



**Relazione unica relativa alla solvibilità e alla
condizione finanziaria**

***(“Solvency and Financial Condition Report” -
“SFCR”)***

al 31.12.2017

Relazione unica del Gruppo Sara Assicurazioni

PREMESSA	5
SINTESI	6
CAPITOLO A - ATTIVITÀ E RISULTATI	11
A.1 ATTIVITÀ.....	11
A.1.1 INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	11
A.1.2 STRUTTURA DEL GRUPPO SARA E AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	15
A.1.3 LE PRINCIPALI OPERAZIONI E TRANSAZIONI ALL'INTERNO DEL GRUPPO SARA	15
A.1.4 AREE DI ATTIVITÀ DEL GRUPPO SARA	15
A.1.5 IL RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO 2017.....	18
A.1.6 FATTI SIGNIFICATIVI AVVENUTI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2017.....	18
A.2 RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE.....	19
A.2.1 RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE DELL'ESERCIZIO 2017	19
A.2.1.1 RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE DI SARA ASSICURAZIONI.....	19
A.2.1.2 RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE DI SARA VITA.....	20
A.2.1.3 RISULTATI DI SOTTOSCRIZIONE DEL GRUPPO SARA	21
A.3 RISULTATI DEGLI INVESTIMENTI.....	23
A.3.1 RISULTATI DELL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO NELL'ESERCIZIO 2017	23
A.3.1.1 RISULTATI DEGLI INVESTIMENTI DI SARA ASSICURAZIONI.....	24
A.3.1.2 RISULTATI DEGLI INVESTIMENTI DI SARA VITA.....	25
A.3.1.3 RISULTATI DEGLI INVESTIMENTI DEL GRUPPO SARA	28
A.3.2 INVESTIMENTI IN CARTOLARIZZAZIONI	29
A.4 RISULTATI DI ALTRE ATTIVITÀ.....	29
A.4.1 ALTRI RICAVI E COSTI DI SARA ASSICURAZIONI.....	29
A.4.2 ALTRI RICAVI E COSTI DI SARA VITA.....	30
A.4.3 ALTRI RICAVI E COSTI DEL GRUPPO SARA	30
A.4.4 UTILIZZO DI CONTRATTI DI LEASING.....	30
A.5 ALTRE INFORMAZIONI.....	31
CAPITOLO B - SISTEMA DI GOVERNANCE	32
B.1 INFORMAZIONI GENERALI SUL SISTEMA DI GOVERNANCE	32
B.1.1 SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE	32
B.1.2 DIREZIONE E COORDINAMENTO DELLA CAPOGRUPPO	32
B.1.3 COERENZA ALL'INTERNO DEL GRUPPO NEI SISTEMI DI CONTROLLI INTERNI E GESTIONE DEI RISCHI	33
B.1.4 RUOLO E COMPOSIZIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO.....	33
B.1.5 COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	35
B.1.6 FUNZIONI FONDAMENTALI.....	36
B.1.7 CONSOLIDAMENTO DEL SISTEMA DI GOVERNANCE	39
B.1.8 POLITICA RETRIBUTIVA.....	40
B.1.9 OPERAZIONI SOSTANZIALI EFFETTUATE DURANTE IL PERIODO DI RIFERIMENTO CON GLI AZIONISTI, CON LE PERSONE CHE ESERCITANO UNA NOTEVOLE INFLUENZA SULL'IMPRESA E CON I MEMBRI DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO, DIRETTIVO O DI VIGILANZA	43
B.2 REQUISITI DI COMPETENZA E ONORABILITÀ	44
B.3 SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI, COMPRESA LA VALUTAZIONE INTERNA DEL RISCHIO E DELLA SOLVIBILITÀ.....	46
B.3.1 IDENTIFICAZIONE DEI RISCHI RILEVANTI.....	48

B.3.2	VALUTAZIONE DEI RISCHI.....	49
B.3.3	MONITORAGGIO DEI RISCHI	52
B.3.4	ESCALATION.....	53
B.3.5	ULTERIORI POLITICHE IN MATERIA DI GESTIONE DEI RISCHI	54
B.3.6	GESTIONE DEI RISCHI OPERATIVI	56
B.3.7	<i>DATA QUALITY</i> MANAGEMENT.....	56
B.3.8	REPORTING IN MATERIA DI RISCHIO.....	57
B.4	SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO	57
B.4.1	FUNZIONE DI VERIFICA DELLA CONFORMITÀ	59
B.5	FUNZIONE DI AUDIT INTERNO	60
B.5.1	DESCRIZIONE DEGLI AUDIT INTERNI.....	60
B.6	FUNZIONE ATTUARIALE	63
B.7	ESTERNALIZZAZIONE	64
B.8	ALTRE INFORMAZIONI.....	65
B.8.1	VALUTAZIONE DELL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI GOVERNANCE IN RAPPORTO ALLA NATURA, ALLA PORTATA ED ALLA COMPLESSITÀ DEI RISCHI INERENTI L'ATTIVITÀ.....	65

CAPITOLO C - PROFILO DI RISCHIO 66

C.1	RISCHIO DI SOTTOSCRIZIONE	66
C.2	RISCHIO DI MERCATO.....	69
C.3	RISCHIO DI CREDITO	71
C.4	RISCHIO DI LIQUIDITÀ	72
C.5	RISCHIO OPERATIVO	72
C.6	ALTRI RISCHI SOSTANZIALI.....	73
C.6.1	RISCHI NON INCLUSI NEL PERIMETRO DELLA FORMULA STANDARD	73
C.6.2	OPERAZIONI INFRAGRUPPO.....	76
C.7	ALTRE INFORMAZIONI.....	78
C.7.1	STRESS TEST	78
C.7.2	CONCENTRAZIONE DEI RISCHI.....	79

CAPITOLO D - VALUTAZIONE A FINI DI SOLVIBILITÀ81

D.1	ATTIVITÀ.....	83
D.1.1	CRITERI DI VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ E DIFFERENZE QUANTITATIVE TRA IL BILANCIO <i>SOLVENCY II</i> E I BILANCI <i>STATUTORY</i>	84
D.1.1.1	SPESE DI ACQUISIZIONE DIFFERITE	85
D.1.1.2	ATTIVITÀ IMMATERIALI	85
D.1.1.3	ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE NETTE	85
D.1.1.4	IMMOBILI, IMPIANTI E ATTREZZATURE POSSEDUTI PER USO PROPRIO	87
D.1.1.5	INVESTIMENTI, DIVERSI DA ATTIVITÀ DETENUTE PER CONTRATTI <i>INDEX</i> E <i>UNIT LINKED</i>	88
D.1.1.6	ATTIVITÀ DETENUTE PER CONTRATTI <i>INDEX</i> E <i>UNIT LINKED</i>	91
D.1.1.7	ALTRE ATTIVITÀ.....	91
D.1.2	ATTIVITÀ FUORI BILANCIO	92
D.2	RISERVE TECNICHE	93
D.2.1	SINTESI SUI CRITERI DI VALUTAZIONE A CONFRONTO	93
D.2.2	VALORE DELLE RISERVE TECNICHE DANNI	93
D.2.2.1	PERIMETRO.....	93
D.2.2.1	RISERVE TECNICHE CONSOLIDATE DANNI	94
D.2.2.2	RISERVE TECNICHE DANNI <i>SOLVENCY II</i>	95
D.2.2.3	CRITERI DI VALUTAZIONE A CONFRONTO NEL <i>BUSINESS</i> DANNI	95
D.2.3	CALCOLO DELLE RISERVE TECNICHE <i>SOLVENCY II</i> DANNI – METODOLOGIA E MODELLI	96
D.2.3.1	STRUMENTI DI CALCOLO	96

