzione variabile. Due strumenti principali sono quelli attualmente utilizzati: *performance shares* e *stock options*.

Questi ultimi sono interamente collegati a condizioni di performance e, di conseguenza, non assicurano alcuna attribuzione minima garantita ai beneficiari.

/ Incentivi a Lungo Termine (LTI)

Performance shares

Le *performance shares* sono lo strumento destinato alla *retention* dei migliori talenti del Gruppo AXA e delle competenze chiave, allineando gli interessi individuali con la performance di Gruppo e dell'entità legale di appartenenza in base a un periodo di acquisizione di 4 anni[1].

Inoltre le *Performance shares* sono soggette a condizioni di performance in base ad un periodo di 3 anni. Gli indicatori di performance misurano sia (i) la performance finanziaria del Gruppo AXA sia (ii) la performance della Compagnia.

In base alle condizioni del piano, il numero iniziale di performance share è ricalcolato per riflettere il raggiungimento della performance e l'attribuzione finale può oscillare tra 0% e 130% del *grant* iniziale.

Nel caso in cui non sia proposto alcun pagamento di dividendi dal Consiglio di Amministrazione durante i 3 anni di osservazione della performance, una clausola di *malus* riduce in automatico del 50% il numero di *performance shares* che sarebbero state attribuite alla fine del periodo.

[1] 4 anni periodo di acquisizione fuori dalla Francia in base al raggiungimento della performance

Stock options

Le *stock options* sono dedicate ad allineare gli interessi dei Group Senior Executive a quelli degli azionisti attraverso il prezzo dell'azione AXA.

Le s*tock options* sono valide per un periodo massimo di 10 anni. Vengono attribuite in base al valore di mercato, senza sconto, e diventano esercitabili in base a delle *tranche* dopo 3, 5 anni dalla data di attribuzione. Nel caso in cui le condizioni di performance non siano raggiunte tutte le *stock options* saranno restituite.

Previsioni Ulteriori

Tutte le *Performance shares* non ancora acquisite e le s*tock options* non esercitate (sia vestite che non) vengono automaticamente restituite in caso di cessazione del rapporto, senza limiti:

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

Procedura di attribuzione degli Incentivi a Lungo Termine

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

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

Le raccomandazioni relative ai *grant* individuali (*performance shares* e *stock options*) sono fatte direttamente dai responsabili dei beneficiari. Queste ultime vengono riviste dal *Management* del Gruppo AXA al fine di assicurare coerenza e rispetto dei principi di equità interni al Gruppo stesso.

Compensi degli Amministratori

Nel corso del 2016 i membri del Consiglio di Amministrazione hanno ricevuto dei gettoni di presenza.

/ Impegni assunti nei confronti dei membri del Comitato Esecutivo

Piani pensionistici

L'*Executive Management* della Compagnia (Amministratore Delegato e Direttori Generali) partecipano, come tutti gli altri *executive* delle Compagnie del Gruppo Assicurativo AXA in Italia ad un fondo pensione complementare collettivo con determinate tipologie di benefit in caso di cessazione del rapporto di lavoro all'interno del Gruppo AXA.

Riguardo lo schema pensionistico complementare collettivo, come ulteriore benefit rispetto al Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro ("CCNL"), la Compagnia versa alla "Cassa Previdenza Dirigenti" un contributo del 16% della retribuzione fissa, definita come segue:

I. per gli executive assunti o nominati dal 15 Ottobre 2007 il calcolo assume come base il 90% del minimo tabellare stabilito dall'allegato 1 del CCNL;
II. per gli executive già in forza al 15 Ottobre 2007 che non hanno esercitato l'opzione relativa al passaggio al nuovo modello economico, il calcolo assume come base il 100% delle voci fisse della retribuzione.

/ Operazioni significative effettuate con gli azionisti, con le persone che esercitano una notevole influenza sull'impresa e con l'*Executive Management*

Nel corso dell'esercizio 2016, la Compagnia ha intrattenuto rapporti di interscambio di servizi con le altre società del Gruppo, sia nazionali che estere.

Nell'ambito del Gruppo assicurativo AXA Italia, la Compagnia ha usufruito di servizi di prestito di personale, amministrativi e finanziari forniti dalle altre società e le sono stati addebitati i relativi costi.

Nel contempo, l'appartenenza ad Gruppo AXA nel mondo, genera interscambio di servizi di carattere assicurativo e finanziario tra la Compagnia e le società consociate estere. Le attività che nel 2016 hanno interessato tali interscambi sono:

- gli investimenti in OICVM AXA World Funds;
- l'esternalizzazione dei servizi informatici e di telecomunicazione;
- la gestione accentrata della liquidità;
- la gestione accentrata degli investimenti.

Tutti i rapporti, sia con le consociate italiane, sia con le consociate estere, sono mantenuti alle normali condizioni di mercato.

Management ed Executives

Per quanto sia a conoscenza della Compagnia, in base all'informazione ad essa riportata, alla data del 31 dicembre 2016, non risultano prestiti effettuati da parte del Gruppo AXA o da parte della Compagnia né a Management ed *Executives* né a qualunque altro componente del Consiglio di Amministrazione.

/ Valutazione dell'adeguatezza della *governance* aziendale

Il sistema di *governance* della Compagnia è adeguato alla luce della natura, dimensione e complessità dei rischi inerenti il business della Compagnia, in linea con i requisiti di *governance* definiti a livello di Gruppo e conforme al Regolamento IVASS n. 20/2008.

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

B.2 REQUISITI DI COMPETENZA E ONORABILITA'

/ Processo di valutazione della competenza e dell'onorabilità delle persone che dirigono effettivamente l'impresa e dei titolari di altre funzioni fondamentali

La normativa italiana richiede che i soggetti che svolgono funzioni di amministratore, di direzione e di controllo ed i responsabili delle funzioni *Risk management*, *Compliance*, Internal Audit, Attuariale e Antiriciclaggio siano in possesso dei requisiti di idoneità alla carica in termini di onorabilità, professionalità ed indipendenza e che sia valutata la sussistenza di tali requisiti con cadenza almeno annuale. È altresì richiesto che il Consiglio di Amministrazione possieda nel suo complesso adeguate competenze tecniche almeno in materia di mercati assicurativi e finanziari, sistemi di *governance*, analisi finanziaria ed attuariale, quadro regolamentare, strategie commerciali e modelli d'impresa.

Il Gruppo AXA, in conformità con i dettami della normativa *Solvency II*, ha approvato linee guida sul possesso e la sussistenza dei requisiti di idoneità alla carica dei soggetti che ricoprono taluni ruoli e funzioni rilevanti in termini di competenza ed onorabilità la cui adozione è obbligatoria per tutte le società del Gruppo AXA.

La Compagnia, società appartenente al Gruppo Assicurativo AXA Italia, ha approvato una politica ("*Fit & Proper*") che si applica alle società del Gruppo Assicurativo nella quale sono illustrate le modalità e gli obblighi posti in capo al Consiglio di Amministrazione ed alle diverse funzioni aziendali al fine di accertare il possesso, in fase di nomina, e la sussistenza, con cadenza annuale, dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza nonché le situazioni impeditive, i motivi di decadenza e le cause di sospensione e di revoca degli amministratori, dei sindaci, del Presidente del Consiglio di Amministrazione, dell'Amministratore Delegato, del Direttore Generale, dei responsabili delle funzioni *Risk management*, *Compliance*, *Internal Audit*, Attuariale ed Antiriciclaggio, dei Referenti Interni preposti alla cura dei rapporti con i responsabili delle funzioni di controllo in caso di esternalizzazione delle funzioni di controllo all'interno del Gruppo Assicurativo e dei Responsabili delle attività di controllo sulle funzioni di controllo esternalizzate in caso di esternalizzazione delle funzioni di controllo all'esterno del Gruppo Assicurativo.

In particolare, in fase di nomina, la verifica del possesso dei requisiti è attuata con la raccolta di autocertificazione del possesso dei requisiti mediante dichiarazione sostitutiva, del curriculum vitae e dell'elenco delle cariche ricoperte mentre la verifica della sussistenza, svolta con cadenza annuale, è effettuata raccogliendo autocertificazione del possesso dei requisiti mediante dichiarazione sostitutiva ed elenco delle cariche ricoperte. È previsto l'obbligo da parte dei soggetti destinatari della politica di comunicare immediatamente al Consiglio di Amministrazione il venir meno del possesso dei requisiti ed il sopraggiungere di circostanze che possano determinare decadenza, sospensione e revoca.

La citata politica, inoltre, come previsto dalla normativa, dispone la verifica annuale della sussistenza di adeguate competenze tecniche in capo al Consiglio di Amministrazione nel suo insieme, che è svolta mediante la compilazione di questionari finalizzati alla raccolta delle informazioni in merito al livello di conoscenza degli amministratori in determinate aree di competenza e specializzazione.

La nomina, la cessazione e le eventuali situazioni di decadenza, di sospensione e di revoca dovute al venir meno del possesso dei requisiti od al sopraggiungere di circostanze particolari, sono oggetto di comunicazione ad IVASS secondo le modalità previste dalla normativa.

B.3 SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI INCLUSIVO DELLA VALUTAZIONE DEL RISCHIO E DELLA SOLVIBILITA'

/ Sistema di gestione dei rischi

Missioni della gestione dei rischi

Al fine di coprire complessivamente le operazioni e rischi, il modello di gestione dei rischi di AXA Assicurazioni è parte integrante della struttura complessiva di *governance* implementata dalla Compagnia. Gli obiettivi di tale modello consistono nel promuovere una cultura mirata alla selettività dei rischi e nel fornire strumenti e misurazioni per supportare consapevolmente i processi aziendali di selezione e ritenzione di rischi della Compagnia.

Integrata a tutti i processi aziendali, la funzione *Risk Management* è responsabile della definizione e dell'implementazione della struttura del sistema di gestione dei rischi della Compagnia (*Enterprise Risk Management, ERM*), in coerenza con le direttive definite dal Gruppo.

Questa struttura è costituita dai cinque seguenti pilastri e consolidata attraverso l'espansione di una forte cultura del rischio:

1. **Indipendenza della funzione *Risk Management***: il *Chief Risk Officer* (CRO) è indipendente dalle funzioni operative ("prima linea di difesa") e dalla funzione Internal Audit ("terza linea di difesa"). Le funzioni *Risk Management*, *Legal*, *Compliance*, Internal Financial Control, Comunicazione, *Corporate Responsibility & Public Affairs*, Strategia e i servizi BCM & *IT Security* rappresentano la "seconda linea di difesa" con l'obiettivo di sviluppare, coordinare e monitorare una struttura dei rischi globalmente coerente.

2. ***Risk appetite framework***: il *Chief Risk Officer* garantisce che i principali rischi legati ai processi aziendali siano esaminati ed approvati dai membri del Comitato Esecutivo, ivi compresi gli effetti legati ad un loro sviluppo sfavorevole monitorando i piani di rimedio attuati ed informando tempestivamente il Comitato Esecutivo.

3. **Processo di *second opinion:***: il *Chief Risk Officer* garantisce una valutazione indipendente su base continuativa sui processi decisionali aziendali più significativi, come quelli legati alla definizione e approvazione dei nuovi prodotti Vita ("*risk-adjusted pricing and profitability*"), alle riserve economiche Vita, agli studi sulla gestione delle attività e delle passività, all'allocazione degli investimenti, alla selezione dei nuovi investimenti ed alla riassicurazione.

4. **Modello Interno**: la Compagnia ha adottato il modello interno del Gruppo, il quale rappresenta uno strumento concreto per controllare e misurare l'esposizione ai principali rischi a cui la Compagnia è sottoposta, in linea con il quadro normativo *Solvency II*. Il modello interno di Gruppo è stato sviluppato per essere uno strumento complessivo di gestione dei rischi aziendali, costituendo un elemento fondamentale in relazione ai processi di gestione del capitale e della pianificazione strategica.

5. ***Risk management* preventivo**: il *Chief Risk Officer* è responsabile dell'individuazione tempestiva e puntuale dei rischi, promossa e perseguita attraverso una condivisione costante con le funzioni operative e sostenuta dalle attività di monitoraggio dei rischi emergenti svolte su base continuativa.

Ruoli e responsabilità della funzione *Risk Management*

I ruoli e le responsabilità della funzione *Risk Management* di AXA Assicurazioni sono approvati congiuntamente dal *Chief Executive Officer* della Compagnia e dal *Chief Risk Officer* del Gruppo, con l'obiettivo di garantire un allineamento tra il Gruppo e le necessità locali.

Gli obiettivi della funzione *Risk Management* sono delimitati in base alle responsabilità sopra definite. I requisiti minimi richiesti alla funzione *Risk Management* locale sono:

- La coordinazione con la seconda linea di difesa;
- L'implementazione del *risk appetite framework* per tutti i rischi, in coerenza con il modello ed i principi definiti dal Gruppo, con strumenti di reporting, limiti di appetito/tolleranza al rischio e processi decisionali stabili e strutturati;
- La valutazione (*second opinion*) su tutti i processi chiavi (studi sulla gestione delle attività e delle passività, allocazione strategica degli investimenti, strategie di riassicurazione e di copertura, ipotesi locali, etc.);
- La coordinazione del processo di approvazione prodotti e della revisioni della tariffazione in seguito al lancio sul mercato;
- Il calcolo del capitale secondo il modello interno, verificando l'adeguatezza dei profili di rischi, ed implementando, verificando e validando il modello interno.

La funzione *Risk Management* è responsabile del controllo e della gestione dei rischi in conformità con le politiche ed i limiti definiti dal Gruppo tramite la validazione delle decisioni sugli investimenti o in relazione all'assunzione di rischi assicurativi a livello del Comitato Rischi locale.

Il *Chief Risk Officer* della Compagnia è responsabile della Direzione Rischi e riporta al CEO della Compagnia e al CRO del Gruppo. Il *Chief Risk Officer* è indipendente dalle funzioni operative e dall'Internal Audit.

Il *Chief Risk Officer* della Compagnia riporta al Consiglio di Amministrazione, al Comitato Rischi e al Comitato di Audit sull'efficacia del sistema di gestione dei rischi.

Altre funzioni

Le funzioni operative rappresentano la prima linea di difesa e hanno la responsabilità della gestione continuativa dei rischi e dei processi decisionali, sono dunque direttamente responsabili dell'implementazione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno.

Le funzioni *Compliance*, Internal Financial Control, Strategia, *Corporate Communication*, *Corporate Responsibility & Public Affairs* e *IT Security* rappresentano la seconda linea di difesa e hanno la responsabilità di sviluppare, agevolare e monitorare un quadro ed una strategia di controllo dei rischi, in coordinazione con Risk Management, al fine di garantirne adeguatezza e efficacia

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

Risk *governance*

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

1. Tramite il *Management Committee*, i membri del Comitato Esecutivo definiscono gli obiettivi aziendali in termini di redditività e analizzano la performance della Compagnia, monitorandone lo sviluppo attraverso i KPIs definiti. Garantiscono inoltre la conformità della Compagnia alle leggi e normative applicabili ed agli *standard* interni di Gruppo in materia di conformità e di etica.
2. La Compagnia ha inoltre implementato altri Comitati specificatamente volti al monitoraggio delle varie categorie di rischi identificate:

- **Comitato Rischi** (operante per tutte le tipologie di rischio), presieduto dal CEO, è la struttura di *governance* dedicata alla revisione ed all'analisi del profilo di rischio complessivo della Compagnia (rischi finanziari, assicurativi ed operativi) e degli altri rischi aziendali come rischi strategici e regolamentari, rischi reputazionali e rischi emergenti.
- **Comitato Modello Interno**, presieduto dal CRO, è responsabile della revisione e dell'approvazione dei cambi legati al modello, dei processi di *data quality* e del processo di validazione del modello e dei suoi output.

  Per Rischi assicurativi:

- **Comitato *Assumptions* Vita**, presieduto dal CRO, è responsabile della revisione e dell'approvazione di tutte le ipotesi e delle metodologie utilizzate nei modelli di proiezione della Compagnia e nei processi di gestione delle attività e delle passività, dell'EEV, dell'AFR/SCR e del processo di approvazione dei prodotti.
- **Comitato Riassicurazione Vita**, presieduto dal responsabile della funzione Riassicurazione, ha il compito di validare le opzioni e le coperture di riassicurazione della Compagnia.
- **Comitato Processo di Approvazione Prodotti Vita**, presieduto dal CRO, garantisce l'adeguatezza dei processi decisionali e di *governance* applicati al lancio di nuovi prodotti e/o al *re-pricing* e *restyling* di prodotti già esistenti.

  Per Rischi Operativi, Reputazionali e Rischi Emergenti:

- **Comitato Rischi Operativi**, presieduto dal CRO, è responsabile del sistema di gestione dei rischi operativi e della validazione dei principali output. Il Comitato supervisiona inoltre l'implementazione dei sistemi di monitoraggio dei rischi reputazionali e dei rischi emergenti.