D.2.3.2	BEST ESTIMATE LIABILITIES - RISERVA SINISTRI.....	97
D.2.3.3	RISK MARGIN	99
D.2.3.4	IMPORTI RECUPERABILI DAI CONTRATTI DI RIASSICURAZIONE	99
D.2.4	VALORE DELLE RISERVE TECNICHE VITA.....	100
D.2.4.1	PERIMETRO.....	100
D.2.4.2	RISERVE TECNICHE CONSOLIDATE VITA	101
D.2.4.3	RISERVE TECNICHE <i>SOLVENCY II</i> VITA.....	101
D.2.4.4	CRITERI DI VALUTAZIONE A CONFRONTO NEL <i>BUSINESS VITA</i>	102
D.2.5	CALCOLO DELLE RISERVE TECNICHE <i>SOLVENCY II</i> VITA - METODOLOGIA E MODELLI	103
D.2.5.1	<i>BEST ESTIMATE LIABILITIES</i>	103
D.2.5.1.1	IL MODELLO DI VALUTAZIONE.....	103
D.2.5.1.2	IPOTESI ADOTTATE.....	105
(A)	IPOTESI DEMOGRAFICHE ED OPERATIVE.....	105
(B)	IPOTESI DI PAGAMENTO DEI PREMI	107
(C)	IPOTESI FINANZIARIE.....	108
(D)	COSTI AMMINISTRATIVI E DI GESTIONE	109
D.2.5.2	<i>RISK MARGIN</i>	110
D.2.6	INFORMAZIONI SUGLI EFFETTI DELL'APPLICAZIONE DELL'AGGIUSTAMENTO PER LA VOLATILITÀ.....	111
D.3	ALTRE PASSIVITÀ	113
D.3.1	CRITERI DI VALUTAZIONE DELLE PASSIVITÀ E DIFFERENZE QUANTITATIVE TRA IL BILANCIO <i>SOLVENCY II</i> E I BILANCI <i>STATUTORY</i>	114
D.3.1.1	PASSIVITÀ POTENZIALI	114
D.3.1.2	PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE	114
D.3.1.3	ALTRE PASSIVITÀ	115
D.3.2	PASSIVITÀ FUORI BILANCIO	116
D.4	METODI ALTERNATIVI DI VALUTAZIONE	116
D.5	ALTRE INFORMAZIONI.....	117

CAPITOLO E - GESTIONE DEL CAPITALE..... 118

E.1	FONDI PROPRI	118
E.1.1	PREMESSA	118

PIANIFICAZIONE DEL CAPITALE E DEFINIZIONE DEL CAPITALE DISPONIBILE TARGET 120

E.2	REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ E REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO	128
E.3	UTILIZZO DEL SOTTOMODULO DEL RISCHIO AZIONARIO BASATO SULLA DURATA NEL CALCOLO DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ	132
E.4	DIFFERENZE TRA LA FORMULA STANDARD E IL MODELLO INTERNO UTILIZZATO	133
E.5	INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE MINIMO E INOSSERVANZA DEL REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ	133
E.6	ALTRE INFORMAZIONI.....	133

ALLEGATI AL SFCR 134

RELAZIONE DELLA SOCIETA' REVISIONE.....160

Premessa

Il Gruppo Sara, insieme a Sara Assicurazioni e a Sara Vita, ha redatto un SFCR Unico con riferimento all'esercizio 2017; il Gruppo ha fatto richiesta di autorizzazione a predisporre una relazione singola all'IVASS in data 30.01.2017, integrata con ulteriori informazioni fornite alla stessa Autorità di Vigilanza in data 17.02.2017. Tale Relazione comprenderà sia le informazioni di gruppo che di ogni singola compagnia. Nel periodo intercorso dall'istanza non è mutata la composizione del Gruppo e ugualmente permangono le considerazioni che hanno motivato la scelta di procedere alla relazione unica, cioè:

- il Gruppo Assicurativo Sara è composto da due compagnie:
 - Sara Assicurazioni, controllante, operante nei Rami Danni,
 - Sara Vita, controllata al 100% da Sara Assicurazioni, operante nei Rami Vita
- La controllata Sara Vita opera in coerenza con le linee guida proposte dalla capogruppo ed è gestita tramite full outsourcing da parte delle strutture di Sara Assicurazioni, fatta eccezione per la Direzione Tecnica Vita.

Il presente documento è stato predisposto in applicazione a quanto richiesto:

- dal Regolamento Delegato n. 2015/35 (“Regolamento”), che integra la Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II);
- dal Regolamento IVASS n. 33 del 6 dicembre 2016, concernente l'informativa al pubblico dell'IVASS, che contiene disposizioni integrative in materia di contenuti della relazione sulla solvibilità e condizione finanziaria (di seguito SFCR) e della relazione periodica all'IVASS (di seguito RSR);
- dal Regolamento IVASS n. 30 del 26 ottobre 2016, concernente disposizioni in materia di vigilanza sulle operazioni infragruppo e sulle concentrazioni di rischi;
- dal Regolamento di esecuzione (UE) 2015/2452 del 2 dicembre 2015 che stabilisce norme tecniche di attuazione per quanto riguarda le procedure, i formati e i modelli per la relazione relativa alla solvibilità e alla condizione finanziaria conformemente alla Direttiva.

Laddove non specificato diversamente, i dati sono espressi in migliaia di Euro.

Sintesi

Attività e risultati

Nel “*Capitolo A - Attività e risultati*” vengono fornite informazioni sulla struttura e l’Area di Consolidamento del Gruppo Sara nonché sulle partecipazioni rilevanti al capitale dello stesso: il Gruppo è composto da una società capogruppo, Sara Assicurazioni, operante nel *Business Danni*, e da una società controllata al 100%, Sara Vita, operante nel *Business Vita*. Nell’Area di Consolidamento propedeutica per la redazione del Bilancio Consolidato e per il Bilancio *Solvency II* di gruppo, però, è incluso anche il Fondo Helios, un fondo immobiliare di cui Sara Assicurazioni è quotista al 100%, gestito da InvestIRE SGR S.p.A.

Dopo una disamina sulle operazioni infragruppo, il Capitolo analizza i risultati, a livello di gruppo e a livello di singola compagnia, per l’esercizio 2017, focalizzandosi in particolar modo sui seguenti risultati che compongono l’utile lordo dei singoli Conti Economici:

- *risultati di sottoscrizione*, analizzati nel paragrafo A.2;
- *risultati degli investimenti*, analizzati nel paragrafo A.3;
- *risultati di altre attività*, analizzati nel paragrafo A.4.

Il Gruppo Sara parte dal buon risultato dell’esercizio 2017, caratterizzato in primo luogo da un saldo tecnico del lavoro diretto particolarmente positivo (72.642 migliaia di Euro) e ampiamente superiore alle previsioni, ma influenzato comunque negativamente dall’ulteriore diminuzione del premio medio del ramo R.C. Auto. Per il triennio a venire, prevedendo di agire sia rafforzando la rete agenziale attraverso la valorizzazione di una serie di azioni commerciali, sia di migliorare il livello di servizio, il Gruppo punta a recuperare sul premio medio a cominciare dal 2019, in linea con quanto esprimerà il mercato (fonte Prometeia), il che si tradurrebbe in una raccolta premi in crescita che passerebbe dalle 558.797 migliaia di Euro del 2017 alle 604.508 migliaia di Euro del 2020 con impatti, naturalmente positivi ed in crescita dal 2018 al 2020, anche sul risultato di sottoscrizione.