  Per Rischi Finanziari:

- **Comitato Investimenti e *asset liability management***, presieduto dal CFO con obiettivi chiave vincolati all'analisi del modello digestione delle attività e delle passività e alla validazione dei risultati ad esso associati.

Funzione *Risk Management*

La funzione *Risk Management* supporta il Consiglio di Amministrazione e l'Executive Management nel garantire l'efficacia della gestione, del controllo e della mitigazione dei rischi a cui la Compagnia è esposta, in conformità con le regole, le politiche e i limiti definiti dal Gruppo o dal quadro normativo locale.

La funzione *Risk Management* è responsabile del controllo e della gestione dei rischi in conformità con le politiche ed i limiti definiti dal Gruppo tramite la validazione delle decisioni sugli investimenti o in relazione all'assunzione di rischi assicurativi a livello del Comitato Rischi locale.

La funzione *Risk Management* della Compagnia è stata totalmente esternalizzata ad AXA Assicurazioni dal 1° gennaio 2016. La gestione della funzione è affidata al CRO locale, che ha una doppia linea di riporto verso il CRO di Gruppo e verso l'Amministratore Delegato della Compagnia, il quale agisce in virtù di una delega concessa dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia.

/ Modello Interno

A partire dal 2007, il Gruppo ha sviluppato un Modello Interno usato nella Compagnia dal 2009 per il sistema di gestione dei rischi e per supportare i processi decisionali aziendali. L'obiettivo principale dell'uso del modello interno, in alternativa alla Formula *standard*, è quello di riflettere meglio il profilo di rischio della Compagnia nel Requisito Patrimoniale di Solvibilità, considerando i seguenti aspetti.

- Specificità locali: AXA è un Gruppo globale che opera in un'ampia gamma di mercati assicurativi con una varietà di prodotti diretti ad alcuni segmenti della popolazione, con diverse esposizioni ai rischi. E' dunque opportuno, laddove possibile, calibrare stress specifici per i vari profili di rischio e considerare fattori di diversificazione dei rischi risultanti della loro diffusione sui differenti mercati.

- Limite della Formula *Standard*: sulla base dell'esperienza, il Gruppo può migliorare l'approccio della formula *standard*, la quale è naturalmente limitata a livello di perimetro di applicazione, potendo dunque utilizzare modelli più adeguati al perimetro del Gruppo ed alle specificità di ogni entità locale che, a propria volta, valuta l'adeguatezza del modello di Gruppo rispetto alle esigenze locali.
- Sviluppo del Modello Interno: l'espansione delle attività della Compagnia a nuovi mercati e le innovazioni sui prodotti generano diversi nuovi rischi da considerare, la flessibilità offerta dal modello interno permette di riflettere in maniera puntuale la specificità di questi cambiamenti.

AXA Assicurazioni utilizza un modello interno allineato con il modello del Gruppo. La misurazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) è calibrata per rappresentare il *value-at-risk* della distribuzione delle perdite in funzione di un orizzonte temporale di un anno e di un livello di confidenza del 99,5%.

Governance del Modello Interno

Gli organi societari della Compagnia che sono coinvolti nella *governance* del modello interno sono il Consiglio di Amministrazione, il *Management Committee*, il Comitato Rischi, il Comitato Modello Interno e gli altri Comitati definiti precedentemente nel sistema di gestione dei rischi.

Validazione del Modello Interno

Il Gruppo ha implementato e documentato un processo di validazione del modello interno con l'obiettivo di monitorarne su base continuativa i risultati e la loro adeguatezza. Questo processo, e la relativa *governance*, sono documentati nella "*Group Validation policy*", approvata dal *Management Committee*.

La *"Group Validation policy*" è integrata dalla "*Local Validation policy*" della Compagnia, la quale precisa le attività e le responsabilità locali in merito al processo di validazione del modello interno

La *Local Validation policy* della Compagnia è stata approvata dal Comitato Modello Interno, dal Comitato Rischi e dal Consiglio di Amministrazione.

Ogni parte del Modello Interno è sottoposta al processo di validazione. Il processo di validazione si applica tanto agli aspetti quantitativi del modello (input, teoria, metodologia, parametri e ipotesi, dati, risultati) quanto agli aspetti qualitativi del modello (utilizzo di giudizio di esperti , documentazione, *governance*, use test, sistemi/IT).

La funzione *Risk Management* della Compagnia realizza attività integrate per la validazione dei seguenti aspetti:

- La struttura del modello, opzioni di modellazione, parametri ed ipotesi;
- Il calcolo del modello interno di capitale ed i relativi risultati.

Queste attività sono eseguite per la maggior parte nell'area *Risk Management* responsabile del modello, tramite procedure di controllo e validazione e utilizzando strumenti di validazione come *sensitivity test*, *back-testing*, *scenario testing*, e *stability analysis* e altre attività essenziali. Laddove opportuno si utilizza anche il principio di duplice revisione interna dei risultati di analisi (*four-eyes principle*) per garantire maggiore accuratezza ed affidabilità.

Le procedure di validazione sono completate da una revisione e da una validazione indipendente delle ipotesi, dei parametri chiave e dei risultati tramite i vari comitati (comitati *assumptions*, comitati di calibrazione, comitati di revisione con il Gruppo, etc) composti da membri con un adeguato livello di esperienza e di competenza.

In aggiunta, la funzione *Risk Management* del Gruppo esegue una revisione e una validazione indipendente delle scelte locali sul modello, dei parametri, delle ipotesi, della calibrazione e dei relativi risultati.

In via disgiunta rispetto a questa validazione funzionale completata dalla revisione e dalla certificazione del CRO, una revisione indipendente complessiva è stata definita e implementata per fornire un adeguato livello di confidenza ai membri del Comitato Esecutivo ed al Consiglio di Amministrazione riguardo alla qualità del modello e dei suoi risultati.

Verifiche indipendenti sono effettuate da team interni locali e del Gruppo AXA e dai revisori esterni. I team interni sono:

- *Internal Financial Control (IFC)* team di AXA Italia Servizi S.c.p.A, che ha la responsabilità di attestare l'effettiva operatività del sistema di controlli interni su *Solvency II* sulla base di test effettuati sui processi e sui controlli relativi ai Fondi Propri ed al Requisito Patrimoniale di Solvibilità con frequenza almeno annuale e prima che i numeri siano resi pubblici.
- *Internal Model Review (IMR)* team, che è il team del Gruppo AXA responsabile dell'analisi approfondita del modello ed in particolare della parte sviluppata a livello locale. I controlli del team IMR sono svolti con frequenza ciclica ogni 3 anni, indipendentemente dai calendari di chiusura. Le verifiche del team IMR su AXA Assicurazioni sono state fatte per la prima volta nel 2015 e i risultati sono stati formalizzati in un rapporto che dettaglia tutti i punti di miglioramento identificati per modulo di rischio e/o processo. Per ogni punto, la Compagnia ha predisposto un piano di azione.

Sia il team IMR che quello IFC sono completamente indipendenti ed estranei a qualsiasi attività di sviluppo e gestione dei processi relativi al modello interno.

Le società PricewaterhouseCoopers e Mazars sono state ingaggiate per fornire una "*positive assurance opinion"* al Consiglio di Amministrazione in merito alla conformità del modello interno alle disposizioni della Direttiva *Solvency II*. Tale opinione indipendente è fornita sia a livello locale che di Gruppo.

Il processo annuale di validazione del modello interno si conclude con l'emissione dell'opinione dei revisori esterni che è inviata al Consiglio di Amministrazione accompagnata dal "*Validation Report*" della Compagnia che contiene le conclusioni interne del *Risk Management* e quelle dei team indipendenti IFC e IMR.

/ Valutazione interna del rischio e della solvibilità

L'*Own Risk & Solvency Assessment* (ORSA) include processi per identificare, valutare, monitorare, gestire e riportare i rischi della Compagnia a medio e lungo termine, e per garantire un livello adeguato di fondi propri in relazione agli obiettivi di solvibilità della Compagnia, considerando il profilo di rischio, i limiti approvati di tolleranza al rischio e la strategia aziendale. Come componente fondamentale del sistema di gestione dei rischi, l'ORSA ha l'obiettivo di fornire una visione complessiva dei rischi integrati alle attività della Compagnia.

L'ORSA comprende principalmente le attività finanziarie e di gestione dei rischi, organizzate secondo i seguenti processi:

- calcolo trimestrale del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) e dei Fondi Propri (AFR);
- reporting sul rischio di liquidità;
- pianificazione strategica e proiezioni finanziarie;
- processo di *risk appetite*;
- analisi e monitoraggio degli *stress* & *scenario testing* (*Transversal stress scenario* e *Reverse stress test*);
- revisione e valutazione dei rischi reputazionali e dei rischi strategici.

Il Gruppo ha implementato una politica sull'*Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA), con l'obiettivo di definire e descrivere il quadro e le regole comuni da applicare coerentemente nel Gruppo.

La Compagnia ha implementato una politica sull'*Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA) approvata dal Comitato Rischi. Il *Chief Risk Officer* è responsabile dell'implementazione della politica e del processo ORSA, ivi compresa la coordinazione del reporting per l'ORSA.

Il Comitato Rischi garantisce l'implementazione e il controllo delle procedure definite per i processi vincolati all'ORSA e approva il documento finale, congiuntamente con il *Management Committee*.

I risultati e le conclusioni dell'ORSA sono infine approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione.

Consiglio di Amministrazione

Il processo di predisposizione e validazione dell'ORSA è rivisto dal Consiglio di Amministrazione. La relazione ORSA è presentata al Comitato Rischi ed al *Management Committee* come supporto all'approvazione dal Consiglio di Amministrazione. Il Consiglio di Amministrazione delega a membri del Comitato Esecutivo, in via disgiunta, i poteri la trasmissione dell'ORSA all'Autorità di Vigilanza.

La relazione ORSA include i risultati relativi all'indice di solvibilità della Compagnia (*Solvency II ratio*), gli obiettivi, i processi interni di gestione del rischio e della solvibilità e le conclusioni sulle azioni del Management per valutare e monitorare i rischi più significativi.

Il *risk appetite framework* sviluppato dal Management è approvato dal Comitato Rischi prima di essere sottoposto all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

Management Committee e Comitato Rischi

Il *Management Committee* è responsabile del processo ORSA e, supportato dal Comitato Rischi, della validazione complessiva del documento ORSA, ivi compresi alcuni input specifici (ipotesi del piano strategico, *risk appetite & tolerance*, *risk grid*, valutazione del rischio reputazionale).

Il Comitato Rischi ha responsabilità operative sui processi vincolati all'ORSA. Il Comitato Rischi valida il contenuto complessivo della relazione proposto dalla funzione *Risk Management*, che coordina il processo complessivo e la presentazione al Comitato, tramite la contribuzione di vari funzioni aziendali tra cui Corporate Finance e Riassicurazione, Strategia, *Compliance*, Comunicazione & *Corporate Responsibility*.

Sulla base della revisione preliminare eseguita dal Comitato Rischi, il *Management Committee* è responsabile della revisione qualitativa e quantitativa dei risultati e delle conclusioni presentate nell'ORSA.

In aggiunta, una relazione trimestrale è eseguita con l'obiettivo di aggiornare il profilo di rischio e di adattare conseguentemente le azioni del Management laddove opportuno. Questa informazione viene riportata al Comitato Rischi.

La relazione ORSA fornisce una valutazione sui seguenti elementi:

a) requisiti complessivi di solvibilità tramite la valutazione e quantificazione del capitale economico (sulla base del modello interno) per i rischi quantificabili considerando le azione implementate per mitigare i rischi e la strategia aziendale approvata, nel contesto dei limiti di *risk appetite* definiti. *Stress scenario analysis* sono eseguite per garantire l'adeguatezza del capitale economico valutato. Queste analisi sono supportate dal sistema di gestione dei rischi e includono l'identificazione e il monitoraggio dei rischi non quantificabili.

conformità ai requisiti patrimoniali definiti dalla legge attraverso la valutazione della capacità a soddisfare i requisiti patrimoniali sull'orizzonte del piano strategico, sia per il *base case*, sia per gli scenari addizionali definiti.

B.4 SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

/ Sistema di Controllo Interno

Obiettivi delle procedure di Controllo e Sistema di Gestione del Rischio

AXA Assicurazioni è impegnata nel settore della protezione finanziaria e nella gestione patrimoniale e, in quanto tale, è esposta a un'ampia varietà di rischi: rischi assicurativi, rischi di mercato finanziario e altri tipi di rischi.

Al fine di gestire tali rischi, la Compagnia ha messo in atto un sistema completo di controlli interni finalizzato a garantire che i membri del Comitato Esecutivo siano informati sui rischi significativi in modo tempestivo e continuativo, dispongano delle informazioni e degli strumenti necessari per analizzare e gestire in modo adeguato tali rischi e che i rendiconti finanziari e le altre informazioni verso il mercato siano tempestive e accurate.

Tali meccanismi e procedure comprendono principalmente:

- le strutture di corporate *governance* della Compagnia che sono concepite per garantire un'adeguata supervisione e gestione delle attività della Compagnia nonché una chiara assegnazione di ruoli e responsabilità ai livelli più elevati;
- le strutture di gestione e i meccanismi di controllo volti a garantire che i membri del Comitato Esecutivo abbiano una visione chiara dei principali rischi a cui la Compagnia deve far fronte e degli strumenti necessari per analizzare e gestire tali rischi;
- il controllo interno sul reporting finanziario (ICOFR), concepito per offrire una ragionevole garanzia in merito all'affidabilità dei rapporti finanziari e alla preparazione del bilancio consolidato della Compagnia;
- i controlli e le procedure di divulgazione intesi a garantire che il *Top Management* abbia le informazioni necessarie per prendere decisioni in maniera consapevole e tempestiva e che l'informativa della Compagnia sulle informazioni rilevanti (sia finanziarie che non finanziarie) rivolte ai mercati siano tempestive, accurate e complete.

Questi meccanismi e procedure, presi congiuntamente, costituiscono un ambiente di controllo completo che la direzione ritiene appropriato e adeguato alle attività della Compagnia.

Strutture di *Corporate Governance*

Il Gruppo AXA ha preso iniziative volte ad armonizzare gli *standard* di corporate *governance* in tutto il Gruppo. Tale sforzo è focalizzato, tra l'altro, sulla *standard*izzazione, nei limiti del possibile, dei principi relativi a diverse tematiche di governo societario, compresi la composizione e la dimensione del Consiglio di Amministrazione, i criteri di indipendenza dei direttori, i comitati di amministrazione, i loro ruoli e le commissioni dei dirigenti.

Gli *standard* di *governance* del Gruppo AXA fanno parte di un insieme più ampio di *standard* di Gruppo che si applicano a tutte le società (*Group Standards Handbook*). Questi *standard* di Gruppo sono stati ideati al fine di garantire che tutte le società del Gruppo abbiano processi di *Risk Management* efficaci e strutture di *governance* adeguate e che soddisfino i requisiti minimi di controllo di Gruppo. L'Amministratore Delegato è quindi tenuto a certificare annualmente che la Compagnia sia conforme agli *standard* di Gruppo.

Alta Direzione

L'alta direzione supervisiona l'implementazione del sistema di controllo interno e di gestione del rischio, verificandone l'adeguatezza nel tempo.

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione determina la strategia di business della Compagnia e sovrintende alla sua attuazione. Il Consiglio di Amministrazione considera tutte le questioni rilevanti relative al corretto funzionamento della Compagnia e adotta le decisioni che ritiene opportune per l'attività della Compagnia. Il Consiglio di Amministrazione esegue inoltre tutti i controlli e le verifiche che ritiene opportuni di volta in volta.

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito tre comitati per essere efficace nell'adempimento delle proprie responsabilità: un comitato di audit, un comitato per gli investimenti e un comitato per la remunerazione. Per ulteriori dettagli si rimanda ai paragrafi "Comitati del Consiglio di Amministrazione" e "Consiglio di Amministrazione" nella sezione B1.

Comitato di Audit

Il Comitato di Audit riesamina specifiche questioni e riferisce al Consiglio di Amministrazione, in particolare, sull'adeguatezza e sull'efficacia del quadro di controllo interno e di gestione del rischio. Il Collegio Sindacale, insieme al Consiglio di Amministrazione, assicura la conformità delle operazioni attuate dalle società alle leggi e ai regolamenti applicabili e la mancanza di un potenziale conflitto di interessi o di azioni imprudenti. Durante il mandato del Consiglio, per monitorare periodicamente l'efficacia del sistema di controllo interno, attiva una serie di incontri con gli stakeholder del sistema di controllo interno (*Internal Audit*, Comitato di Audit, società di revisione esterna).

Strutture di Management e Controlli

Il Consiglio di Amministrazione è responsabile del sistema dei controlli interni, garantendo la loro attuazione, manutenzione e miglioramento continuo al fine di raggiungere gli obiettivi aziendali, gestendo i rischi che possono incidere sui processi aziendali chiave.