Per quanto concerne il business Vita nell’ottica di maggior efficienza gestionale e di razionalizzazione della propria politica di investimento, in data 16 giugno 2016 il CdA di Sara Vita ha deliberato l’operazione di fusione per incorporazione delle Gestioni Separate Fondo Soci e Orizzonti 2000 nella Gestione Separata Fondo Più, con effetto 1° gennaio 2017. Con un patrimonio di Fondo Più diventato così più solido, migliorandone l’efficienza, il Gruppo conta di potersi posizionare con maggiore forza nell’attuale scenario macroeconomico.

Sistema di governance

Nel “*Capitolo B - Sistema di governance*” viene fornita una rappresentazione di sintesi del sistema di governance del Gruppo Sara; la governance societaria del Gruppo è assicurata attraverso il modello tradizionale costituito dal Consiglio di Amministrazione delle singole compagnie, responsabile degli atti necessari al raggiungimento degli scopi sociali, e dal Collegio Sindacale incaricato dei controlli di legge.

Presso l’Organo Amministrativo della Capogruppo sono istituiti appositi Comitati con funzioni propositive e consultive al fine di fornire un supporto specialistico nella formulazione delle strategie aziendali.

L’Alta Direzione delle Società del Gruppo è affidata ad un Direttore Generale i cui poteri e le conseguenti deleghe sono determinati, in via esclusiva, dall’Organo Amministrativo.

La struttura del Gruppo ed i rapporti tra le Società che lo compongono sono regolati in un apposito Regolamento al fine di consentire il pieno esercizio, da parte della Capogruppo, delle attività di indirizzo, governo e controllo. In tal contesto è istituita la posizione del Direttore Generale di Gruppo al fine di fornire adeguato coordinamento e omogeneità tra la Capogruppo e la Controllata.

Le funzioni di controllo, a riporto dell'Organo Amministrativo della Capogruppo, sono svolte centralmente dalle strutture organizzative della Capogruppo al fine di garantire la coerenza metodologica ed il coordinamento delle attività di controllo in ambito di Gruppo.

Le Società del Gruppo sono dotate di apposita politica retributiva, definita dal Consiglio di Amministrazione e approvata dall'Assemblea degli Azionisti, coerente con gli interessi di lungo termine della stessa e con la sana e prudente gestione dei rischi. Nella stessa politica, sono dettati altresì i principi di remunerazione inerenti amministratori, funzioni di controllo, direttore generale e risk taking staff.

Le situazioni di potenziale/effettivo conflitto di interesse sono gestite attraverso opportune linee guida in tema di informativa sulle operazioni con parti correlate e/o operazioni riservate a competenza deliberativa/autorizzativa dell'Organo Amministrativo. Sono altresì rappresentate le operazioni sostanziali effettuate con gli azionisti, con le persone che esercitano una notevole influenza e con i membri dell'Organo Amministrativo, direttivo o di vigilanza, con particolare riferimento ai dividendi distribuiti, agli interessi corrisposti in virtù di un prestito obbligazionario ed ai rapporti con l'Automobile Club d'Italia.

Il Gruppo ha inoltre definito i requisiti di competenza ed onorabilità, individuati nella relativa politica di fit and proper, per le persone che dirigono effettivamente l'impresa o rivestono altre funzioni fondamentali.

Le Società del Gruppo sono dotate di un sistema di gestione dei rischi composto da processi strutturati volti a massimizzare il rendimento da conseguire sulla base della propensione al rischio definito dal Consiglio di Amministrazione e le cui linee guida sono definite in specifiche politiche.

La funzione di Risk Management della Capogruppo, posta a diretto riporto dell'Organo Amministrativo, ha svolto attività di identificazione, valutazione, monitoraggio, escalation e reporting dei rischi.

Il sistema dei controlli interni del Gruppo, proporzionato alla natura, portata e complessità dei rischi aziendali attuali e prospettivi, è improntata a principi di integrità, cultura del controllo, chiara attribuzione di ruoli e responsabilità e adeguati livelli di indipendenza e di presidio autorizzativo. La gestione e valutazione dei rischi nel Gruppo si basa sia sulla gestione operativa delle funzioni responsabili dei processi che sulle attività delle funzioni di controllo. Il Gruppo è altresì dotato di un Codice Etico e di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/01, ed il sistema dei controlli interni poggia su un impianto normativo e documentale tale da consentire il corretto svolgimento delle attività nel rispetto degli indirizzi aziendali, delle indicazioni degli Organi di Vigilanza e delle disposizioni di legge.

La verifica della conformità è effettuata dalla Funzione Compliance e Antiriciclaggio della Capogruppo, posta a diretto riporto dell'Organo Amministrativo, che svolge le proprie attività nel rispetto di quanto previsto dalla specifica politica approvata dal Consiglio di Amministrazione.

La funzione di Revisione Interna della Capogruppo è posta a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione e svolge la propria attività nel rispetto della specifica politica approvata dal

Consiglio di Amministrazione, con l'obiettivo di monitorare e valutare l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno.

La Funzione Attuariale della Capogruppo, che risponde funzionalmente al Consiglio di Amministrazione, svolge la propria attività nel rispetto di quanto previsto dalla specifica politica approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Il Gruppo ha inoltre definito una politica in materia di esternalizzazioni che consente il monitoraggio costante delle attività esternalizzate, la conformità alle disposizioni di legge nonché il rispetto dei limiti operativi e delle soglie di tolleranza al rischio definite. Con riferimento all'esternalizzazione di attività cruciali o importanti, infine, il Gruppo ha in essere contratti di outsourcing relativamente alla reportistica in materia di rischio, servizi IT di disaster recovery dei sistemi di esercizio e di facility management per le piattaforme mainframe, sinistri malattia e assistenza, recupero crediti premi e franchigie e altri servizi di archiviazione documentale.

Con riferimento ad accordi di esternalizzazione infragruppo, la società Controllata ha esternalizzato presso la Capogruppo le attività in materia di revisione interna, risk management, compliance e antiriciclaggio e funzione attuariale, oltre che una serie di ulteriori servizi assicurativi di supporto.

Profilo di Rischio

Il “*Capitolo C - Profilo di Rischio*” è stato redatto al fine di fornire le principali informazioni qualitative e quantitative relative al profilo di rischio del Gruppo Sara al 31.12.2017 e per il triennio 2018-2020, separatamente per tutte le seguenti categorie di rischio:

- a) rischio di sottoscrizione;
- b) rischio di mercato;
- c) rischio di credito;
- d) rischio di liquidità;
- e) rischio operativo;
- f) altri rischi sostanziali.

Come illustrato nel paragrafo relativo al Sistema di Gestione dei Rischi, per le valutazioni quantitative del profilo di rischio il Gruppo adotta la *Formula Standard*, in linea con le specifiche tecniche più recenti. Con particolare riferimento al modulo di rischio Non-Life, le valutazioni vengono effettuate tramite l'utilizzo dei Parametri Specifici di Impresa (“*Undertaking Specific Parameters*” - “*USP*”) di Sara Assicurazioni per le seguenti aree di attività:

- Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli (Rami ministeriali 10);
- Altre assicurazioni auto (Ramo ministeriale 3);
- Assicurazione contro l'incendio ed altri danni a beni (Rami ministeriali 8 e 9);
- Assicurazione sulla responsabilità civile generale (Ramo ministeriale 13).