A tal fine è stato progettato un quadro di controllo con tre linee di difesa, i cui confini sono chiaramente definiti. L'obiettivo è assicurare l'attuazione di questo modello di controllo al fine di identificare, misurare, gestire e controllare sistematicamente tutti i rischi che la Compagnia può affrontare.

Il quadro di controllo sopra descritto è illustrato qui di seguito:

- La 1 ° linea di difesa è responsabile dei rischi e della loro gestione. Il Management e il personale sono responsabili del processo gestionale e decisionale dei rischi legati allo svolgimento delle propria attività e hanno la responsabilità primaria di stabilire e mantenere un ambiente di controllo efficace. La prima linea di difesa è quella responsabile di identificare e gestire i rischi inerenti ai prodotti, ai servizi e alle attività per i quali sono responsabili.
- Il Management, come principale responsabile del rischio, funge da prima linea di difesa nella progettazione, nell'implementazione, nel mantenimento, nel monitoraggio, nella valutazione e nel reporting sul sistema di controllo interno dell'organizzazione, in conformità con la strategia di rischio e le politiche di controllo interno approvate dall'organo amministrativo.
- Ogni persona all'interno dell'organizzazione - Management e altri dipendenti - deve essere ritenuta responsabile per la corretta comprensione e per l'esecuzione della gestione dei rischi e del controllo interno all'interno della propria area di competenza.

- La 2° linea di difesa: il *Risk Management*, *l'Internal Financial Control* (IFC), la funzione Legale, la *Compliance*, sono costituite come funzioni di controllo di secondo livello indipendenti dalle funzioni di business.
- Le funzioni della seconda linea di difesa sono responsabili del monitoraggio dei rischi nonché dello sviluppo e monitoraggio del sistema di controlli.

- La 3° linea di difesa fornisce una garanzia indipendente sull'efficacia del sistema di controllo interno. *L'Internal Audit* ha il compito di supportare il Consiglio di Amministrazione e i membri del Comitato Esecutivo a proteggere l'attività, la reputazione e la sostenibilità dell'organizzazione

fornendo un'attività di assicurazione indipendente e obiettiva finalizzata a valorizzare e migliorare le attività dell'organizzazione.

Le strutture di Management e i controlli includono i seguenti presidi:

Management Committee

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

Dipartimenti principalmente concentrati sul controllo interno e sulle tematiche relative ai rischi

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

Risk Management

I ruoli e le responsabilità del Risk Management locale sono descritti nella sezione B3.

Direzione Finanza

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

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

- lo sviluppo dei principi contabili e di reporting;
- il coordinamento delle attività verso le sussidiarie;
- la gestione dei sistemi di consolidamento e di reporting del Gruppo;
- la predisposizione del bilancio consolidato in accordo con i principi IFRS (*International Financial Reporting Standards*) e l'analisi dei principali indicatori di performance;
- la gestione del programma di *Internal Financial Control* (IFC)
- lo sviluppo e l'utilizzo degli strumenti di controllo di gestione;
- la gestione e il consolidamento del processo *European Embedded Value* (EEV), dei relativi indicatori attuariali e del bilancio;
- il coordinamento della produzione della relazione annuale della Compagnia richiesta dall'Autorità di vigilanza locale (IVASS);
- il coordinamento della produzione della reportistica *Solvency II* richiesta dall'IVASS;
- la collaborazione con il Collegio Sindacale e la contribuzione ai Comitati di Audit, per quanto di competenza;
- il supporto al coordinamento di processi, sistemi e strutture per la rendicontazione contabile e finanziaria relativa alle attività assicurative in Italia.

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

<u>Definizione delle norme e della manutenzione del sistema informativo</u>

I principi contabili di Gruppo, coerenti con i principi contabili normativi, sono esposti nel manuale "*AXA Group Accounting*" e aggiornati regolarmente dagli esperti del Gruppo AXA. Queste linee guida sono sottoposte alla revisione del Collegio Sindacale della Compagnia.

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

Meccanismi di controllo

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

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

Funzione *Compliance*

La funzione *Compliance* è responsabile di supportare il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione della Compagnia in tema di conformità alle leggi e regolamenti adottate in accordo con la Direttiva *Solvency II* e altre leggi e regolamenti locali, oltre che in tema di cambiamenti normativi e regolamentari applicabili all'attività della Compagnia. La funzione di *Compliance* fornisce consulenza e supporto alle funzioni della Compagnia, analizza e monitora i processi nel rispetto degli aspetti di conformità, valuta i rischi di non conformità e supporta la definizione di soluzioni volte alla mitigazione dei rischi ai quali la Compagnia è esposta anche attraverso l'emissione di raccomandazioni e monitorandone il rimedio.

La funzione *Compliance* è accentrata in AXA Assicurazioni, capogruppo del Gruppo Assicurativo AXA Italia, e riporta al Consiglio di Amministrazione.

La funzione *Compliance* gestisce numerose attività relative a temi di conformità includendo: i) revisione di processi, ii) regolare reporting sui significativi temi di conformità e regolamentari all'Alta Direzione e alle Autorità di Vigilanza, iii) temi di reati finanziari che includono anticorruzione e sanzioni internazionali / embargo (l'Antiriciclaggio è gestito da una separata funzione dedicata), iv) privacy, v) Carta Etica dei collaboratori, vi) monitoraggio dei rischi di non conformità.

La funzione *Compliance* effettua annualmente un *Compliance Risk Assessment* al fine identificare i più significativi rischi di non conformità ai quali l'impresa è esposta. Sulla base delle risultanze di tale *assessment*, la funzione di *Compliance* definisce un piano di attività che è approvato dal Comitato di Audit e dal Consiglio di Amministrazione delle Compagnie del Gruppo Assicurativo AXA Italia. Il piano di *Compliance* può essere aggiornato nel corso dell'anno coerentemente con l'evoluzione dei potenziali rischi.

Le attività di *Compliance* della Compagnia sono altresì coerenti con gli standard e le politiche del Gruppo AXA che definiscono un insieme di requisiti minimi ai quali la Compagnia deve attenersi. Il *Group Standards Handbook* (GSH) e le *Professional Family Policy Manual* (PFPM) contengono standard e politiche in merito ai rischi applicabili, tra l'altro, alla funzione *Compliance*. L'aderenza agli standard e alle politiche contenute nel GSH e nelle PFPM (ad esempio *Sanctions* e *Anti-bribery*) è obbligatoria.

La funzione *Compliance* ha istituito un Comitato *Compliance*, la cui missione è i) diffondere la cultura del controllo e della conformità con leggi, regolamenti e standard, ii) condividere le criticità di *Compliance* in tema di leggi, regolamenti e standard ed i relativi piani di rimedio definiti dalle strutture aziendali coinvolte e monitorarne i progressi e iii) presentare periodicamente le principali criticità in tema di conformità e i relativi piani di rimedio al *Management Committee*. Il Comitato *Compliance* è composto dai responsabili delle funzioni di business e delle funzioni di controllo delle società appartenenti al Gruppo Assicurativo AXA Italia.

Legal Affairs & Tax

A livello locale, il *Legal Affairs & Tax* è responsabile dell'identificazione e della gestione dei rischi legali significativi cui è esposta la Compagnia. Fornisce expertise e consulenza su importanti questioni giuridiche aziendali e gestisce gli aspetti legali delle operazioni svolte dalla Compagnia, nonché gli importanti contenziosi.

La Compagnia ha l'obbligo di:

- mantenere un processo di controllo legale per assicurare un'interpretazione tempestiva degli sviluppi legislativi e legali che possono avere un impatto significativo sul business,
- segnalare una volta all'anno alla struttura *Legal* del Gruppo AXA ogni modifica sostanziale delle leggi applicabili nell'ultimo anno (incluse le leggi legate alla criminalità finanziaria, sanzioni, riciclaggio di denaro e corruzione) con una descrizione di tali modifiche e l'impatto sul funzionamento delle società.

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

Internal Audit

Fare riferimento alla sezione B.5.

Comitato Rischi e Comitato *Compliance*

Fare riferimento alla sezione B.3 per il Comitato Rischi.
Fare riferimento alla sezione B.4 per il Comitato Compliance

Internal Control Over Financial Reporting

Partendo dalle linee guida del Gruppo AXA, la Compagnia ha implementato un programma di controllo denominato *Internal Financial Control* (IFC) e gestito da un team dedicato all'interno della Direzione Finanza, progettato al fine di garantire che l'Amministratore Delegato della Compagnia abbia una base di informazioni adeguata per affermare che il sistema di controlli interni sulla reportistica finanziaria (*Internal Control Over Financial Reporting* – ICOFR) sia effettivamente operativo alla fine di ogni esercizio finanziario.

Il programma IFC si basa su uno *standard* del Gruppo AXA sul sistema di controllo interno. Lo *standard* del Gruppo AXA si basa a sua volta sull' "*Internal Control - Integrated Framework*" emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO). Il programma IFC, in particolare, è progettato per definire il perimetro dell'IFC, la sua gestione, per assicurare coerenza e qualità nel Bilancio Consolidato del Gruppo AXA e fornisce linee guida sul programma annuale di controlli.

In conformità allo *standard* IFC di Gruppo, la Compagnia (i) documenta i processi, i rischi significativi ad essi associati ed i controlli che consentono di ridurre ad un livello accettabile questi rischi dovuti ad errori o frodi, e (ii) testa la progettazione e l'operatività effettiva dei controlli chiave sulla base di appositi piani di verifica.

Questi test formano parte di un processo continuo di miglioramento del controllo interno sulla reportistica finanziaria. Le aree di miglioramento identificate sono gestite da specifici piani predisposti dal Management con focus sui rischi coperti. Questo processo consente di rimediare alle potenziali lacune identificate nei controlli ed a mantenere un alto *standard* nel sistema di controlli all'interno del Gruppo.

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

Controlli e Procedure di *Disclosure*

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

Tale processo è basato sui seguenti quattro pilastri:

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

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

Ciò nonostante, tutti i sistemi di controllo interno, a prescindere dalla bontà della loro progettazione, sono caratterizzati da limitazioni intrinseche e non costituiscono una garanzia o forniscono una certezza assoluta. Anche i sistemi studiati per essere efficaci non possono prevenire o rilevare tutti gli errori umani, tutti i malfunzionamenti di sistema, tutte le frodi o tutti le false dichiarazioni e sono in grado di fornire solo una ragionevole garanzia. Inoltre, un controllo efficace può diventare inadeguato nel tempo a causa di possibili variazioni delle condizioni, del deterioramento del rispetto delle procedura o di altri fattori.

B.5 FUNZIONE INTERNAL AUDIT

/ Funzione Internal Audit

La funzione Internal Audit della Compagnia, accentrata nella capogruppo AXA Assicurazioni, supporta il Consiglio di Amministrazione ed il *Management Committee* nella valutazione dei rischi della Compagnia e della sostenibilità dell'organizzazione aziendale, attraverso una indipendente ed obiettiva attività di valutazione in merito all'efficacia del sistema dei controlli interni e gestione del rischio a cui è esposta la Compagnia, supportando l'organizzazione aziendale ed il *Management Committee* ai fini del perseguimento dei propri obiettivi attraverso un solido approccio metodologico.

L'ufficio Internal Audit consegue i propri obiettivi e riveste le proprie responsabilità in conformità con l'Internal Audit *Charter*, annualmente approvata dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo.

La *chart* stabilisce l'indipendenza della funzione, il perimetro, le responsabilità, i poteri e gli standard.

Il Responsabile dell'Internal Audit risponde direttamente al Presidente del Comitato di Audit e funzionalmente riporta al *Global Head of Audit*, che riporta al Presidente del *Group Audit Committee*.

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

Su un orizzonte temporale di cinque anni, tutti le categorie di *"Common Audit Universe"*, definite dal Gruppo AXA e applicabili alla Compagnia, devono essere coperte da audit, qualunque eccezione viene comunicata al Comitato di Audit.

A conclusione di ogni missione viene emesso un report indirizzato al Senior Management di riferimento dell'area interessata; i risultati delle verifiche effettuate e lo stato di avanzamento delle azioni di risoluzione delle criticità identificate vengono regolarmente presentati al Comitato di Audit ed al *Management Committee*.

Il Comitato di Audit di AXA Assicurazioni, che include nel suo perimetro anche Quadra Vita, è composto da tre membri uno dei quali riveste il ruolo di Presidente. Il Presidente ed i membri vengono formalmente nominati dal Consiglio di Amministrazione.

B.6 FUNZIONE ATTUARIALE

/ Funzione Attuariale

La Direttiva *Solvency II* (art. 48), gli Atti Delegati (Capo IX, Sezione 2, articolo 272), le Linee Guida EIOPA in materia di *governance*, valutazione delle riserve tecniche e utilizzo dei parametri specifici dell'Impresa (USP/GSP) istituiscono la Funzione Attuariale come componente del Sistema dei Controlli Interni di secondo livello. Ne definiscono i requisiti e le attribuiscono specifici compiti di coordinamento, controllo e validazione. In particolare, prevedono che la Funzione Attuariale:

- coordini il calcolo delle riserve tecniche;
- garantisca l'adeguatezza delle metodologie, dei modelli sottostanti utilizzati e delle ipotesi presi per il calcolo delle riserve tecniche;
- valuti la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche;
- riveda, in sede di raffronto delle migliori stime con i dati tratti dall'esperienza, la qualità delle migliori stime del passato ed utilizzi le conoscenze derivate da questa analisi per migliorare la qualità delle stime attuali;
- fornisca ali membri del Comitato Esecutivo e al Consiglio di Amministrazione un'analisi ragionata dell'affidabilità e dell'adeguatezza di tale calcolo, delle fonti e del grado di incertezza della stima delle riserve tecniche;
- supervisiona il calcolo delle riserve tecniche;
- esprime il suo parere riguardo alla politica di sottoscrizione;
- esprime il suo parere sulle modalità di riassicurazione complessiva;
- contribuisce all'implementazione effettiva del sistema di gestione dei rischi, in particolare riguardo alla modellizzazione dei rischi sottostanti al calcolo dei requisiti patrimoniali.

La Funzione Attuariale ha un ruolo specifico nella definizione e nella coordinazione della attività di tutte le funzioni che contribuiscono alla sua missione.

La nomina del responsabile della Funzione Attuariale è approvata dal Consiglio di Amministrazione dopo della validazione congiunta dal responsabile della Funzione Attuariale del Gruppo AXA.

La Funzione Attuariale di Quadra Vita è esternalizzata ad AXA Assicurazioni.

Nell'ambito della loro missione, i responsabili della Funzione Attuariale Vita riportano al Consiglio di Amministrazione della Compagnia. La Funzione Attuariale è accorpata alla Funzione *Risk*

Management. Riporta gerarchicamente al *Chief Risk Officer* della Compagnia per tutte le sue altre responsabilità.

La Funzione Attuariale elabora una relazione scritta che deve essere presentata al *Management Committee* e al Consiglio di Amministrazione almeno una volta all'anno. La relazione documenta tutti i compiti svolti dalla Funzione Attuariale e i loro risultati, individua con chiarezza eventuali lacune e fornisce raccomandazioni su come porvi rimedio.

B.7 ESTERNALIZZAZIONI

/ Accordi di esternalizzazione

Le esternalizzazioni da parte di AXA fanno riferimento alla delega a terze parti dell'esecuzione di certe attività in maniera continuativa, come parte di accordi di servizio. La politica di esternalizzazione della Compagnia contiene i requisiti obbligatori per ottemperare alla Direttiva *Solvency II* e richiede che le relazioni materiali con fornitori terzi siano soggette ad appropriata *due diligence*, approvazione e monitoraggio continuativo. L'obiettivo della politica è garantire un costante presidio sulle funzioni e attività delegate a sussidiarie interne al Gruppo AXA o a terze parti esterne e che i rischi inerenti all'esternalizzazione di relazioni materiali (ovvero, quelle relative ad attività critiche, essenziali e/o importanti) siano identificati, monitorati e adeguatamente mitigati. In aggiunta alla policy *standard* del Gruppo AXA, la Compagnia ha definito una politica locale sulle esternalizzazioni, approvata dal Consiglio di Amministrazione e comunicata anche ad IVASS, indirizzata al monitoraggio continuativo delle attività esternalizzate anche attraverso la costituzione di comitati specifici con l'obiettivo di indirizzare le necessità interne e identificare partner adeguati a cui esternalizzare le attività. L'Autorità di vigilanza locale, in base a specifiche norme emanate in materia, ha anche il compito di autorizzare e/o negare il consenso, in via preventiva, a determinate operazioni di esternalizzazione riferite alle attività critiche ed essenziali della Compagnia Sono previsti requisiti differenti a a seconda che il fornitore abbia sede legale in Italia/Unione Europea o fuori dell'Unione Europea.