Per tutte le valutazioni è stato utilizzato, inoltre, il *Volatility Adjustment* quale misura di aggiustamento della volatilità della curva dei tassi di interesse *risk free*.

Alla luce dell'applicazione delle metodologie illustrate, al 31.12.2017 il requisito patrimoniale di solvibilità (“*Solvency Capital Requirement*” - “*SCR*”) del Gruppo risulta pari a 281.138 migliaia di Euro a cui fanno ampiamente fronte i fondi propri (“*Own Funds*” - “*OF*”) per un ammontare pari a 753.909 migliaia di Euro determinando, di conseguenza, un rapporto di copertura (“*Solvency Ratio*”) del 268%.

Anche le valutazioni della solvibilità prospettica condotte con riferimento al triennio 2018-2020, hanno evidenziato un'elevata solidità patrimoniale. Di seguito si riporta un prospetto riepilogativo dei principali risultati ottenuti per singolo modulo di rischio, relativamente a ciascun anno di valutazione:

	2017	2018	2019	2020
<i>SCR Market risk</i>	192.508	197.626	194.105	196.947
<i>SCR Counterparty Default risk</i>	30.485	20.577	20.870	19.505
<i>SCR Life risk</i>	16.512	15.982	17.416	18.157
<i>SCR Non Life risk</i>	154.103	150.871	151.192	150.091
<i>SCR Health risk</i>	27.522	29.934	30.555	31.042
<i>Diversification</i>	- 119.685	- 116.427	- 117.869	- 118.310
<i>Basic SCR</i>	301.445	298.563	296.270	297.432
<i>SCR Operational risk</i>	32.744	33.918	34.550	35.485
<i>Adjustment</i>	- 53.051	- 47.548	- 56.604	- 61.340
<i>SCR</i>	281.138	284.932	274.216	271.577
<i>MCR</i>	135.520	138.343	135.476	135.112

Come si evince dai dati sopraesposti, per l'intero orizzonte temporale di analisi, il *Basic SCR* è determinato in massima parte dai moduli relativi al *Market Risk* e al *Non Life Risk*. Risulta significativo, inoltre, il beneficio derivante dalla diversificazione tra i rischi che compongono il *Basic SCR*.

Valutazione a fini di solvibilità

Nel "Capitolo D - Valutazione a fini di solvibilità", vengono fornite le informazioni relative ai criteri di valutazione del Bilancio *Solvency II*, analizzandone poi le differenze con i Principi sottostanti alla redazione del Bilancio Consolidato del Gruppo Sara (IAS/IFRS) e delle due Compagnie del Gruppo (Principi Contabili Italiani o *Local*).

Nella disamina di tali differenze, nel Capitolo vengono fornite anche informazioni di carattere quantitativo su tutte le voci più rilevanti del MVBS, opportunamente confrontate con le rispettive voci dei Bilanci del Gruppo Sara, Consolidato e Individuali, attraverso l'ausilio di apposite tabelle.

Nel dettaglio, le informazioni fornite hanno come oggetto le seguenti poste dell'attivo e del passivo:

- tra le *Attività* di cui al paragrafo D.1, si analizzano, tra le altre, le *Attività fiscali differite nette* e gli *Investimenti*, con specifici *focus* sui valori mobiliari e immobiliari;
- le *Riserve tecniche*, trattate nel paragrafo D.2, declinate in Migliore stima delle passività ("*Best Estimate Liabilities*" - "*BEL*") premi e sinistri e nel Margine di Rischio ("*Risk Margin*" - "*RM*"), opportunamente confrontate con le Riserve tecniche del Bilancio Consolidato e dei Bilanci individuali di Sara Assicurazioni e Sara Vita. Nel sotto-paragrafo D.2.6 è presente anche l'analisi sugli effetti dell'applicazione del *Volatility Adjustment*;

- tra le *Altre passività* di cui al paragrafo D.3, si analizzano, tra le altre, le *Passività potenziali* e le *Passività relative agli accantonamenti ai sensi dello LAS 19*.

Gestione del capitale

Nel “*Capitolo E - Gestione del capitale*”, dopo un opportuno richiamo all’attuale regolamentazione sul capitale di vigilanza e sulla politica di *capital management* vigente nel Gruppo, viene illustrata la situazione relativa ai fondi propri e alla solvibilità del Gruppo e delle Compagnie al 31 dicembre 2017.

Nella seguenti tabelle si ha una sintetica rappresentazione dei valori:

Fondi propri	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
Capitale sociale ordinario versato	48.600	48.600	26.000
Riserva di riconciliazione	699.234	698.373	61.849
Totale "Tier 1 unrestricted"	747.834	746.973	87.849
Azioni privilegiate	6.075	6.075	-
Totale "Tier 1 restricted"	6.075	6.075	87.849
Totale fondi propri di base	753.909	753.048	87.849
Totale fondi propri ammissibili	753.909	753.048	87.849
Di cui <i>Tier 1</i>	753.909	753.048	87.849
Di cui <i>Tier 1 restricted</i>	6.075	6.075	-

Solvibilità	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
SCR	281.138	263.531	37.626
Totale fondi propri ammissibili	753.909	753.048	87.849
Solvency Ratio	268%	286%	233%
MCR	135.520	118.589	16.932
Rapporto di copertura del MCR	556%	635%	519%

I fondi propri del Gruppo e di Sara Assicurazioni sono al netto di 24.354 migliaia di Euro di dividendi distribuiti da Sara Assicurazioni.

Nel corso dell’esercizio non sono stati rilevati periodi nei quali il Gruppo non abbia coperto il proprio requisito patrimoniale di solvibilità o il proprio requisito patrimoniale minimo.