La maggior parte dei fornitori terzi della Compagnia hanno sede in Italia e tutti i fornitori esteri sono società facenti parte del network del Gruppo AXA. Questo assetto riduce i rischi in termini di leggi applicabili in caso di contenziosi, essendo la normativa italiana quella applicata nella maggior parte dei casi.

La Compagnia ha stretto alcuni accordi contrattuali di esternalizzazione con fornitori di terze parti per servizi richiesti in connessione con l'operatività quotidiana della sua attività. Il sistema di monitoraggio e presidio sulle esternalizzazioni prevede valutazioni approfondite regolarmente condotte per assicurare che la Compagnia mantenga una piena responsabilità sulle funzioni o sulle attività esternalizzate, identificando *service level agreement* e *key performance indicator* , rappresentati periodicamente in un report specifico per semplificare le procedure di controllo e assicurarne l'adeguatezza. In base ad un'autovalutazione condotta al termine del 2016, le attività esternalizzate più significative si trovano all'interno del Gruppo AXA e si riferiscono a servizi di *data center*, infrastrutture IT, gestione del portafoglio investimenti e gestione dei sinistri. Inoltre, la maggior parte delle attività relative ai servizi amministrativi e finanziari, anche se non considerate critiche in base ai criteri del Gruppo AXA, sono da includere tra le attività essenziali ed importanti ai fini della normativa locale e sono esternalizzate al Consorzio AXA Italia Servizi S.c.p.A. Al di fuori del Gruppo AXA, le principali attività esternalizzate fanno riferimento alla gestione dei sinistri e ai servizi di gestione documentale.

B.8 ALTRE INFORMAZIONI

Non ci sono altre informazioni rilevanti da riportare.

C PROFILO DI RISCHIO

C.1 Rischio di sottoscrizione

Esposizione ai Rischi Assicurativi

Controllo e mitigazione dei rischi

C.2 Rischio di mercato

Esposizione al Rischio di Mercato

Controllo e mitigazione dei rischi

Governance sulla strategia degli investimenti e sulla gestione delle attività e delle passività (*Asset & Liabitiy Management* – ALM)

C.3 Rischio di credito

Attività investite

C.4 Rischio di liquidità

Posizione di liquidità e sistema di gestione del rischio

C.5 Rischio operativo

Principi generali

C.6 Altri rischi sostanziali

Rischio strategico

Rischio reputazionale

Rischi emergenti

C.7 Altre informazioni

Questa sezione descrive i principali rischi a cui la Compagnia è esposta in virtù del tipo di operatività svolta.

Il Gruppo AXA propone soluzioni di protezione ai propri clienti, garantendo (i) la protezione della proprietà, (ii) la protezione individuale o collettiva (integrità fisica individuale o collettiva delle persone, coperture sulla salute e/o sulla vita), (iii) la protezione rispetto alla responsabilità civile o patrimoniale, e (iv) la protezione riguardo la perdita di valore del proprio patrimonio. Essendo un Gruppo assicurativo, il ciclo di produzione di AXA è invertito: gli incassi precedono i pagamenti. AXA incassa i premi dagli assicurati e investe i premi incassati tra il momento dell'incasso e l'evento che genera un sinistro o la scadenza della polizza.

- **Nel segmento Vita, le polizze individuali e collettive** raggruppano da una parte, prodotti di risparmio e previdenziali e, dall'altra, prodotti volti alla protezione personale e alla tutela della salute. I prodotti di risparmio e previdenziali rispondono al requisito di accantonare un capitale per esigenze future, un progetto specifico o l'età della quiescenza. I prodotti di protezione personale coprono i rischi vincolati all'integrità fisica delle persone, dalle coperture sulla vita a quelle sulla salute.

- **Il segmento *Asset management*** consiste nell'investimento e nella gestione delle attività detenute dalle società assicurative del Gruppo, dai propri clienti o da terzi, individuali e istituzionali.

Il know-how di AXA si basa sull'insieme di capacità di valutare, raggruppare per tipologia di rischi omogenei o trasferire rischi individuali e aziendali. In questo contesto, AXA ha sviluppato strumenti coerenti e consistenti per misurare e controllare i rischi presentati nelle prossime sezioni.

/ Requisito patrimoniale *Solvency II* e modello interno

Requisito Patrimoniale di Solvibilità *Solvency II*

Il quadro normativo *Solvency II* introduce un requisito patrimoniale di solvibilità basato sui rischi che può essere valutato utilizzando sia un modello interno, sia una formula *standard*.

Il modello interno del Gruppo AXA ha l'obiettivo di coprire tutti i rischi significativi e quantificabili ai quali la Compagnia è esposta. Il modello interno del Gruppo AXA propone uno strumento concreto per controllare e misurare l'esposizione ai maggiori rischi, in conformità con il quadro normativo *Solvency II*.

Il modello interno è basato su una tassonomia e definizione dei rischi comune tra le entità del Gruppo AXA. Ha l'obiettivo di garantire che la mappatura dei rischi della Compagnia sia completa e applicata coerentemente con gli obiettivi del Gruppo AXA attraverso procedure e reporting efficaci, implementati in maniera tale da allocare ruoli e responsabilità in modo chiaro, permettendo l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei rischi chiave.

La matrice[2] di rischio definita dal Gruppo AXA identifica, nell'ambito del modello interno, tutti i rischi materiali applicabili all'attività assicurativa della Compagnia, con l'obiettivo di valutare i diversi sotto-rischi e l'aggregazione complessiva dei rischi. Le metodologie utilizzate nel modello interno sono riviste periodicamente per garantire che riflettano precisamente il profilo di rischio della Compagnia.

[2] *La matrice di rischio del Gruppo identifica tutti i rischi applicabili alle attività del Gruppo. Le categorie di rischi sono suddivise in sub-rischi. La valutazione dei rischi è svolta al livello dei sub-rischi. La matrice è periodicamente rivista e validata dal Gruppo.*

Nuovi metodi di valutazione sono periodicamente sviluppati ed integrati, in conformità con la politica definita per governare i cambi metodologici del modello interno.

La Compagnia utilizza un modello interno allineato con il modello del Gruppo AXA. La misurazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) è calibrata per rappresentare il *value-at-risk* della distribuzione delle perdite in funzione di un orizzonte temporale di un anno e di un livello di confidenza del 99.5%. In altri termini, il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) corrisponde al capitale necessario ad assicurare la copertura di eventi con probabilità di accadimento pari ad 1 su 200 anni. Il calcolo del requisito include tutti i rischi misurabili (di mercato, di credito, assicurativo e operativo) e riflette il profilo di rischio della Compagnia.

In aggiunta ai rischi che generano un SCR tramite il calcolo del modello interno, la Compagnia valuta e considera il rischio di liquidità, il rischio reputazionale, il rischio strategico, i rischi regolamentari ed i rischi emergenti.

La tabella sotto riportata dettaglia il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) della Compagnia per livello e per categoria di rischio.

Tabella 1- Requisito Patrimoniale di Solvibilità per Quadra Vita- modello interno completo (QRT TEMPLATE S25.03.01)

Internal model Quantitative reporting template

S.25.03.01 IM

Solvency Capital Requirement

Unique number of component	Components description	Calculation of the Solvency Capital Requirement
C0010	**C0020**	**C0030**
A1A	A1	B1
	Market Risk	23616733
	Credit Risk	3669927
	Life Insurance Risk	9633942
	P&C Insurance Risk	0
	Operational Risk	1169634
	Intangible risk	0

Calculation of Solvency Capital Requirement	**C0100**
Total undiversified components	38090236
Diversification	-7900226
Tax adjustment	0
Solvency capital requirement excluding capital add-on	30190010
Capital add-ons already set	2000000
Solvency capital requirement	32190010
Other information on SCR	
Net future discretionary benefits	
Loss-absorbing capacity of technical provisions in Single Equivalent Scenario	

Target capital e *risk sensitivity* della Compagnia

Nel contesto *Solvency II*, la Compagnia deve rispettare il requisito normativo di mantenere Fondi propri ammissibili (*Eligible Own Funds - EOF*) sufficienti a coprire il Requisito Patrimoniale di Solvibilità, per essere in grado di assorbire perdite significative e per essere conforme ai requisiti regolamentari. Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità della Compagnia è calibrato per garantire che tutti i rischi quantificabili a cui la Compagnia è esposta siano stati considerati.[3]
Considerando condizioni normali, la Compagnia dovrebbe mantenere un *Solvency II* ratio superiore al 100%, nell'obiettivo di mantenere sufficienti fondi propri ammissibili per sostenere un shock con probabilità pari ad 1 su 200 anni.
In aggiunta, per assicurare un livello di comfort superiore al requisito regolamentare, la Compagnia monitora la sua capacità di assorbire l'eventualità di severi shock finanziari o tecnici. Al fine di valutare la resilienza del *Solvency II* ratio a condizioni di mercato sfavorevoli e ai principali fattori di rischio (ad esempio, tassi d'interesse, shock azionari e valore dello spread), si conducono analisi di sensitività. Queste sensitività non considerano le azioni aziendali preventive che potrebbero essere adottate dal management nell'obiettivo di mitigare gli impatti degli shock definiti, ma garantiscono, tramite *risk appetite framework*, che i membri del Comitato Esecutivo rivedano e approvino i rischi inerenti alla Compagnia, ne comprendano le conseguenze e gli sviluppi avversi, attuando piani d'azione da implementare e monitorare in caso della loro sfavorevole evoluzione.

E' opportuno menzionare che la Compagnia è controllata dal Gruppo AXA, il quale ha definito nel contesto *Solvency II* un quadro chiaro di gestione del capitale con un intervallo di riferimento del 170-230% per il *Solvency II* ratio. Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità di Gruppo considera la diversificazione globale dei rischi che esiste tra le sue varie partecipate assicurative e riassicurative, riflettendo adeguatamente l'esposizione di Gruppo ai rischi. Il Gruppo realizza periodicamente analisi di sensitività del *Solvency II* ratio a rischi ed eventi significativi, dimostrando la resilienza dello stesso ad un'ampia gamma di shocks (ad esempio gli eventi osservati nel recente passato come le crisi finanziarie del 2008/2009 e del 2011, il catastrofico evento naturale Lothar & Martin, etc...).

La tabella sotto dettaglia le *sensitivity* applicate al *Solvency II Coverage Ratio* della Compagnia:

Quadra Vita	
	Solvency II Coverage Ratio
Scenario base (dopo le imposte)	174%
-50bps Tassi d'Interesse	-33,4 pts
+50bps Tassi d'Interesse	+19,7 pts
-25% Azioni	+0,1 pts
+25% Azioni	-0,1 pts
+75bps Credit Spread (corporate)	+3,9 pts

[3] *Nell'obiettivo di garantire la consistenza del modello di capital economico, la Compagnie realizza* reverse stress tests*. Reverse stress scenari espongono combinazioni di eventi simultanei di mercato, di credito, Vita ed operativi che condurrebbero a una perdita uguale al Requisito Patrimoniale di Solvibilità. Questi scenari consistono nel* back-testing *per la precisione dei coefficienti di correlazione. In effetto, l'esecuzione di questi scenari permette evidenziare effetti potenziali di cross e non-linearità, e perciò aggiustare le correlazioni considerando questi effetti. Risultano coefficienti di correlazione conservativi. Questi* stress tests *sono completati da* Transversal Stress scenari*, che evidenziano le misure di mitigazione adeguate includendo, quando è pertinente, l'attivazione della* governance *di gestione di crisi della Compagnia.*

C.1 RISCHI DI SOTTOSCRIZIONE

/ Esposizione ai Rischi Assicurativi

La Compagnia è responsabile della gestione dei rischi assicurativi vincolati alla sottoscrizione, alla tariffazione ed alla riservazione. La Compagnia è inoltre responsabile nell'adottare adeguate azioni correttive per rispondere al cambiamento dei cicli assicurativi e del contesto politico ed economico in cui opera.

Considerando l'attività svolta dalla Compagnia, così come descritta nelle sezioni A.1 e A.3 ed all'inizio della sezione C della presente relazione, essa è principalmente esposta ai seguenti rischi:

- **Il rischio di *Lapse*** deriva dall'incertezza del tasso di esercizio dell'opzione di riscatto nelle polizze vita.
- **Il rischio relative alle spese** deriva dall'incertezza legata ai costi delle prestazioni e dei benefici per gli assicurati.

L'esposizione complessiva della Compagnia ai rischi di sottoscrizione è coperta dalla misurazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, come precedentemente descritto nella sezione "Posizione di capitale *Solvency II* e modello interno", ed è considerata nel quadro di gestione del rischio di liquidità (Sezione C4). Le analisi di sensitività del *Solvency II* ratio a eventi significativi legati al rischio di sottoscrizione sono state precedentemente esposte nella Sezione "Target capital e *risk sensitivity* della Compagnia".

Le politiche di gestione e la strategia degli investimenti, che coprono i rischi di sottoscrizione sono esposti nella Sezione "Strategia degli Investimenti e *Asset & Liability Management* – (ALM)".

/ Controllo e mitigazione dei rischi

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

- Il controllo dei rischi sui nuovi prodotti, attraverso il processo di approvazione prodotti, che integra le regole di sottoscrizione e le analisi della redditività di prodotto;
- L'ottimizzazione delle strategie di riassicurazione al fine di limitare le esposizioni della Compagnia, proteggendo così la solvibilità attraverso la riduzione della volatilità;
- La revisione delle riserve tecniche, tra cui l'analisi della loro variazione;
- Il monitoraggio dei rischi emergenti grazie alla condivisione delle competenze all'interno delle aree aziendali dedicate alla sottoscrizione dei rischi.

Approvazione dei Prodotti

L'unità *Group Risk Management* (GRM) ha definito un set di procedure al fine di approvare il lancio di nuovi prodotti e il *restyling* o il *re-pricing* di prodotti già esistenti. Tali procedure, adattate e implementate localmente, favoriscono l'innovazione di prodotto in tutto il Gruppo AXA, pur mantenendo i rischi sotto controllo.

Tale sistema e modello di validazione si basa soprattutto sui risultati dei calcoli del modello interno della Compagnia e assicura che tutti i nuovi prodotti siano sottoposti a un processo di approvazione approfondito prima di essere immessi sul mercato.

La *governance* del Gruppo AXA sul processo di approvazione dei prodotti definisce anche quando il processo può essere gestito a livello locale e quando è necessaria l'approvazione del Gruppo AXA prima del lancio, ad esempio per i prodotti sofisticati o i prodotti al di sopra delle soglie di materialità.

L'obiettivo è garantire che tutti gli impegni a lungo termine siano monitorati a livello del Gruppo AXA e beneficiare del know-how del Gruppo AXA sulle garanzie avanzate o specifiche.

Analisi dell'esposizione

GRM ha sviluppato e implementato modelli e metriche comuni per misurare costantemente i rischi in tutto il Gruppo AXA (in particolare tramite l'utilizzo del modello interno). Questi modelli e metriche sono implementati anche a livello locale. Ciò consente alla Compagnia di verificare che la propria esposizione al rischio sia conforme ai limiti di *risk appetite* in relazione agli utili attesi, al valore intrinseco, al capitale ed alla liquidità. Tali strumenti contribuiscono sostanzialmente al monitoraggio dei principali rischi (deviazione della frequenza sinistri, gravità dei sinistri, riassicurazione, consistenza dei prezzi e catastrofi naturali).

Questo modello è incluso nel processo precedentemente descritto per il controllo nell'attività di sviluppo prodotti.

La Compagnia monitora regolarmente la propria esposizione ai rischi (mortalità, longevità, morbilità, etc) e utilizza i risultati di queste analisi per ottimizzare il disegno dei prodotti e la loro copertura di riassicurazione. Queste analisi di esposizione sono supportate da specialisti in modelli di rischio del business Vita.

Riassicurazione

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

I programmi riassicurativi sono definiti come segue:

- i rischi sono modellati attraverso approfondite analisi attuariali, condotte su singolo portafoglio e protette da una copertura di riassicurazione adeguata rispetto ai limiti di *risk appetite* definiti a livello del Gruppo AXA e della Compagnia.

Riserve tecniche

La Compagnia monitora in maniera specifica i propri rischi di riservazione. Le riserve aggiuntive sono contabilizzate anche dagli attuari utilizzando vari metodi statistico-attuariali. Questi calcoli sono inizialmente condotti dal dipartimento attuariale in carica e vengono poi riesaminati per un secondo parere dal team di *Risk Management*. Gli attuari sono responsabili della valutazione delle riserve e, in particolare, assicurano che:

- un numero sufficiente di elementi vengano esaminati (inclusi contratti, premi e sinistri, modelli, ed effetti riassicurativi);
- le ipotesi tecniche e le metodologie attuariali sono in linea con le pratiche professionali e le analisi di sensitività vengono eseguite almeno per i rischi più significativi;
- l'analisi di variazione delle riserve e i riferimenti al contesto normativo ed economico vengano presi in considerazione e le deviazioni significative siano state analizzate e spiegate;
- le perdite operative relative al processo di riservazione siano state adeguatamente quantificate;
- le *best estimate liability* siano state calcolate in conformità agli articoli da 75 a 86 della Direttiva *Solvency II* ed alle linee guida del Gruppo AXA.