Capitolo A - Attività e risultati

A.1 Attività

A.1.1 Informazioni societarie

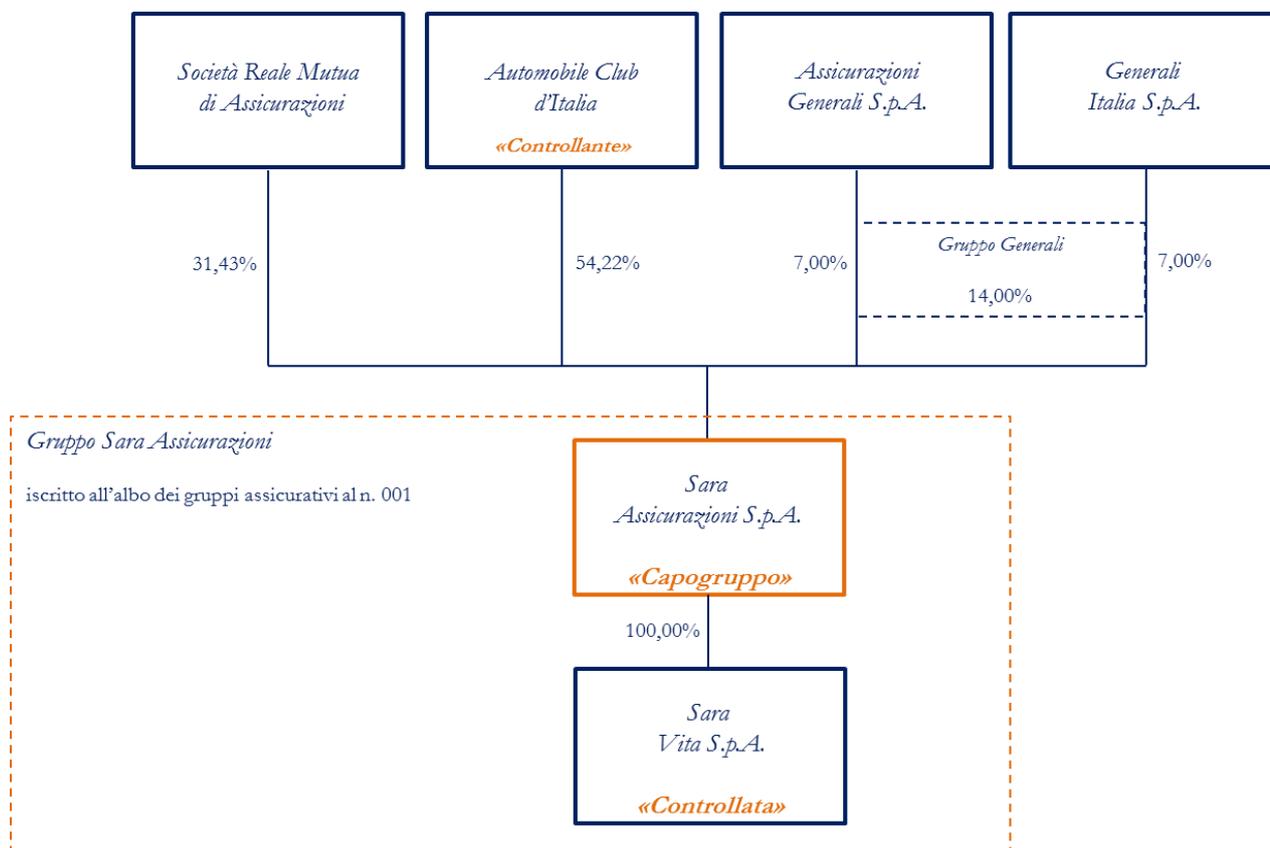
Il Gruppo Sara, iscritto all'albo dei gruppi assicurativi al n. 001, è composto da una società capogruppo, Sara Assicurazioni, operante nel *Business* Danni, e da una società controllata al 100%, Sara Vita, operante nel *Business* Vita. Entrambe le Compagnie, la cui forma giuridica è la “società per azioni”, hanno la propria sede legale in Roma, Via Po n. 20.

Il Gruppo è soggetto a vigilanza da parte di IVASS che ha sede legale in Roma, Via del Quirinale n. 21, responsabile della vigilanza finanziaria dello stesso.

Il Revisore esterno del Bilancio Consolidato e del Bilancio delle singole Compagnie del Gruppo è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91.

Le partecipazioni *rilevanti* al capitale della Capogruppo, secondo le risultanze del libro soci alla data del presente SFCR, risultano essere le seguenti:

- Automobile Club d'Italia: 54,22%;
- Società Reale Mutua di Assicurazioni: 31,43%;
- Assicurazioni Generali S.p.A.: 7,00%.
- Generali Italia S.p.A.: 7,00%;



Nella tabella che segue si riporta l'elenco di tutti i soggetti controparti di operazioni infragruppo ai sensi dell'art. 5 del Regolamento IVASS n. 30, con l'indicazione dei rispettivi assetti societari e del rapporto con la capogruppo Sara Assicurazioni S.p.a.

Si evidenzia che nell'elenco delle controparti non è stato inserito l'Automobile Club d'Italia, né le imprese da questo controllate o partecipate. Ciò in quanto l'Automobile Club d'Italia non rientra nella definizione di controparte di cui all'art. 5 del Regolamento.

Nella sua qualità di soggetto pubblico, infatti, l'ACI esula dalla definizione di "impresa" o di "persona fisica" controllante o partecipante cui il Codice delle Assicurazioni Private fa riferimento negli articoli 211 e 215.

Sono inoltre definite controparti, ai sensi del citato art. 5 lett. n), le società o le persone fisiche che rientrano nella definizione di parti correlate.

Codice fiscale/ P.IVA	Denominazione	Assetto Proprietario	Rapporti con gli Azionisti
00408780583	Sara Assicurazioni S.p.A.	- 54,22% ACI - 31,43% Reale Mutua - 7% Generali Italia - 7% Assicurazioni Generali - 0,35% AC Provinciali	
07103240581	Sara Vita S.p.A.	100% Sara Assicurazioni	Controllo
79760328	Assicurazioni Generali S.p.A.	Società quotata	Assicurazioni Generali S.p.A. detiene una partecipazione del 7% di Sara Assicurazioni
885351007	Generali Italia S.p.A.	100% Assicurazioni Generali S.p.a.	Assicurazioni Generali S.p.A. detiene una partecipazione del 7% di Sara Assicurazioni
875360018	Società Reale Mutua di Assicurazioni	Mutua	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni
07760860010	Banca Reale S.p.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
06471170016	Blue Assistance S.p.A.	100% Reale Mutua	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni
05062220156	Reale Immobili S.p.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
A78520293	Reale Seguros Generales S.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
A81337172	Inmobiliaria Grupo Asegurador Reale S.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
A85877066	Reale Vida Y Pensiones, Sociedad Anonima de Seguros	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.

Codice fiscale/ P.IVA	Denominazione	Assetto Proprietario	Rapporti con gli Azionisti
A99169591	Cai Seguros Generales de Seguros Y Reaseguros S.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
00774430151	Compagnia Italiana di Previdenza, Assicuraizoni e Riassicurazioni S.p.A..	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
01736230358	Credemassicurazioni S.p.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
09106530968	Italnext S.r.l.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
05813620969	Synkronos Italia S.r.l.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
11203410011	Reale ITES GEIE	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
Che109878015	Eurapco AG	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
76598721	Reale Group LATAM S.p.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
76607418	Reale Group Chile S.p.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
	Reale Chile Seguros Generales S.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Reale Mutua Assicurazioni detiene una partecipazione del 31,43% di Sara Assicurazioni.
01416080156	UNIQA ASSICURAZIONI S.P.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni
08084500589	UNIQA PREVIDENZA S.P.A	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni
04312200266	UNIQA LIFE S.P.A.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni
04367520964	UNIQA INTERMEDIAZIONI S.R.L.	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni	Società controllata dalla partecipante Reale Mutua Assicurazioni

Codice fiscale/ P.IVA	Denominazione	Assetto Proprietario	Rapporti con gli Azionisti
05858251001	S.B. Immobiliare S.a.s. di A. Boiani	Società soggetta a influenza notevole da parte di un componente organo di controllo di Sara Assicurazioni	Società legata a componente organo sociale di società del Gruppo Sara
00609910484	BANCA F. DEL VECCHIO S.P.A.	Società soggetta a influenza notevole da parte di un dirigente con responsabilità strategiche dell'Automobil Club d'Italia	
01697560231	Abi Sistemi S.r.l.	Società soggetta a influenza notevole da parte di un dirigente con responsabilità strategiche dell'Automobil Club d'Italia	Società legata a componente organo sociale di società controllante Sara Assicurazioni
O4403410238	Abi Rem S.r.l.	Società soggetta a influenza notevole da parte di un dirigente con responsabilità strategiche dell'Automobil Club d'Italia	Società legata a componente organo sociale di società controllante Sara Assicurazioni dal 26 ottobre 2016
01725970238	Fiduciaria Valverde	Società soggetta a influenza notevole da parte di un dirigente con responsabilità strategiche dell'Automobil Club d'Italia	Società legata a componente organo sociale di società controllante Sara Assicurazioni
03557700048	RE++ S.r.l.	Società soggetta a influenza notevole da parte di un componente dell'organo amministrativo Sara Assicurazioni	Società legata a componente organo sociale di società del Gruppo Sara
02286070996	RCGM S.r.l.	Società soggetta a influenza notevole da parte di un componente dell'organo amministrativo Sara Assicurazioni	Società legata a componente organo sociale di società del Gruppo Sara
07405480968	Remna S.r.l.	Società soggetta a influenza notevole da parte di un componente dell'organo amministrativo Sara Assicurazioni	Società legata a componente organo sociale di società del Gruppo Sara
01863200760	R2K S.r.l.	Società soggetta a influenza notevole da parte di un componente dell'organo amministrativo Sara Assicurazioni	Società legata a componente organo sociale di società del Gruppo Sara
01657170435	Idroel Torrente Ufità S.r.l.	Società soggetta a influenza notevole da parte di un componente dell'organo amministrativo Sara Assicurazioni	Società legata a componente organo sociale di società del Gruppo Sara
02275770150	Immobiliare Vareno S.r.l.	Società soggetta a influenza notevole da parte di un componente dell'organo amministrativo Sara Assicurazioni	Società legata a componente organo sociale di società del Gruppo Sara