In ottemperanza al quadro normativo *Solvency II*, il titolare della funzione attuariale (*Actuarial Function Holder* - AFH) della Compagnia esamina il calcolo delle riserve tecniche garantendo l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti utilizzati. Quale parte della propria relazione annuale, il titolare della funzione attuariale fornisce altresì un parere sulla politica di sottoscrizione e sull'idoneità dei contratti di riassicurazione.

C.2 RISCHIO DI MERCATO

/ Esposizione al Rischio di Mercato

La Compagnia è esposta ai rischi dei mercati finanziari in relazione al proprio business di protezione finanziaria (ossia l'assicurazione) e per il finanziamento delle proprie attività nell'ambito della gestione del patrimonio.

Descrizione dei rischi di mercato per il segmento Vita

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

- un calo dei rendimenti delle attività (legato a una diminuzione costante dei rendimenti sugli investimenti a reddito fisso o a un deterioramento dei mercati azionari) che potrebbe ridurre i margini di investimento sulle Gestioni Separate o le commissioni sui contratti *Unit Linked*;
- un incremento dei rendimenti sugli investimenti a tasso fisso (legato a tassi o variazione dello *spread*) che potrebbe ridurre il valore di mercato degli investimenti a tasso fisso e potrebbe influire negativamente sul margine di solvibilità e aumentare i riscatti dei contraenti dovuti all'azione della concorrenza;
- un calo del valore di mercato degli investimenti (azioni, immobili, alternativi, etc...) che potrebbe avere un impatto negativo sul margine di solvibilità, nonché sull'eccedenza disponibile;
- un aumento della volatilità dei mercati finanziari che potrebbe aumentare il costo di copertura delle garanzie associate a determinati prodotti e diminuire il valore intrinseco della Compagnia;
- una variazione dei tassi di cambio che avrebbe un impatto limitato per le unità operative in quanto gli impegni in valuta estera sono abbinati in larga misura ad investimenti nella stessa valuta o coperte da *hedging*, ma potrebbe influenzare il contributo agli utili valutati in euro per la Compagnia.

L'esposizione complessiva della Compagnia ai rischi di mercato è coperta dalla misurazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, come dettagliato nella sezione precedente "Requisito patrimoniale *Solvency II* e modello interno", ed è presa in considerazione nella struttura di gestione del rischio di liquidità della Compagnia (Sezione C.4). Le analisi di sensitività del relativo *Solvency II* ratio rispetto agli eventi rilevanti del rischio di mercato sono descritte nel precedente paragrafo "Target capital e *risk sensitivity* della Compagnia ".

Le politiche di gestione degli investimenti della Compagnia e la strategia degli investimenti, che interessano le attività da destinare ai rischi di mercato, sono contemplate nel seguente paragrafo "*Governance* della strategia degli investimenti e della gestione della attività e delle passività (ALM)".

/ Controllo e mitigazione dei rischi

La Compagnia è principalmente responsabile della gestione dei rischi finanziari (rischio di mercato, rischio di credito, rischio di liquidità), nel rispetto del quadro di rischio definito a livello del Gruppo AXA, in termini di limiti, soglie e *standard*. Questo approccio mira a consentire di reagire in maniera rapida, accurata e mirata ai cambiamenti nei mercati finanziari e negli ambienti politici ed economici in cui la Compagnia opera.
Una grande varietà di tecniche di gestione del rischio è utilizzata per controllare e mitigare i rischi di mercato a cui la Compagnia è esposta. Tra queste tecniche figurano:

- la gestione delle attività e delle passività (*Asset Liability Management* – ALM), ovvero la definizione di un'allocazione strategica delle attività ottimale in relazione alla struttura delle passività, allo scopo di ridurre il rischio ad un livello desiderato;

- un processo di gestione degli investimenti strutturato e disciplinato da specifiche politiche, prassi e procedure, il quale richiede un'analisi formale per ogni investimento sofisticato da parte della funzione investimenti e un secondo parere da parte del Risk Management;
- l'*hedging* dei rischi finanziari laddove vengano superati i livelli di tolleranza stabiliti dalla Compagnia o dal Gruppo AXA. La gestione operativa dei derivati è basata su rigorose regole e viene messa in atto principalmente dagli gestori del Gruppo AXA (AXA Investment Managers e Allianz Bernstein);
- un monitoraggio costante dei rischi finanziari sulla posizione economica e di solvibilità della Compagnia;
- la riassicurazione che offre altresì soluzioni per mitigare determinati rischi finanziari.

I Governance sulla strategia degli investimenti e sulla gestione delle attività e delle passività (*Asset & Liability Management* – ALM)

Orientamenti locali e di Gruppo sugli investimenti

Il *Chief Investment Officer* di Gruppo è responsabile della struttura investimenti a livello del Gruppo AXA, dei CIO delle compagnie di assicurazione locali, della funzione centrale di Investimento e ALM e riporta gerarchicamente al *Chief Financial Officer* del Gruppo. Il suo ruolo consiste nell'allineare la strategia degli investimenti del Gruppo AXA alla strategia più ampia del Gruppo mediante la promozione della stretta collaborazione tra le entità locali, il miglioramento della metodologia e la gestione delle decisioni in materia investimenti.
Le attività locali di legate agli investimenti e ALM sono condotte dal CIO locale anche attraverso contratti di outsourcing. Le principali responsabilità consistono nella gestione dei portafogli locali, con l'obiettivo di conseguire un rapporto rischio-rendimento ottimizzato, di mantenere i rapporti gerarchici rispetto al Gruppo AXA e di gestire stretti rapporti con gli *asset manager* e con gli *stakeholder* locali. Tra le altre responsabilità figurano la gestione delle performance degli investimenti, l'attuazione e l'esecuzione di una sana e prudente gestione di attività e passività.

Enti di *Governance* locali e di Gruppo

Al fine di coordinare i processi di investimento locali e globali in maniera efficiente, le decisioni all'interno dell'area investimenti vengono prese da due principali organi di *governance*:

- Il Comitato Investimenti di Gruppo, il quale è presieduto dal CFO del Gruppo. Questo comitato stabilisce le strategie di investimento, gestisce l'allocazione tattica del patrimonio, valuta nuove opportunità di investimento e controlla l'andamento degli investimenti del Gruppo;
- Il Comitato ALM di Gruppo, per il quale la funzione Investimento e ALM di Gruppo rappresenta una componente importante, è co-presieduto dal CFO e dal CRO di Gruppo.

A livello locale, la Compagnia si è dotata di un Comitato Investimenti e ALM. Tra gli altri aspetti, questo comitato è responsabile della definizione dell'allocazione strategica degli investimenti, dell'approvazione e del monitoraggio degli investimenti, dell'adempimento degli obblighi di conformità locali e della revisione della partecipazione alle proposte di investimento vagliate dal Gruppo, nonché delle proposte di investimento locali.

ALM e *Strategic Asset Allocation*

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

Le analisi di ALM sono effettuate dall'unità organizzativa Investimenti & ALM, la quale può avvalersi del supporto degli *internal asset manager*, ove necessario, e richiedere una seconda opinione all'unità Risk Management. L'ufficio Investimenti & ALM utilizza metodologie e strumenti di modellazione che sviluppano scenari deterministici e stocastici, incorporando le considerazioni in merito al comportamento degli assicurati per le passività, l'evoluzione dei mercati finanziari per le attività e tenendo conto dell'interazione esistente tra i due fattori. Questo processo ha lo scopo di massimizzare i rendimenti attesi a fronte di un livello definito di rischio considerando una serie di vincoli aggiuntivi, quali ad esempio le considerazioni di *economic capital model Solvency II*, la stabilità dei guadagni, la protezione del margine di solvibilità, la salvaguardia della liquidità, nonché l'adeguatezza del requisito di capitale locale e consolidato di Gruppo.

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

A livello della Compagnia, l'allocazione strategica degli investimenti derivante dalle analisi ALM deve essere riesaminata dal *Risk Management* locale e approvata secondo i limiti di *risk appetite* prefissati, prima di essere pienamente approvata dal Comitato locale Investimenti & ALM. L'allocazione strategica degli investimenti consente di assumere una posizione tattica entro determinati limiti.

Processo di approvazione degli investimenti

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

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

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

Struttura di *Governance* per i derivati

I prodotti che coinvolgono programmi di *hedging* basati sugli strumenti derivati, sono sviluppati con il supporto di team dedicati presso AXA Bank Europe, AXA Investment Managers, Alliance Bernstein, AXA US e AXA SA. Questa organizzazione assicura che tutte le entità beneficino di competenze tecniche, di tutela legale e della corretta esecuzione di tali operazioni nei limiti del la struttura di *governance* per i derivati.

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

I rischi di mercato originati dai derivati sono regolarmente monitorati tenendo conto dei diversi vincoli (*risk appetite*, *economic capital model*, etc...). Tale monitoraggio è concepito per garantire che i rischi di mercato, provenienti da strumenti finanziari o da strumenti derivati, vengano adeguatamente controllati e rientrino nei limiti approvati.

Il rischio legale viene affrontato definendo un contratto principale *standard*izzato. La Compagnia può scambiare derivati solo se sono coperti da una documentazione legale conforme ai requisiti previsti dallo *standard* di Gruppo. Ogni modifica alle disposizioni obbligatorie definite negli *standard* del Gruppo deve essere approvata dal GRM).

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

Il rischio operativo relativo ai derivati è misurato e gestito nell'ambito del modello di valutazione dei rischi operativo di Gruppo. L'esecuzione e la gestione dei derivati sono centralizzate in team dedicati, riducendo così il rischio operativo del Gruppo.

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

Investimenti e Gestione degli Investimenti

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

- La Compagnia affida la gestione quotidiana dei propri portafogli di attivi principalmente alle società controllate di *asset management* del Gruppo, ossia AXA Investment Managers. Quadra Vita ha inoltre esternalizzato tutte le attività di investimento ad AXA Italia Servizi S.c.p.A. AXA Italia Servizi ha esternalizzato l'attività di gestione degli investimenti e il rapporto con AXA IM ad AXA Mediterranean Services con l'obiettivo di monitorare, analizzare e confrontare continuamente le performance degli *asset manager*;
- al fine di beneficiare di una maggior competenza specifica e/o geografica in materia, la Compagnia può inoltre decidere di investire tramite *asset manager* esterni. In questo caso, vengono svolte analisi approfondite di *due diligence* dalla struttura Investimenti e *Risk Management* e viene eseguito un monitoraggio costante.

C.3 RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito di controparte viene definito come il rischio che una terza parte di una transazione non adempia ai propri obblighi. Data la natura del proprio business, la Compagnia controlla i seguenti principali tipi di controparti, ricorrendo a metodi idonei per ciascuna tipologia:

- portafogli di investimento detenuti in relazione alle proprie operazioni di assicurazione (escluse le attività a supporto di prodotti di gestione separata dove il rischio finanziario è sostenuto dagli assicurati);
- rischi ceduti ai riassicuratori derivanti dalla riassicurazione direttamente ceduta dalla Compagnia;
- altri crediti, verso assicurati, intermediari e creditori diversi.

L'esposizione complessiva della Compagnia ai rischi di credito è coperta dalla misurazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità di AXA, come dettagliato nella sezione precedente "Requisito patrimoniale *Solvency II* e modello interno", ed è presa in considerazione nella struttura di gestione del rischio di liquidità della Compagnia (Sezione C.4). Le analisi di sensitività del relativo *Solvency II* ratio rispetto agli eventi rilevanti del rischio di credito sono descritte nel precedente paragrafo "Target capital e *risk sensitivity* della Compagnia ".

Le politiche di *asset management* della Compagnia e la strategia di investimento, che interessano le attività sulle quali verranno valutati anche i rischi di credito, sono contemplate nel precedente paragrafo "strategia degli investimenti e gestione delle attività e delle passività (ALM)".

/ Attività investite

La concentrazione dei rischi è monitorata da differenti analisi eseguite a livello di Gruppo in termini di emittente, settore e regione geografica, oltre che da procedure locali e da un insieme di limiti locali e del Gruppo AXA per gli emittenti. Questi limiti hanno lo scopo di gestire il rischio di default di un determinato emittente, a seconda del suo rating e dalla maturità e anzianità di tutte le obbligazioni emesse dall'emittente e dalla Compagnia.
A livello di Gruppo, i limiti tengono altresì conto di tutte le esposizioni nei confronti degli emittenti attraverso titoli di debito, azioni, derivati e rischio di riassicurazione di controparte.
Per le esposizioni al debito sovrano, sono stati definiti limiti specifici sui titoli di stato e sui titoli di stato garantiti e sono monitorati a livello di Gruppo e di Quadra Vita.
La conformità dei limiti è assicurata dal Gruppo AXA attraverso la *governance* dei processi definiti a tal scopo. Il Comitato Rischio Credito di Gruppo gestisce, su base mensile, il superamento delle soglie di esposizione dell'emittente rispetto ai limiti di tolleranza del Gruppo e determina azioni coordinate per le concentrazioni di credito eccessive. Un *Credit Team* del Gruppo AXA, il quale riferisce al CIO di Gruppo, fornisce analisi del credito indipendenti rispetto agli *asset manager* di Gruppo, oltre alle analisi svolte dai team investimenti locali. L'*ALM Supervisory Committee* è regolarmente informato del lavoro svolto. A livello della Compagnia, qualsiasi violazione dei limiti viene presentata al Comitato Investimenti per la valutazione delle azioni di rimedio.

Derivati creditizi

La Compagnia, nell'ambito delle proprie attività di investimento e di gestione del rischio di credito, può utilizzare strategie che coinvolgono i derivati di credito (per lo più *Credit Default Swap* o *CDS*), che possono essere utilizzati come alternativa ai portafogli di titoli di debito, quando accoppiati con i titoli di debito del governo, ma anche come protezione su specifici portafogli.

I limiti applicati agli emittenti tengono conto delle posizioni in derivati di credito.

Il rischio di credito relativo al CDO viene monitorato separatamente, a seconda delle tranche detenute, e indipendentemente dal tipo di attività detenute (titoli di debito o di derivati di credito).

Rischio di Controparte originato da Derivati OTC (*Over-The-Counter*)

AXA gestisce attivamente il rischio di controparte generato da strumenti derivati OTC attraverso una politica specifica a livello del Gruppo AXA. Questa politica include:

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

Crediti nei confronti di riassicuratori: processi e fattori di rating

A livello del Gruppo AXA, per gestire il rischio di insolvenza dei riassicuratori, un *Security Committee* ha il compito di valutare la qualità dei riassicuratori e gli impegni accettabili. Il Comitato è sotto l'autorità congiunta del GRM e AXA Global. Questo rischio è monitorato per evitare un'eccessiva esposizione a qualsiasi riassicuratore specifico. Il *Security Committee* di Gruppo si riunisce mensilmente - e più frequentemente durante i periodi di rinnovo - e decide sulle eventuali azioni da intraprendere al fine di limitare l'esposizione di AXA al rischio di default di uno dei suoi riassicuratori.

Altri crediti

Il rischio di credito deriva dal rischio di default delle controparti relative a operazioni di assicurazione. Le esposizioni sono monitorate dalla struttura Accounting per natura delle controparti (assicurati, intermediari, infragruppo, erario, altri, etc.) e sono gestiti attivamente per assicurare la corretta rappresentazione del rischio in bilancio, su base trimestrale.
Annualmente, il Requisito Patrimoniale di Solvibilità per ogni tipo di controparte viene valutato utilizzando i fattori di rischio interni o fattori *standard*.

C.4 RISCHIO DI LIQUIDITÀ

/ Posizione di liquidità e sistema di gestione del rischio

Il rischio di liquidità è definito come l'incertezza, proveniente da operazioni di business, investimenti o attività di finanziamento, in merito alla capacità della Compagnia di soddisfare gli obblighi di pagamento in modo completo e tempestivo, in ambienti attuali o stressati. Il rischio di liquidità riguarda le attività e le passività, nonché la loro interazione.

A livello locale, il rischio di liquidità si misura con l'indicatore "eccesso di liquidità", che è definito come la peggiore posizione di liquidità, misurata nell'arco di quattro diversi orizzonti temporali: 1 settimana, 1 mese, 3 mesi e 12 mesi.

Per ogni orizzonte temporale, le risorse liquide disponibili post-stress e le esigenze di liquidità post-stress (cioè *out-flow* netti) da pagare vengono proiettate lungo l'orizzonte temporale che consente una stima della liquidità in eccesso (cioè la quantità disponibile di risorse liquide post-stress meno le uscite post-stress proiettate su un orizzonte temporale definito).

Le condizioni stressate sono calibrate al fine di riflettere circostanze estreme, le quali includono:

- mercati finanziari in difficoltà (in termini di prezzi degli investimenti, liquidità e accesso ai finanziamenti attraverso il mercato dei capitali);
- crisi di fiducia nei confronti della Compagnia (aumento dei riscatti, diminuzione dei premi incassati e del nuovo business);
- catastrofi naturali (tempeste, alluvioni, etc...).

Inoltre, l'accadimento di tutti questi eventi è considerato simultaneo. Pertanto, la calibrazione dello stress di liquidità è una misura molto prudente.

La Compagnia mostra un eccesso di liquidità significativamente positivo, che viene monitorato su base trimestrale. Le principali fonti di liquidità sono le attività (principalmente obbligazioni governative e corporate) e le principali esigenze sono provenienti dai *lapse*s Vita, dalle spese e dalle tasse.

La posizione di liquidità rimane relativamente stabile nel tempo.

C.5 RISCHIO OPERATIVO

Il Gruppo AXA ha definito un modello per identificare e misurare i rischi operativi che possono derivare da un'inefficienza, malfunzionamento o fallimento legato all'organizzazione e ai processi, ai sistemi informativi, alle risorse o ad eventi esterni. Garantire un'adeguata mitigazione di tali rischi in tutto il Gruppo è un pilastro chiave delle funzioni di *Risk Management*.

/ Principi generali

Un obiettivo del modello interno sui rischi operativi della Compagnia è comprendere e ridurre le perdite derivanti da errori operativi, definendo una strategia di risposta appropriata per i principali scenari di rischio.

Sulla base della definizione di *Solvency II*, la Compagnia definisce il rischio operativo come rischio di perdita derivante da processi, persone o sistemi interni inadeguati o da eventi esterni. Il rischio operativo comprende i rischi legali ed esclude i rischi derivanti da decisioni strategiche e rischi di reputazione.

Il Gruppo AXA ha definito un unico modello di Gruppo per l'identificazione, la quantificazione e il monitoraggio dei principali rischi operativi, che prevedono l'implementazione di un sistema comune, team dedicati alla gestione del rischio operativo ed una tassonomia di rischio comune a tutte le entità che suddivide i rischi operativi in sette principali categorie:

- Frode interna,

- Frode esterna,
- Prassi occupazionali e sicurezza sul posto di lavoro,
- Clienti, prodotti e pratiche commerciali,
- Danni ai beni immobili,
- Interruzione dell'attività e fallimenti dei sistemi informativi,
- Esecuzione, e gestione dei processi operativi

Sono definiti sia requisiti quantitativi che qualitativi:

- i rischi operativi più critici della Compagnia e gli scenari di stress determinati vengono identificati e valutati in seguito ad un approccio *forward-looking* e di *expert-opinion*. Questi scenari di rischio vengono poi utilizzati per stimare il Requisito Patrimoniale necessario per coprire i rischi operativi basati su modelli avanzati relativi ai principi di *Solvency II*. Il processo di gestione dei rischi operativi è incorporato nella *governance* locale attraverso la validazione da parte dei membri del Comitato Esecutivo per garantire l'adeguatezza, l'appropriatezza e la completezza della valutazione dei rischi, ma anche per assicurare che siano state definite e implementate adeguate azioni correttive e preventive per i principali rischi;
- all'interno della Compagnia esiste un processo di raccolta dei dati di perdita per monitorare e mitigare adeguatamente le perdite derivanti dal rischio operativo effettivo. Questo processo viene utilizzato anche come una preziosa fonte di informazioni per riequilibrare le ipotesi adottate nelle valutazioni dei rischi.

L'implementazione del modello di gestione del rischio operativo non è limitata alle attività di assicurazione, ma include tutte le compagnie del Gruppo AXA, comprese le compagnie di assicurazione, le attività bancarie, gli *asset managers* e i fornitori di servizi interni coerenti con lo *standard* AXA sulla gestione dei rischi operativi.

Nel 2016, il profilo di rischio operativo della Compagnia rimane coerente con il profilo dello scorso anno. I principali rischi sono legati a potenziali non conformità normativa in tema di esternalizzazioni e antiriciclaggio.

L'esposizione complessiva della Compagnia ai rischi operativi è coperta dalla misurazione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, come descritto nella suddetta sezione "Requisito patrimoniale *Solvency II* e modello interno " e considerata nel quadro di gestione del rischio di liquidità (Sezione C.4). Le analisi di sensitività del relativo *Solvency II* ratio rispetto agli eventi di rischio operativo sono dettagliati nella sezione "Target capital e *risk sensitivity* della Compagnia".

C.6 ALTRI RISCHI SOSTANZIALI

/ Rischio strategico

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

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

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

/ Rischio reputazionale

Il rischio reputazionale è il rischio che un evento, interno o esterno, influisca negativamente sulle percezioni degli *stakeholder* della Compagnia o quando vi sia un divario tra le aspettative degli

stakeholder e i comportamenti, gli atteggiamenti, i valori, le azioni o le eventuali inadempienze della Compagnia.

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

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

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

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

/ Rischi emergenti

I rischi emergenti sono rischi che possono svilupparsi o che già esistono e che continuano ad evolversi. I rischi emergenti sono caratterizzati da un elevato grado di incertezza; alcuni di loro potrebbero non presentarsi mai.

Il Gruppo AXA ha definito alcuni processi per qualificare e quantificare i rischi emergenti che potrebbero svilupparsi nel tempo e diventare significativi. Il network per il monitoraggio dei rischi emergenti comprende una rete di circa 50 persone all'interno del Gruppo AXA, tra cui anche un referente per la Compagnia.

La sorveglianza dei rischi emergenti è organizzata attraverso un processo di rilevazione, tra cui il monitoraggio di pubblicazioni scientifiche, sentenze giudiziarie, etc.... I rischi vengono monitorati e classificati in una mappatura dei rischi costituita da sei sottogruppi (regolamentari e legali, ambientali, socio-politici, economici-finanziari, medici e tecnologici). Dopo una prioritizzazione dei rischi monitorati, il GRM avvia annualmente un gruppo di lavoro per esaminare un rischio specifico ed il suo potenziale impatto in termini di assicurazione.

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

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

C.7 ALTRE INFORMAZIONI

Non ci sono altre informazioni rilevanti da riportare.

D VALUTAZIONE AI FINI DI SOLVIBILITA’

Principi generali

D.1 Attività

Valutazione al *fair value*

Attività immateriali

Immobili, impianti e macchinari detenuti per uso proprio

Investimenti e prestiti

Strumenti derivati

Imposte differite

Accordi derivanti da contratti di leasing

Attività finanziarie collegate a contratti *unit* e *index linked*

D.2 Riserve tecniche

Principi generali

Miglior stima delle passività (*Best Estimate Liability*)

Margine di Rischio (*Risk Margin*)

Importi recuperabili da riassicurazione

D.3 Altre passività

Passività potenziali

Riserve diverse dalle riserve tecniche

Trattamento di Fine Rapporto (TFR)

Imposte differite

Passività finanziarie

Accordi derivanti da contratti di leasing

Altre attività e passività

D.4 Metodi alternativi di valutazione

D.5 Altre informazioni

/ Principi generali

Il bilancio *Solvency II* della Compagnia è redatto al 31 dicembre 2016, in conformità con la normativa *Solvency II* ed il Regolamento 34 del 7 febbraio 2017.

Le attività e le passività sono valutate sulla base dell'assunzione che la Compagnia perseguirà il proprio business in regime di continuità.

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

Le altre attività e passività sono contabilizzate in conformità agli *standard* IFRS e alle interpretazioni del comitato "*IFRS Interpretations*", supportate dall'Unione Europea prima della data di chiusura dell'esercizio con data obbligatoria al 1° gennaio 2016, a condizione che tali *standard* e interpretazioni includano i metodi di valutazione in conformità all'approccio di valorizzazione al valore di mercato di cui all'articolo 75 della direttiva *Solvency II* 2009/138/EC. Salvo diversa indicazione, i principi di valutazione della Compagnia, derivando da quelli definiti dal Gruppo AXA e sono stati applicati in maniera coerente a tutti i periodi presentati. Tali principi sono in linea con quanto definito nel Regolamento IVASS 2015/30.

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

Le passività sono state valutate all'importo al quale potrebbero essere trasferite, o regolate, tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta alle normali condizioni di mercato, senza aggiustamento per tenere conto del merito di credito della Compagnia.

I principali aggiustamenti tra le attività e le passività valorizzate secondo i principi civilistici e i principi *Solvency II* sono i seguenti:

- **Immobilizzazioni immateriali**: sono eliminati i costi di acquisizione differiti (DAC) e i beni immateriali derivanti dal business in vigore;
- **Investimenti:** gli strumenti finanziari sono valutati al valore di mercato, includendo ulteriori aggiustamenti (ammortamenti, premi, attualizzazioni e svalutazioni);
- **Riserve tecniche**: e le riserve matematiche relative al segmento Vita sono stimate al "*Best Estimate*"; si considera un margine di rischio (*Risk margin*) sulle riserve matematiche relative al segmento Vita. Oltre a questi aggiustamenti specifici alla normativa *Solvency II*, esistono delle differenze relative ad alcune riserve specifiche civilistiche, quali ad esempio la "riserva ex 1801" (riserva civilistica aggiuntiva per il rischio finanziario);
- **Imposte differite**: compensazione della posizione fiscale differita tra attività e passività.

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

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

D.1 ATTIVITA'

/ Valutazione al *fair value*

La tabella sotto riportata sintetizza, per ogni classe sostanziale di attività, il valore delle attività della Compagnia in accordo con le disposizioni *Solvency II* insieme al valore degli attivi valorizzati e iscritti nel bilancio civilistico del 31 dicembre 2016:

(in milioni di euro)	**Fair Value (Solvency II)**	**Civilistico (Local GAAP)***	**% (Valore Totale)**
Avviamento	-	-	-
Costi di acquisizione differiti	-	-	-
Attività immateriali	-	-	-
Imposte differite	5	1	1,15%
Attività in eccesso delle passività Trattamento Fine Lavoro	-	-	-
Immobili per uso proprio	-	-	-
Investimenti (altri delle attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked)	**378**	**354**	**90,89%**
Investimenti immobiliari	-	-	-
Azioni e quote di imprese correlate	-	-	0,01%
Titoli azionari	-	-	-
Titoli a reddito fisso	373	349	89,71%
Fondi investimenti	5	5	1,17%
Strumenti derivati	-	-	-
Altri investimenti	-	-	-
Attività finanziarie collegate a contratti unit e index-linked	**11**	**11**	**2,56%**
Finanziamenti	**-**	**-**	**-**
Riserve tecniche di riassicurazione passiva	**-**	**-**	**-**
Crediti	**17**	**11**	**4,05%**
Disponibilità liquide	**6**	**5**	**1,34%**
Altre attività	**-**	**-**	**-**
Totale Attivo	**416**	**383**	**100,00%**

** Bilancio civilistico riformulato*

La Compagnia applica la gerarchia del *fair value* definito dall'IFRS 13 per tutti gli attivi e passivi (ad esclusione delle riserve tecniche), come descritto nelle sezioni sottostanti. Questa gerarchia è coerente con quella definita dalla normativa *Solvency II*.

Mercato attivo: prezzi quotati

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

Mercati attivi e non attivi – strumenti finanziari

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

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

Attività e passività non quotate nei mercati attivi

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

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

Utilizzo delle tecniche di valutazione in mercati non attivi

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

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

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

direttamente osservabili. Le valutazioni effettuate sono inoltre sottoposte ad aggiustamenti per i rischi di liquidità e di credito.

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

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

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

In tali casi, la Compagnia utilizza tecniche di valutazione che includono dati osservabili, quando presenti e rilevanti, (se necessario rettificati al fine di determinare la miglior stima del *fair value*) e adeguati premi di rischio. In alternativa sviluppa un modello di valutazione basato su dati non osservabili, che rappresentano le stime delle ipotesi che gli operatori consenzienti dei mercati userebbero se i prezzi non fossero attualizzati, rilevanti o disponibili a meno di un costo ed uno sforzo eccessivo. Nei mercati inattivi, il risultato delle transazioni può essere usato come dato di input per la misurazione del *fair value*, ma potrebbe non essere determinante; pertanto, i dati non osservabili potrebbero risultare più appropriati di quelli osservabili.

/ Attività immateriali

Secondo la normativa *Solvency II*, possono essere iscritte nel bilancio solo le attività immateriali relative al business in vigore, che sono separabili e per cui esistono evidenze delle operazioni di scambio per le stesse attività o per attività simili, indicando che sono vendibili nel mercato. In particolare, ciò include i software sviluppati per uso interno. Come risultato dei principi *Solvency II*, l'avviamento e le altre attività immateriali, che per i principi contabili civilistici vengono considerati nella valutazione, non hanno valore nel bilancio consolidato *Solvency II*.

/ Immobili, impianti e macchinari detenuti per uso proprio

Secondo la normativa *Solvency II* gli immobili, gli impianti e i macchinari detenuti per uso proprio sono valorizzati al *fair value*, mentre secondo i principi civilistici sono valutati al minore tra costo e valore di mercato. Ciò nonostante, per i principi civilistici, le componenti delle attività non vengono ammortizzate lungo la loro vita utile stimata; viene effettuata una valutazione del valore da un esperto qualificato e, se il valore di mercato è inferiore al valore contabile, viene contabilizzata una minusvalenza.

/ Investimenti e prestiti

Il totale degli investimenti nel bilancio *Solvency II* include gli investimenti in immobili (diversi da quelli per uso proprio), le partecipazioni (inclusi soggetti diversi dai fondi di investimento che sono valutati con il metodo del patrimonio netto), le azioni, i titoli a reddito fisso, i fondi di investimento, gli strumenti derivati e i depositi diversi da *cash equivalent*.

Attività finanziarie compresi i prestiti

Secondo la normativa *Solvency II*, le attività finanziarie sono valutate al *fair value*.

Secondo i principi civilistici, le attività finanziarie sono innanzitutto divise in due principali categorie: (i) investimenti finanziari detenuti per uso durevole (detenuti per investimenti stabili) e (ii) investimenti finanziari detenuti per uso non durevole.

I titoli considerati ad utilizzo durevole, sono quelli destinati ad essere mantenuti nel patrimonio dell'impresa a scopo di stabile investimento coerentemente con l'andamento economico e finanziario dell'impresa. Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso sono valutati al costo di acquisto o di sottoscrizione comprensivo degli oneri accessori, determinato secondo il metodo del costo medio continuo rettificato della quota di scarto di negoziazione maturata nell'esercizio calcolata con il criterio *pro-rata temporis*, con separata rilevazione della quota di competenza degli scarti di emissione maturati. Le azioni non quotate e le altre partecipazioni sono registrate al loro valore di carico. Nel caso di perdite permanenti di valore, per entrambe le categorie di investimenti, si procede all'iscrizione di tale minor valore, come previsto dall'art. 2426, c. 1, 3), del codice civile. Tali riduzioni saranno ripristinate nell'esercizio nel quale saranno venuti meno i motivi che le avevano originate.

I titoli obbligazionari e gli altri titoli a reddito fisso non destinati a permanere durevolmente nel patrimonio dell'impresa sono iscritti al minore valore fra quello di acquisto, comprensivo degli oneri accessori, determinato applicando il criterio del costo medio continuo, rettificato della quota di scarto di emissione maturata nell'esercizio, calcolata con il criterio *pro-rata temporis*, e quello risultante dalla media aritmetica dei prezzi del mese di dicembre; per tali titoli sono contabilizzate le eventuali riprese di valore, entro i limiti delle svalutazioni precedentemente effettuate. Le azioni quotate sono registrate al minor valore fra quello di carico, comprensivo degli oneri accessori, determinato con il criterio del costo medio continuo, e quello risultante dalla media aritmetica dei prezzi relativi al mese di dicembre; per tali titoli sono contabilizzate le eventuali riprese di valore, entro i limiti delle svalutazioni precedentemente effettuate.

Secondo i principi civilistici i finanziamenti e i prestiti sono iscritti al valore nominale che corrisponde al presunto valore di realizzo.

Secondo la normativa *Solvency II* i prestiti e i crediti sono contabilizzati al costo.

/ Strumenti derivati

Secondo la normativa *Solvency II* i derivati sono valutati al *fair value*.

Secondo i principi civilistici, gli strumenti derivati sono contabilizzati al minore tra costo e valore di mercato.

/ Imposte differite

Le differenze che emergono tra i saldi di imposte differite, calcolate secondo i principi civilistici e secondo la normativa *Solvency II*, sono causate dalle differenze nei principi sottostanti la valutazione di attività e passività. Esistono generalmente effetti fiscali sulle rettifiche di attività e passività tra i principi civilistici e *Solvency II*.