I titolari delle partecipazioni *qualificate* del Gruppo Sara sono:

- Automobile Club d'Italia, con sede in Roma, Via Marsala n. 8, con il 54,22%;

- Società Reale Mutua di Assicurazioni, con sede in Torino, Via Corte d'Appello n. 11, con una partecipazione pari al 34,43%.

A.1.2 Struttura del Gruppo Sara e Area di Consolidamento

La struttura giuridica, organizzativa e gestionale del Gruppo Sara è lineare, in quanto la Capogruppo detiene il 100% del Capitale sociale di un'unica società, Sara Vita S.p.A.; nell'Area di Consolidamento considerata per il Bilancio Consolidato IAS/IFRS e per il Bilancio di Gruppo *Solvency II*, però, è presente anche il Fondo Helios, un fondo immobiliare di cui Sara Assicurazioni è quotista al 100%, gestito da InvestIRE SGR S.p.A., con sede in Roma, Via Po 16a.

A.1.3 Le principali operazioni e transazioni all'interno del Gruppo Sara

Di seguito le principali partite infragruppo rilevate nel corso dell'esercizio 2017, a prescindere dalla loro significatività ai sensi del Regolamento IVASS n. 30; il perimetro di riferimento è l'Area di Consolidamento del Gruppo Sara ed i rapporti tra quest'ultimo e la "controllante" ACI:

- Sara Assicurazioni possiede il 100% del Capitale Sociale della controllata Sara Vita; il valore di tale partecipazione nel Bilancio *Local* della Compagnia è pari a 31.945 migliaia di Euro, per un controvalore di mercato pari a 87.849 migliaia di Euro;
- la capogruppo Sara Assicurazioni possiede il 100% delle quote del fondo immobiliare Fondo Helios, che gestisce parte del patrimonio immobiliare del Gruppo Sara, considerato accessorio all'attività di investimento delle società assicurative del Gruppo. Il valore di tale quota nel Bilancio *Local* di Sara Assicurazioni è pari a 195.035 migliaia di Euro, con un controvalore di mercato pari a 198.975 migliaia di Euro.
- Sara Assicurazioni ha un'esposizione creditoria netta pressoché nulla verso la controllata Sara Vita per ciò che concerne i rapporti derivanti da prestito del personale, prestazioni di servizi connessi all'attività informativa, amministrativa e finanziaria. Per tali operazioni, la Compagnia ha registrato costi per conto di terzi, opportunamente recuperati in forza dei contratti in essere con la Controllata, pari a 1.150 migliaia di Euro; inoltre, ha registrato 814 migliaia di Euro tra i costi di gestione per il prestito di personale della Controllata. Nel Bilancio Consolidato queste operazioni non hanno avuto effetto in quanto opportunamente elise;
- l'esposizione creditoria netta verso la controllante Automobile Club d'Italia è pari ad un debito di 2.523 migliaia di Euro, riferito per lo più a rapporti inerenti alla commercializzazione delle tessere ACI abbinata a prodotti assicurativi Sara. Con la Controllante sussistono inoltre rapporti che hanno avuto riflessi sul Conto Economico della compagnia Sara Assicurazioni: in dettaglio, si fa riferimento a contributi riferiti allo sviluppo dell'attività assicurativa (per 2.745 migliaia di Euro) e a locazioni di immobili (per 430 migliaia di Euro);
- Sara Assicurazioni intrattiene rapporti consistenti in mandati di agenzia costituiti con Automobile Club provinciali associati dall'Automobile Club d'Italia, che hanno fatto registrare costi per 13.906 migliaia di Euro;
- il Gruppo Sara non ha effettuato operazioni infragruppo con prodotti derivati nel periodo di riferimento.

A.1.4 Aree di attività del Gruppo Sara

Il Gruppo Sara opera nel mercato assicurativo in due segmenti di attività:

- *Business Danni*: l'attività viene esercitata attraverso la capogruppo Sara Assicurazioni che, sia direttamente, sia indirettamente tramite il Fondo Helios di cui è quotista al 100%, gestisce totalmente il patrimonio immobiliare del Gruppo, considerato accessorio all'attività di investimento;
- *Business Vita*: l'attività viene esercitata attraverso la controllata Sara Vita.

Il Gruppo Sara opera quasi esclusivamente in Italia, registrando soltanto una raccolta premi marginale in libera prestazione di servizi in Belgio, attraverso contratti conclusi nell'attività *Perdite pecuniarie di vario genere* con case automobilistiche operanti sul mercato europeo o società che forniscono servizi di mobilità su scala paneuropea.

Il Gruppo opera nelle seguenti Aree di Attività (*Line of Business* o "LOB"), così come definite nell'Allegato I del Regolamento Delegato 2015/35 della Commissione:

Business Danni		
A	Obbligazioni di assicurazione non vita	
1	<i>Assicurazione spese mediche</i>	Obbligazioni di assicurazione spese mediche in cui l'attività sottostante non è praticata su una base tecnica simile a quella dell'assicurazione vita.
2	<i>Assicurazione protezione del reddito</i>	Obbligazioni di assicurazione protezione del reddito in cui l'attività sottostante non è praticata su una base tecnica simile a quella dell'assicurazione vita, diverse dalle obbligazioni comprese nell'area di attività 3.
3	<i>Assicurazione di compensazione dei lavoratori</i>	Obbligazioni di assicurazione malattia collegate a incidenti e infortuni sul lavoro e a malattie professionali in cui l'attività sottostante non è praticata su una base tecnica simile a quella dell'assicurazione vita.
4	<i>Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni responsabilità risultante dall'uso di autoveicoli terrestri (compresa la responsabilità del vettore).
5	<i>Altre assicurazioni auto</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni danno subito da veicoli terrestri (inclusi i veicoli ferroviari).
6	<i>Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni danno subito da veicoli marittimi, lacustri e fluviali e da veicoli aerei, nonché ogni danno subito dalle merci trasportate o dai bagagli, indipendentemente dalla natura del mezzo di trasporto. Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni responsabilità risultante dall'uso di veicoli aerei, marittimi, lacustri e fluviali (compresa la responsabilità del vettore).
7	<i>Assicurazione incendio e altri danni ai beni</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni danno subito dai beni diversi da quelli compresi nelle aree di attività 5 e 6 causato da incendio, esplosione, elementi naturali inclusi tempesta, grandine o gelo, energia nucleare, cedimento del terreno, nonché da qualsiasi altro evento, quale il furto.
8	<i>R.C. generale</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono ogni responsabilità diversa da quelle di cui alle aree di attività 4 e 6.
9	<i>Assicurazione credito e cauzione</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono insolvenza, credito all'esportazione, vendita a rate, credito ipotecario, credito agricolo e cauzione diretta e indiretta.
10	<i>Assicurazione tutela giudiziaria</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono la tutela giudiziaria.
11	<i>Assistenza</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono l'assistenza alle persone in difficoltà nel corso di spostamenti o di assenza dal loro domicilio o dalla loro residenza abituale.