Le attività e passività fiscali differite si originano in seguito a differenze temporanee tra i valori fiscali di attività e passività e, laddove applicabile, in seguito al riporto di perdite fiscali. La contabilizzazione delle attività fiscali differite è subordinata alla ragionevole certezza di avere un utile tassabile futuro per compensare le differenze temporanee, tenuto conto dell'esistenza di gruppi fiscali e di ogni obbligo legale e normativo sui limiti (in termini di importi e tempi) per il riporto delle perdite fiscali o dei crediti d'imposta non utilizzati. La recuperabilità delle attività fiscali differite riconosciute nei periodi precedenti è valutata nuovamente ad ogni chiusura.

La misura delle attività e delle passività fiscali differite riflette l'impatto fiscale atteso alla data di bilancio in cui la Compagnia prevede di recuperare o estinguere il valore contabile delle proprie attività

e passività. Se le imposte sul reddito vengono calcolate in base ad un'aliquota differente poiché vengono pagati i dividendi, le imposte differite vengono valutate sulla base dell'aliquota fiscale applicabile agli utili non distribuiti. Le conseguenze sulle imposte sul reddito dei dividendi sono contabilizzate solo quando viene imputata una passività per pagare i dividendi.

Al 31 dicembre 2016, nel bilancio secondo i principi *Solvency II* è stata riconosciuta una posizione netta di imposte differite attive di €5 milioni, a fronte di una posizione netta di imposte differite attive di €3 milioni al 1° gennaio 2016. Inoltre, in base alle regole relative al *Capping* e al *Tiering*, tale importo a dicembre 2016 è stato quasi interamente classificato nei Fondi Propri come Tier 3.

/ Accordi derivanti da contratti di leasing

La Compagnia non ha concluso nessun accordo derivante da contratti di leasing.

/ Attività finanziarie collegate a contratti *unit* e *index-linked*

Sia secondo la normativa *Solvency II* che secondo i principi civilistici, gli investimenti a beneficio degli assicurati i quali ne sopportano il rischio, sono presentate in una sezione separata all'attivo dello stato patrimoniale in modo tale che possano essere mostrate in maniera simmetrica alle passività corrispondenti. Viene utilizzato il medesimo approccio di valutazione sia per i principi civilistici che *Solvency II*.

D.2 RISERVE TECNICHE

/ Principi generali

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

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

1. la miglior stima delle passività (*best estimate liability* – BEL),
2. il margine di rischio (*risk margin*) per i rischi che non si possono coprire (*non-hedgeable risk*); il margine di rischio viene sommato alla miglior stima delle passività.

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

La miglior stima delle passività è considerata al lordo della riassicurazione, senza la deduzione di somme ricavabili dai contratti riassicurativi e veicoli con scopi speciali. Questi ultimi sono considerati separatamente.

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

La tabella sottostante riepiloga le riserve tecniche della Compagnia al 31 dicembre 2016 in ambito *Solvency II*, insieme a un confronto con la base civilistica.

(in milioni di euro)	**Fair Value (Solvency II)**	**Civilistico (Local GAAP)***
Riserve tecniche – Danni	-	-
Riserve tecniche – Danni (escludendo Malattia)	-	-
Miglior stima delle passività (*Best Estimate Liability*)	-	-
Margine di rischio (*Risk Margin*)	-	-
Riserve tecniche - Malattia (simile a Danni)	-	-
Miglior stima delle passività (*Best Estimate Liability*)	-	-
Margine di rischio (*Risk Margin*)	-	-
Riserve tecniche - Vita (escludendo *index* e *unit-linked*)	**336**	**300**
Riserve tecniche - Malattia (simile a Vita)	-	-
Miglior stima delle passività (*Best Estimate Liability*)	-	-
Margine di rischio (*Risk Margin*)	-	-
Riserve tecniche – Vita (escludendo Malattia, *index* e *unit-linked*)	336	300
Miglior stima delle passività (*Best Estimate Liability*)	330	300
Margine di rischio (*Risk Margin*)	6	0
Riserve tecniche Vita – *index* e *unit-linked*	**13**	**13**
Miglior stima delle passività (*Best Estimate Liability*)	12	13
Margine di rischio (*Risk Margin*)	-	-

** Bilancio civilistico riformulato*

/ Miglior stima delle passività (*best estimate liability*)

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

Ipotesi e contesto

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

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

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

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

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

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

- il *best estimate* dei riscatti;
- il *best estimate* del comportamento degli assicurati (riscatto dinamico, scelta della rendita garantita);
- le azioni di management, specialmente nell'ambito della distribuzione dei profitti.

I seguenti parametri di mercato sono altresì considerati:

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

Ipotesi specifiche

Spese

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

Le ipotesi sottostanti le spese proiettate sono coerenti con la strategia della Compagnia, tenendo conto della futura nuova produzione e di qualsiasi variazione sulle spese validata dalla Compagnia.
Le spese sono inflazionate nell'arco temporale della proiezione. L'ipotesi di inflazione è valutata sulla base del contesto economico e di specificità della Compagnia e in generale varia a seconda degli scenari economici considerati.

Limitazioni al contratto di assicurazione o di riassicurazione

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

Azioni del Management

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

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

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

Curva di riferimento e scenari stocastici

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

Descrizione dell'uso dell'aggiustamento di volatilità (*volatility adjustment*)

Il *volatility adjustment* è un aggiustamento alla curva base *risk-free* che serve per prevenire comportamenti di investimento pro ciclici, mitigando la volatilità degli *spread* degli attivi (principalmente obbligazioni *corporate* e governative) nella valutazione delle passività. Il *volatility adjustment* è applicato a tutti i business eccetto le *unit linked* e le *variable annuities* ed è aggiunto alla curva di tassi spot *zero coupon*.

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

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

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

Escludendo il *volatility adjustment*, i fondi propri di base (*basic own funds*) della Compagnia si decrementerebbero di €3 milioni, attestandosi a €53 milioni, riflettendo principalmente l'incremento delle *best estimate liabilitY* dovuto a un tasso di sconto più basso, l'incremento del *risk margin* in linea con maggiore *non-hedgeable* SCR.

In questo scenario, l'SCR totale si incrementerebbe di €11 milioni, principalmente a causa di maggiori rischi di mercato e rischi *spread*.

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

Dichiarazione sull'utilizzo delle misure transitorie relative alle riserve tecniche

La Compagnia non ha applicato né la struttura transitoria a tasso di interesse privo di rischio riferita all'articolo 308c della Direttiva 2009/138 / CE, né la deduzione transitoria di cui all'articolo 308d della stessa Direttiva.

Miglior stima delle riserve tecniche Vita

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

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

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

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

Valutazione delle opzioni contrattuali e delle garanzie finanziarie

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

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

/ Margine di Rischio (*Risk Margin*)

In aggiunta alla miglior stima delle passività, viene riconosciuto un margine di rischio per ottenere valori coerenti con la determinazione dei prezzi di mercato in assenza di mercati profondi e liquidi. Il margine di rischio è definito come il costo del rischio di non copertura, ovvero un margine oltre al valore attuale atteso dei flussi di cassa delle passività necessarie per gestire l'attività in modo continuativo. In generale, la maggior parte dei rischi assicurativi (ad esempio la mortalità o i rischi di proprietà) sono considerati rischi di non copertura.

I rischi di non copertura comprendono:

- i rischi assicurativi Vita;
- i rischi di default per la riassicurazione;
- i rischi operativi.

Il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR) per i rischi di non copertura è proiettato per gli anni futuri fino alla scadenza del portafoglio a seguito di un adeguato driver di rischio. A seconda delle imprese, i fattori di rischio possono essere accantonamenti, spese, somme assicurate a rischio e valore attuale delle rendite.

Il margine di rischio è determinato come il valore attuale alla struttura di tasso di interesse senza rischio di base del futuro requisito patrimoniale utilizzando un costo del capitale del 6% per tutte le linee di business.

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

/ Importi recuperabili da riassicurazione

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

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

D.3 ALTRE PASSIVITA'

La tabella seguente riepiloga le altre passività della Compagnia al 31 dicembre 2016, riportate sia secondo i principi *Solvency II* sia secondo i principi civilistici:

(in milioni di euro)	**Fair Value (Solvency II)**	**Civilistico (Local GAAP)***
Passività potenziali	-	-
Riserve diverse dalle riserve tecniche	-	-
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-
Imposte differite	-	-
Strumenti derivati	4	-
Prestiti diversi verso banche e istituti finanziari	-	-
Debiti altri di prestiti verso banche e istituti finanziari	-	-
Debiti	5	3
Passività subordinata	-	-
Altre passività	2	2

** Bilancio civilistico riformulato*

/ Passività potenziali

Al 31 dicembre 2016, la Compagnia non ha passività potenziali.

/ Riserve diverse dalle riserve tecniche

Per quanto riguarda le riserve diverse dalle riserve tecniche, lo stesso approccio valutativo prevale sia secondo i principi civilistici sia secondo quelli *Solvency II*. Le riserve sono riconosciute quando la Compagnia ha un obbligo presente in seguito ad un evento occorso nel passato, quando vi è una probabilità relativa ad un'uscita di risorse per far fronte ad un obbligo e quando la riserva può essere affidabilmente stimata. Non vengono imputate riserve a fronte di future perdite operative. Le riserve sono quantificate in base a criteri oggettivi e prudenziali da parte del Management alla data di chiusura del bilancio. Esse includono anche i fondi fiscali relativi a debiti probabili e/o indeterminati.

/ Trattamento di Fine Rapporto (TFR)

L'approccio differisce tra i principi civilistici e *Solvency II*. Secondo i principi civilistici, il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato accoglie l'ammontare delle quote accantonate a fronte dei debiti nei confronti del personale dipendente per trattamento di fine rapporto in conformità alle disposizioni di legge e contrattuali.

Secondo sia i principi IFRS che *Solvency II*, la Compagnia applica lo IAS 19, che considera i benefici pagabili al personale dipendente dopo il pensionamento (pagamento della pensione, benefici pensionistici addizionali, polizza medica). Per far fronte a questi obblighi, alcuni modelli regolamentari hanno permesso o stabilito la creazione di fondi dedicati (piani di attività), piani definiti di contribuzione (*defined contribution plan*) e piani definiti di benefici (*defined benefit plan*).

La Compagnia applica il modello dei piani di contribuzione definita, il quale prevede una valutazione attuariale degli impegni basati sulle regole interne di ciascun piano. Il valore attuale dei benefici futuri pagati dall'impresa, noto come "obbligazione definita di benefici" (*Defined Benefit Obligation* – DBO), è calcolata annualmente sulla base di proiezioni di lungo termine del tasso di incremento della retribuzione, tasso d'inflazione, mortalità, tasso di *turnover*, indicizzazione della pensione e anni rimanenti di servizio. L'ammontare contabilizzato nel bilancio *Solvency II* come piano di benefici definiti è la differenza tra il valore attuale dell'obbligazione di benefici definiti e il valore di mercato - alla data di chiusura del bilancio - del corrispondente piano di attività investite, incluso l'aggiustamento

per ogni minima esigenza di finanziamento o qualsiasi altro effetto di *asset ceiling*. Se il risultato è positivo, viene registrata una passività (fondo). Se il risultato è negativo, viene contabilizzata un'attività pensionistica prepagata (attività in eccesso rispetto alle passività legate al Trattamento di Fine Rapporto), ma il valore di tale attività non può eccedere il suo valore recuperabile (*asset ceiling*).

/ Imposte differite

Ai fini della presentazione del bilancio secondo i principi *Solvency II*, le imposte differite passive sono state compensate con le imposte differite attive.

/ Passività finanziarie

Secondo i principi civilistici, le passività finanziarie, inclusi i debiti da finanziamento emessi nell'obiettivo di finanziare i requisiti di solvibilità della Compagnia o per acquisire un portafoglio di contratti, sono contabilizzati in bilancio al costo ammortizzato.

Secondo i principi *Solvency II*, le passività finanziarie sono valorizzate al *fair value* (valore di mercato) eccetto alcuni debiti finanziari che sono riclassificati nei Fondi Propri. Tuttavia, le passività finanziarie non sono rettificate successivamente per tenere in considerazione la posizione creditoria propria dell'emittente dopo la classificazione iniziale (*frozen credit risk*). Un trattamento simile viene applicato ai derivati relativi a questi debiti.

Alla fine del 2016, la Compagnia non presenta nessuna esposizione debitoria.

/ Accordi derivanti da contratti di leasing

La Compagnia non ha concluso nessun accordo derivante da contratti di leasing.

/ Altre attività e passività

Secondo la normativa *Solvency II*, i recuperi da riassicurazione sono sottoposti ad aggiustamento rispetto al loro valore civilistico al fine di considerare le perdite attese dovute alla probabilità di default della controparte.

Con riguardo ai piani di remunerazione su base azionaria, prevale un approccio simile per i principi civilistici e *Solvency II*. I piani di remunerazione su base azionaria della Compagnia sono prevalentemente regolati in azioni. Tali piani, per natura, non hanno un impatto sulle attività e sulle passività ad eccezione del relativo effetto fiscale; i piani di remunerazione basate su azioni "*cash-settled*" sono valorizzati al *fair value*. Viene effettuata una nuova valutazione ad ogni chiusura di bilancio.

Le altre attività e debiti (attività materiali e altre attività a lungo termine) sono valorizzati al *fair value* in accordo con la normativa *Solvency II*. Quando non è possibile effettuare una misurazione affidabile del *fair value*, questi sono iscritti a bilancio al loro valore secondo i principi civilistici.

D.4 METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE

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

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

D.5 ALTRE INFORMAZIONI

Non ci sono altre informazioni rilevanti da riportare.

E GESTIONE DEL CAPITALE

E.1 Fondi Propri ammissibili

Obiettivi della gestione del capitale

Informazioni sulla posizione di capitale

Variazione della posizione di capitale

Analisi della posizione di capitale - *Tiering*

Riconciliazione del patrimonio netto con i Fondi Propri ammissibili

E.2 Requisito Patrimoniale di Solvibilità e Requisito Patrimoniale Minimo

Principi generali

Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)

Requisito Patrimoniale Minimo (MCR)

E.3 Utilizzo del 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

Informazioni generali

Principali differenze tra formula *standard* e modello interno

E.5 Inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità e/o del Requisito Patrimoniale Minimo

E.6 Altre informazioni

E.1 FONDI PROPRI AMMISSIBILI

/ Obiettivi della gestione del capitale

Al 31 dicembre 2016, la Compagnia ha aggiornato la propria situazione finanziaria e di solvibilità basandosi sulla valutazione economica dell'intero stato patrimoniale tenendo conto sia dei dettami regolamentari che degli obiettivi del Management.

Il Comitato Rischi verifica periodicamente l'adeguatezza del sistema di gestione dei rischi e dei processi ad esso correlati e mette in atto periodicamente una revisione degli stessi volta ad identificare eventuali opportunità di sviluppo.

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

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

Il Management ha delineato piani di contingenza al fine di garantire che la solvibilità consolidata della Compagnia ed i livelli patrimoniali delle controllate assicurative rimangano al di sopra del Requisito Patrimoniale Minimo richiesto dalla normativa *Solvency II* e siano tali da garantire un buon posizionamento competitivo. Tali piani possono prevedere il ricorso alla riassicurazione strutturata, allo smobilizzo degli attivi investiti e/o altri attivi, a misure di riduzione dell'investimento iniziale per l'emissione di nuovi business e altre misure.

/ Informazioni sulla posizione di capitale

Al 31 dicembre 2016 la Compagnia dispone di fondi propri pari a 56 milioni di euro. Di seguito il dettaglio dei fondi propri disponibili confrontati con gli stessi al 31 dicembre 2015:

(in milioni di euro)	31 dicembre 2016	1° gennaio 2016	Variazione
Capitale sociale	50,6	50,6	-
Riserve di capitale	-	-	-
Prestiti subordinati	-	-	-
Riserva di riconciliazione	0,6	(0,1)	0,7
Posizione netta IDA	4,8	3,5	1,3
Fondi Propri disponibili	**56**	**54**	**2**

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

/ Variazione della posizione di capitale

Fondi Propri disponibili

(in milioni di euro)	*Fondi propri disponibili*
Fondi Propri disponibili (AFR) 1° gennaio 2016	**54**
Variazioni di modello e aggiustamento iniziale	7
Performance totale	(6)
Dividendo 2016 da pagare nel 2017	-
Variazioni in cambio e altro	1
Fondi Propri disponibili (AFR) 31 dicembre 2016	**56**

I Fondi Propri disponibili della Compagnia sono variati da €54 milioni al 1° gennaio 2016 a €56 milioni al 31 dicembre 2016, principalmente, per i seguenti effetti:

- €+7 milioni dovuti all'**impatto positivo del cambio di modello** effettuato nel corso dell'esercizio 2016;

- €-6 milioni legati alla **performance totale** della Compagnia, di cui:

  - €-3 milioni relativi all'impatto negativo della performance degli investimenti derivante dal deterioramento del portafoglio vita in-force per effetto della riduzione dei tassi swap e dell'incremento dello spread sui governativi che incidono negativamente sulle Gestioni Separate;
  - €-4 milioni relativi all'impatto negativo delle performance tecniche principalmente dovuto a variazioni sulle ipotesi di spesa e alla differenza tra tassi di riscatto attesi e realizzati;
  - €+3 milioni derivanti dal contributo positivo dell'emissione di nuovi premi;
  - €-3 milioni relativi all'incremento del margine di rischio, rispetto all'esercizio 2015, principalmente dovuto all'aumento dei rischi assicurativi vita;

- €+ 1 milione **variazioni in cambio e altro**, principalmente dovuto alla non applicazione del *capping* sulle imposte differite attive rispetto all'esercizio precedente.