Business Danni

12	<i>Perdite pecuniarie di vario genere</i>	Obbligazioni di assicurazione che coprono i rischi di disoccupazione, insufficienza di entrate, intemperie, perdite di utili, persistenza di spese generali, spese commerciali impreviste, perdita di valore venale, perdita di fitti e di redditi, perdite commerciali indirette diverse da quelle succitate, altre perdite pecuniarie (non commerciali), nonché ogni altro rischio dell'assicurazione non vita non coperto dalle aree di attività da 1 a 11.
B Obbligazioni di riassicurazione proporzionale non vita		
13-24	Obbligazioni di riassicurazione proporzionale riguardanti le obbligazioni comprese nelle aree di attività da 1 a 12 rispettivamente	
C Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale non vita		
25	<i>Riassicurazione non proporzionale malattia</i>	Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale riguardanti le obbligazioni di assicurazione comprese nelle aree di attività da 1 a 3.
26	<i>Riassicurazione non proporzionale danni a beni RC</i>	Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale riguardanti le obbligazioni di assicurazione comprese nelle aree di attività 4 e 8.
27	<i>Riassicurazione non proporzionale marittima, aeronautica e trasporti</i>	Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale riguardanti le obbligazioni di assicurazione comprese nell'area di attività 6.
28	<i>Riassicurazione non proporzionale danni a beni non RC</i>	Obbligazioni di riassicurazione non proporzionale riguardanti le obbligazioni di assicurazione comprese nelle aree di attività 5, 7 e da 9 a 12.

Business Vita

D Obbligazioni di assicurazione vita		
30	<i>Assicurazione con partecipazione agli utili</i>	Obbligazioni di assicurazione con partecipazione agli utili.
31	<i>Assicurazione collegata a indici e a quote</i>	Obbligazioni di assicurazione con prestazioni collegate a indici e a quote.
32	<i>Altre assicurazioni vita</i>	Altre obbligazioni di assicurazione vita.

A.1.5 Il risultato netto d'esercizio 2017

Di seguito è riportato il risultato netto d'esercizio al 31 dicembre 2017 del Bilancio Consolidato del Gruppo Sara e dei Bilanci individuali delle singole Compagnie del Gruppo; tra parentesi, anche il paragrafo di riferimento del presente Capitolo, in cui verrà trattata la specifica voce in dettaglio:

	Sara Assicurazioni <i>Local</i>	Sara Vita <i>Local</i>	Gruppo Sara <i>IAS/IFRS</i>
Risultato dell'attività di sottoscrizione (<i>par. A.2</i>)	72.685	2.188	75.304
Risultato della riassicurazione passiva	-3.140	- 98	-3.238
Risultato dell'attività di investimento * (<i>par. A.3</i>)	31.517	23.492	62.593
Redditi già compresi nel risultato di sottoscrizione **	-	- 21.380	-21.380
Risultato di altre attività (<i>par. A.4</i>)	-10.811	- 576	-11.217
Risultato ante imposte	90.251	3.626	102.062
Imposte di competenza (<i>par. A.4</i>)	-29.405	-1.272	-32.962
Risultato netto d'esercizio	60.846	2.354	69.100

* Inclusi i redditi del portafoglio mobiliare a copertura delle riserve il cui rischio è a carico degli assicurati.

** Tale voce, prevista nei Bilanci individuali redatti secondo i Principi Contabili Italiani, nettata delle spese di gestione degli investimenti, non esisterebbe nel Bilancio Consolidato IAS/IFRS, poiché in quest'ultimo non è contemplata una chiara distinzione tra conto tecnico e conto non tecnico. Per tal motivo, il risultato di sottoscrizione del Gruppo è stato costruito con le stesse modalità dei Bilanci individuali, distinguendo tra *Business Danni* e *Business Vita*, e considerando la *quota dell'utile degli investimenti da attribuire al conto tecnico* pari a quella prevista nei singoli Bilanci individuali delle Compagnie del Gruppo.

A.1.6 Fatti significativi avvenuti nel corso dell'esercizio 2017

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2017 non vi sono stati eventi aziendali che hanno avuto impatto significativo sul *Business* svolto dal Gruppo Sara.

A.2 Risultati di sottoscrizione

A.2.1 Risultati di sottoscrizione dell'esercizio 2017

Di seguito si descrivono i ricavi e i costi di sottoscrizione della capogruppo Sara Assicurazioni e della controllata Sara Vita per le aree di attività sostanziali, tenendo presente che le due Compagnie operano quasi esclusivamente in Italia, registrando soltanto una raccolta premi marginale da parte della Capogruppo, in libera prestazione di servizi, attraverso contratti conclusi nell'attività *Perdite pecuniarie di vario genere* con case automobilistiche operanti sul mercato europeo o società che forniscono servizi di mobilità su scala paneuropea. Il volume dei premi raccolti in LPS, imputati nel conto economico 2017 ed interamente raccolti in Belgio, è pari a 5.945 migliaia di Euro, pari all'1,1% della raccolta premi complessiva.

Stesse informazioni, suddivise tra il *Business* Danni e il *Business* Vita, verranno fornite per il Gruppo Sara, indicando opportunamente le differenze che sussistono tra il Bilancio Consolidato IAS/IFRS e i Bilanci individuali *Local* delle due Compagnie.

A.2.1.1 Risultati di sottoscrizione di Sara Assicurazioni

Il risultato dell'attività di sottoscrizione della Compagnia suddiviso per area di attività (*Line of business*, "LOB"), pari al saldo tecnico lordo del lavoro diretto e indiretto del Bilancio civilistico redatto secondo i Principi Contabili Italiani o *Local*, è riportato nella seguente tabella, le cui informazioni sono in parte contenute nel QRT S.05.01.02.

	Aree di attività - <i>Business</i> Danni	Premi di competenza	Sinistri verificatisi	Variazioni delle altre riserve tecniche	Spese sostenute	Altre partite tecniche	Risultato di sottoscrizione del lavoro diretto e indiretto 2017	Risultato di sottoscrizione del lavoro diretto e indiretto 2016
		(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	F=A-B+C-D+E	
Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita (attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata)	Assicurazione spese mediche	7.952	3.974	-48	4.070	-496	-636	-1.337
	Assicurazione protezione del reddito	57.612	10.089	-	25.496	-360	21.667	15.021
	Assicurazione di compensazione dei lavoratori	-	-	-	-	-	-	-
	Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli	317.680	161.171	-	121.375	-1.490	33.644	25.340
	Altre assicurazioni auto	55.337	23.701	-31	21.752	-115	9.738	9.734
	Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	1.432	769	-	661	-1	1	992
	Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni	43.791	20.566	-22	21.483	-627	1.093	-6.665
	R.C. Generale	34.429	18.904	-	17.669	-870	-3.014	3.660
	Assicurazione di credito e cauzione	1.734	742	-	508	-79	405	1.143
	Assicurazione tutela giudiziaria	11.014	1.473	-	4.534	-106	4.901	2.928
	Assistenza	14.020	2.915	-	8.039	-37	3.029	5.697
	Perdite pecuniarie di vario genere	8.723	5.251	-	1.957	342	1.857	3.524
Totale	553.724	249.555	-101	227.544	-3.839	72.685	60.037	

Il risultato di sottoscrizione, pari a 72.685 migliaia di Euro, è relativo per 72.642 migliaia di Euro al lavoro diretto e per 43 migliaia di Euro al lavoro indiretto.