Si precisa che non è previsto il pagamento di un dividendo nel 2017.

/ Analisi della posizione di capitale - *Tiering*

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

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

Gli elementi dei Fondi Propri ammissibili sono individuati nel rispetto dei seguenti limiti quantitativi: (a) l'importo ammissibile degli elementi di livello 1 è pari almeno alla metà del Requisito Patrimoniale di

Solvibilità; (b) l'importo ammissibile degli elementi di livello 3 è inferiore al 15% del Requisito Patrimoniale di Solvibilità; (c) la somma degli elementi di livello 2 e di livello 3 non deve superare il 50 % del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

(in milioni di euro)	Totale	Non soggetto a restrizioni Tier 1	Soggetto a restrizioni Tier 1	Tier 2	Tier3
Fondi Propri Ammissibili (*Eligible own fund* – EOF) al 1° gennaio 2016	**54**	**51**	**-**	**-**	**3**
Di cui *ancillary*	-	-	-	-	-
Di cui soggetti a misure transizionali	-	-	-	-	-
Fondi Propri Ammissibili (*Eligible own fund* – EOF) al 31 dicembre 2016	**56**	**51**	**-**	**0**	**5**
Di cui *ancillary*	-	-	-	-	-
Di cui soggetti a misure transizionali	-	-	-	-	-

Al 31 dicembre 2016 i Fondi Propri ammissibili ammontano a €56 milioni (contro €54 milioni al 1° gennaio 2016), di cui:

- Livello 1 non soggetto a restrizioni è pari a €51 milioni (invariato rispetto al 1° gennaio 2016) principalmente composto dal capitale sociale (€50 milioni) e dalla riserva di riconciliazione (€1 milione);
- Livello 3 è pari a €5 milioni (contro €3 milioni al 1° gennaio 2016) e rappresenta la posizione netta in imposte differite attive relativa all'esercizio 2016.

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

Passività subordinate

La Compagnia alla data di valutazione non dispone di prestiti subordinati come strumento di copertura del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

/ Riconciliazione del Patrimonio netto con i Fondi Propri ammissibili

Al 31 dicembre 2016, il patrimonio netto determinato secondo i principi civilistici ammonta a €680 milioni.

I movimenti di riconciliazione delle risorse di capitale tra il Patrimonio netto civilistico e i fondi propri *Solvency II* (AFR nella terminologia in inglese del Gruppo, ovvero *Available Financial Resources*) sono presentati nella tabella sottostante:

(in milioni di euro)	Al 31 dicembre 2016
Patrimonio netto civilistico	**61**
Valore di mercato degli investimenti	12
Eliminazione delle attività immateriali	(1)
Best estimate liability	(31)
Passività subordinate	-
Altri aggiustamenti	15
Fondi Propri *Solvency II* (AFR)	**56**

Le differenze principali tra I framework Local GAAP e Solvency II sono spiegate sotto:

- l'eliminazione delle attività immateriali, sia software che costi di acquisizione differiti (DAC), che sono rimisurati attraverso il calcolo delle *best estimate liability*);
- l'aggiustamento al valore di mercato degli investimenti è relativo al riconoscimento di plusvalenze e minusvalenze non realizzate sugli attivi (prestiti, proprietà immobiliari, titoli di debito e fondi) che non sono pienamente considerate al *fair value* nello stato patrimoniale civilistico. Tale aggiustamento include anche l'impatto della retrocessione agli assicurati (*policyholders bonus*) e le imposte;
- le *best estimate liability* considerano gli aggiustamenti sulle riserve tecniche relative alla loro ri-misurazione secondo le norme *Solvency II*, in comparazione con i principi civilistici;
- la voce "Altri aggiustamenti" include la riclassifica delle imposte differite attive (pari a €5 milioni) nei fondi propri come *Tier 3*, secondo i principi *Solvency I*I e l'impatto positivo di €10 milioni riconducibile a differenti criteri di valutazione oltre che alle riserve patrimoniali.

E.2 REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO

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

/ Principi generali

La Direttiva *Solvency II* fornisce due livelli separati di margine di solvibilità: (i) il Requisito Patrimoniale Minimo (*Minimum Capital Requirement* o MCR), che costituisce l'ammontare di fondi propri sotto il quale gli assicurati e i beneficiari sono esposti a un livello di rischio inaccettabile, dovesse la Compagnia essere autorizzata a continuare le sue attività e (ii) il Requisito Patrimoniale di Solvibilità (*Solvency Capital Requirement* o SCR), che corrisponde a un livello di fondi propri idoneo che permetta alle compagnie di assicurazione di riassicurazione di assorbire perdite significative e che garantisce agli assicurati e ai beneficiari la sicurezza che i pagamenti saranno effettuati.

/ Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR)

In data 17 novembre 2015, il Gruppo AXA ha ricevuto l'approvazione da parte di *ACPR* per utilizzare il modello interno per calcolare il capitale regolamentare secondo i principi *Solvency II* e, in data 20 maggio 2017, la Compagnia ha pubblicato il suo rapporto di solvibilità, che è pari al 143% al 31 dicembre 2016.

L'IVASS continua a rivedere regolarmente le metodologie e le ipotesi sottostanti il modello della Compagnia e tale revisione potrebbe condurre ad aggiustamenti del livello di capitale richiesto dall'autorità di controllo.

L'autorità di controllo a livello europeo (EIOPA, *European Insurance and Occupational Pensions Authority*) effettuerà anche una revisione delle consistenza dei modelli delle compagnie di

assicurazioni europee e tale circostanza potrebbe portare a cambi regolamentari volti a incrementare la convergenza e rafforzare la vigilanza sui gruppi multinazionali.

Al 31 dicembre 2016, il Requisito Patrimoniale di Solvibilità della Compagnia è pari a €32 milioni.

Il Rapporto di Solvibilità *Solvency II* (AFR/SCR) alla fine del 2016 pari al 174% e l'eccesso di capitale (AFR meno SCR) pari a €24 milioni sono considerati adeguati.

L'incremento dell'SCR è principalmente determinato dall'evoluzione del rischio Vita per l'incremento del *lapse down* impattato dalla riduzione dei tassi d'interesse.

Al 31 dicembre 2016, la ripartizione del Requisito Patrimoniale di Solvibilità Capitale (€32 milioni) per categorie di rischio è stata la seguente: 62% nel rischio di Mercato, 10% nel rischio di Credito, 25% nel rischio Vita e 3% nel rischio Operativo.

/ Requisito Patrimoniale Minimo (MCR)

Il Requisito Patrimoniale Minimo è volto ad assicurare un livello minimo sotto il quale le risorse finanziarie della Compagnia non dovrebbero andare. L'ammontare è calcolato secondo una semplice formula, che è soggetta a un determinato valore inferiore (*floor*) e superiore (*cap*) basato sul Requisito Patrimoniale di Solvibilità della Compagnia, in modo da determinare una scala di intervento regolamentare. Inoltre, è basata su dati che possono essere revisionati.

Secondo i metodi di calcolo implementati dalla Compagnia in linea con gli esistenti dettami regolamentari, il Requisito Patrimoniale Minimo al 31 dicembre 2016 ammonta a €12 milioni, contro €11 al 1° gennaio 2016.

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

E.3 UTILIZZO DEL SUB-MODULO *EQUITY RISK DURATION-BASED* PER IL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ

Al 31 dicembre 2016, la Compagnia non ha utilizzato il sub-modulo *equity risk duration-based* per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

E.4 DIFFERENZE TRA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO

/ Informazioni generali

Dal 2007, il Gruppo AXA ha sviluppato un moderno interno consistente, applicato dal 2009 al sistema di gestione del rischio ed ai processi decisionali. Il principale obiettivo del Gruppo AXA nell'utilizzare un modello interno, invece della Formula *Standard*, è quello di riflettere meglio il profilo di rischio della Compagnia nel Requisito Patrimoniale di Solvibilità. Ciò in considerazione di vari fattori:

- **tenere in considerazione le specificità locali**, AXA è un Gruppo globale e opera in un'ampia serie di mercati assicurativi, offrendo una varietà di prodotti e avendo differenti target demografici e differenti esposizioni al rischio. Pertanto, è adeguato (laddove possibile) calibrare gli stress specificatamente a questi profili di rischio e consentire i benefici della diversificazione dei diversi rischi nei differenti mercati.
- **evidenziare i limiti della formula *standard***, in base alla propria competenza, il Gruppo AXA può migliorare l'approccio della formula *standard*, che è naturalmente vincolato dal suo ambito generale, per avere modelli che siano maggiormente appropriati per l'obiettivo del Gruppo. Ad esempio, il modello interno per i rischi di mercato aggiunge alcuni rischi non coperti dalla formula *standard* (spread per il rischio Governo/Paese, all'interno della volatilità implicita del tasso d'interesse e del rischio di volatilità implicita del comparto azionario).
- **permettere una migliore evoluzione del modello nel tempo**, poiché è crescente l'esperienza del Gruppo AXA, il suo business si espande verso nuovi mercati e le innovazioni di prodotto creano diversi rischi, la flessibilità di un modello interno permette che le specificità di questi sviluppi siano prese in considerazione.

Il Modello Interno del Gruppo AXA è calibrato per rappresentare il valore sotto rischio della distribuzione della probabilità di una perdita in un intervallo di tempo di un anno, calcolata al 99,5° percentile sia a livello individuale sia a livello di Gruppo.

Il Modello Interno costituisce una parte importante del sistema di *governance* della Compagnia, il cui utilizzo è stato costruito e sviluppato in forte relazione tra le linee di business operative e il dipartimento di gestione del rischio, in modo tale da sviluppare un modello interno adatto alle necessità della Compagnia.

Il Modello Interno della Compagnia è utilizzato per valutare e gestire il capitale economico e costituisce anche uno strumento di supporto per il processo decisionale nelle diverse aree di business: pianificazione strategica, sottoscrizione, decisioni di investimento e selezione e gestione dei progetti. Inoltre, essendo integrato all'interno del sistema di gestione del rischio, il Modello Interno della Compagnia fornisce informazioni per (i) implementare il processo della valutazione interna del rischio e della solvibilità (ORSA), (ii) formulare strategie di rischio, (iii) monitorare l'andamento del *risk appetite* o (iv) produrre reportistica relativa ai rischi.

/ Principali differenze tra Formula *Standard* e Modello Interno

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

della Compagnia richiede che i dati utilizzati come input nel modello interno siano completi, accurati e adeguati.

L'architettura generale del modello interno di AXA consta di cinque moduli principali per i rischi relativi al segmento Vita, ai mercati finanziari, al credito a ai rischi operativi.

La Formula *Standard* in aggiunta considera una categoria di rischio separata relativa al comparto Salute.

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

Rischio di mercato: volatilità implicita del tasso d'interesse, volatilità implicita del comparto azionario, spread dei titoli di stato e inflazione sono esplicitamente modellizzati nel modello interno. Il rischio di concentrazione all'interno del portafoglio è incluso nel calcolo dell'insolvenza della Compagnia. Inoltre, dato l'elevato numero di sotto-rischi e di fattori di rischio utilizzati nel modello interno, c'è la possibilità di catturare in maniera più precisa rispetto alla Formula *Standard*, i rischi delle diverse classi di attività e tenere in considerazione la diversificazione tra di loro. Per esempio, gli shock dipendono dall'economia, il che significa che per mercati caratterizzati da elevata volatilità, gli shock considerati sono più alti.

Rischi di credito: il modello interno modella separatamente il rischio di insolvenza delle obbligazioni societarie, mentre nella Formula *Standard* tale rischio è già incluso nella calibrazione degli spread.

Rischi Vita: il modello interno modellizza esplicitamente il rischio relativo al comportamento del cliente, che è incluso all'interno del modulo *Lapse* nella Formula *Standard*. Inoltre, nelle categorie di rischio *Lapse* sono trattati tre sotto-rischi Vita, mentre nella formula *standard* vengono considerati soltanto i valori massimi di *Lapse* up, *Lapse* down e *Lapse* mass. Il rischio di revisione non è considerato nel modello interno, poiché è trascurabile.

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

Tecniche di Modellizzazione
Nella Formula *Standard* vengono utilizzati modelli semplici per la maggior parte delle categorie di rischio per derivare il Requisito Patrimoniale di Solvibilità. In molti casi viene definito uno scenario estremo, che rappresenta il 99,5° percentile
Nel Modello Interno della Compagnia, vengono applicati modelli sofisticati. In particolare, per i rischi di Mercato, Credito, Riassicurazion e Operativi vengono utilizzate delle simulazioni Monte Carlo. Queste permettono di derivare l'intera distribuzione delle perdite.

Diversificazione
Nella Formula *Standard*, non è esplicitamente riconosciuta alcuna diversificazione geografica. L'aggregazione del modello interno considera la diversificazione geografica, dal momento che il Gruppo AXA opera a livello globale.

La normativa *Solvency II* richiede di fornire, ai fini di del modello interno, una previsione sulla Distribuzione di Probabilità (*Probability Distribution Forecast* o PDF) che assegna probabilità alle variazioni dei Fondi Propri della Compagnia. Per la valutazione del modello interno, sono stati scelti i seguenti orientamenti:

- la modellazione dei moduli relativi ai rischi di Mercato, utilizzando approcci basati sulla simulazione, permette di ottenere una previsione sulla distribuzione di probabilità completa.

- per quanto riguarda i rischi del segmento Vita, i calcoli del modello interno (basati sui percentili 0,5% o 99,5%) vengono arricchiti con la derivazione di percentili addizionali.
- la modellazione del rischio di Credito si basa sia su tecniche di simulazione, sia di applicazione di shock, che dipendono dal sotto-rischio considerato. Per le prime, sono disponibili le previsioni sulla Distribuzione di Probabilità; per gli approcci basati sull'applicazione degli shock, vengono calcolati diversi percentili, analogamente a quanto effettuato per i rischi del segmento Vita.

Il processo di aggregazione complessiva è basato su un'aggregazione ellittica dei requisiti per i rischi di mercato, credito e operativi. Questo approccio modulare permette di classificare i principali rischi o sotto-rischi e permette una migliore comprensione dei rischi (sotto-rischi) e dei loro impatti.

La Compagnia effettua anche dei *reverse stress scenario*. Lo scopo di questi scenari è di presentare combinazioni di eventi di mercato, credito, Vita e operativi (gli shock definiti nello scenario sono applicati perché avvengano tutti simultaneamente) che produrrebbero lo stesso ammontare di SCR a una data di valutazione scelta. I *reverse stress scenario* rappresentano un test dell'adeguatezza del valore di correlazione ipotizzata. Effettuare questi test evidenzia potenziali effetti incrociati e non lineari e, pertanto, sono utili per mitigare potenziali carenze derivanti dalla struttura di aggregazione.

E.5 INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E/O DEL REQUISITO MINIMO DI CAPITALE

Al 31 dicembre 2016, la Compagnia è in conformità con i livelli richiesti di Requisito Patrimoniale di Solvibilità e di Requisito Minimo di Capitale.

E.6 ALTRE INFORMAZIONI

Non ci sono altre informazioni rilevanti da riportare.

pwc

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

QUADRA ASSICURAZIONI VITA SPA (GIA' AXA INTERLIFE 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 SOLVIBILITA' E SULLA CONDIZIONE FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2016

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

Al Consiglio di Amministrazione di
Quadra Assicurazioni Vita SpA (già AXA Interlife 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 SOLVIBILITA' E SULLA CONDIZIONE FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2016

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

- "S.02.01.02 Stato Patrimoniale (Balance Sheet)";
- "S.23.01.01 Fondi propri (Own Funds)";

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

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

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

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori

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

Responsabilità della società di revisione

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

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

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

Giudizio

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

Criteri di redazione, finalità e limitazione all'utilizzo

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

Altri aspetti

La relazione di revisione ai sensi degli articoli 14 e 16 del DLgs n° 39/2010 e dell'articolo 102 del DLgs n° 209/2005 sul bilancio d'esercizio di Quadra Assicurazioni Vita SpA (già AXA Interlife SpA) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stata da noi emessa in data 7 aprile 2017.

Milano, 19 maggio 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Alberto Buscaglia
(Revisore legale)