Il Gruppo Sara non ha effettuato raccolta nelle aree relative alla Riassicurazione non proporzionale.

Di seguito una breve sintesi dei risultati delle principali aree di attività in relazione al risultato di sottoscrizione e/o alla raccolta premi:

Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli e Altre assicurazioni auto

Il risultato di sottoscrizione complessivo delle LoB "Auto" registra un utile complessivo di 43.382 (35.074 migliaia di Euro nel 2016) migliaia di Euro, di cui 33.644 (25.340 migliaia di Euro nel 2016) per la sola componente "Responsabilità civile".

Per quanto concerne proprio la RC Auto, i premi del lavoro diretto, pari a 321.196 migliaia di Euro, di cui 19.400 migliaia di Euro della Divisione Ala, diminuiscono dello 0,5% rispetto all'esercizio 2016; tale diminuzione è da attribuire quasi esclusivamente alla diminuzione del premio medio, comune a tutto il mercato. Si rileva al contempo una diminuzione del rapporto sinistri premi di competenza, passato dal 63,8% del 2016 al 59,8% del 2017, e del *combined ratio*, passato dal 92,4% all'89,4%. Il miglioramento di tali indicatori è dovuto all'andamento positivo della sinistralità di esercizi precedenti relativamente agli indicatori rappresentativi delle riserve sinistri

Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni

Il risultato di sottoscrizione, positivo per 1.093 migliaia di Euro, registra un considerevole aumento rispetto al 31 dicembre 2016 (negativo per 6.665 migliaia di Euro), poiché lo scorso esercizio aveva risentito di alcuni sinistri di importo considerevole, tra i quali due sinistri catastrofali che hanno costretto la Compagnia ad accantonare una riserva sinistri per un valore pari a complessive 7.700 migliaia di Euro.

La raccolta premi del ramo è in aumento rispetto all'esercizio precedente, e si assesta a 42.423 migliaia di Euro, con una variazione positiva pari al 5,1%.

Assicurazione protezione del reddito

La raccolta premi è pari 59.034 migliaia di Euro mentre il risultato di sottoscrizione è pari a 21.667 migliaia di Euro. Il rapporto sinistri a premi è pari al 20,0% contro il 26,2% del 2016.

Assistenza

La raccolta premi, pari a 14.043 migliaia di Euro, di cui 5.234 migliaia di Euro relativa alla Divisione Ala, evidenzia una flessione del 9,9% rispetto a dicembre 2016 (15.589 migliaia di Euro).

A.2.1.2 Risultati di sottoscrizione di Sara Vita

La Compagnia opera esclusivamente in Italia ed effettua solo raccolta diretta; il risultato dell'attività di sottoscrizione suddiviso per area di attività (*Line of business*, "LOB"), pari al saldo tecnico lordo del Bilancio civilistico redatto secondo i Principi Contabili Italiani o *Local*, è riportato nella seguente tabella, le cui informazioni sono in parte contenute nel QRT S.05.01.02

	Aree di attività - Business Vita	Premi di competenza	Sinistri verificatisi	Variazioni delle altre riserve tecniche	Spese sostenute	Altre partite tecniche	Risultato di sottoscrizione 2017	Risultato di sottoscrizione 2016
		(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	F=A-B+C-D+E	
Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione vita	Assicurazioni malattia	-	-	-	-	-	-	-
	Assicurazione con partecipazione agli utili	81.502	46.744	-47.764	7.763	20.705	-64	892
	Assicurazione collegata a indici e a quote	1.592	631	-936	1.519	365	-1.129	899
	Altre assicurazioni vita	7.868	1.964	-2.345	513	335	3.381	3.256
	Totale	90.962	49.339	-51.046	9.795	21.405	2.188	5.047

Nella voce “Altre partite tecniche” sono inclusi i Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (pari a 21.708 migliaia di Euro), come previsto nel bilancio individuale secondo i principi contabili italiani, e al netto delle spese di gestione degli investimenti contemplate nella voce “Spese sostenute” (pari a 143 migliaia di Euro).

Di seguito l'andamento delle Gestioni Separate nel 2017:

- il Fondo Più ha realizzato nello stesso periodo un rendimento del 3,10% (3,45% nel 2016);
- il Fondo Orizzonti 2007 ha realizzato un rendimento del 2,70% riferito al periodo 1° ottobre 2016 - 30 settembre 2017 (rendimento del 2,91% al 30 settembre 2016). Si evidenzia che questo fondo è stato istituito al fine di investire la raccolta realizzata a fronte dei prodotti previdenziali Sara Multistrategy PIP e Libero Domani, in conformità con il D. Lgs. 252/2005.

Il rendimento delle singole gestioni, sebbene in calo rispetto al dato dello scorso anno, continua a mantenersi su livelli soddisfacenti e competitivi.

Dal 1° gennaio 2017 ha avuto effetto la fusione per incorporazione delle Gestioni Separate Fondo Soci e Orizzonti 2000 nella Gestione Separata Fondo Più, nell'ottica di una migliore efficienza gestionale e di razionalizzazione delle politiche d'investimento.

A.2.1.3 Risultati di sottoscrizione del Gruppo Sara

Il risultato dell'attività di sottoscrizione del Gruppo suddiviso per area di attività (*Line of business*, “LOB”), pari al saldo tecnico lordo del lavoro diretto e indiretto del Bilancio Consolidato, calcolato secondo le logiche seguite nei Bilanci individuali delle Compagnie del Gruppo e opportunamente modificato in virtù delle specificità di un bilancio di gruppo e dei principi contabili per esso utilizzati (IAS/IFRS), è riportato nelle seguenti tabelle, una per il *Business Danni* ed una per il *Business Vita*, le cui informazioni sono in parte contenute nel QRT S.05.01.02.

Aree di attività - <i>Business Danni</i>	Premi di competenza	Sinistri verificatisi	Variazioni delle altre riserve tecniche	Spese sostenute	Altre partite tecniche	Risultato di sottoscrizione del lavoro diretto e indiretto 2017	Risultato di sottoscrizione del lavoro diretto e indiretto 2016	
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	F=A-B+C-D+E		
Aree di attività per obbligazioni di assicurazione e di riassicurazione non vita (attività diretta e riassicurazione proporzionale accettata)	Assicurazione spese mediche	7.952	3.974	-48	4.070	-496	-636	-1.337
	Assicurazione protezione del reddito	57.612	10.089	-	25.496	-360	21.667	15.021
	Assicurazione di compensazione dei lavoratori	-	-	-	-	-	-	-
	Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli	317.680	161.171	-	121.375	-1.490	33.644	25.340
	Altre assicurazioni auto	55.337	23.701	-	21.752	-115	9.769	9.764
	Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	1.432	769	-	661	-1	1	992
	Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni	43.791	20.566	-	21.483	-627	1.115	-6.821
	R.C. Generale	34.429	18.904	-	17.669	-870	-3.014	3.660
	Assicurazione di credito e cauzione	1.734	742	-	508	-79	405	1.143
	Assicurazione tutela giudiziaria	11.014	1.473	-	4.534	-106	4.901	2.928
	Assistenza	14.020	2.915	-	8.039	-37	3.029	5.697
	Perdite pecuniarie di vario genere	8.723	5.251	-	1.957	342	1.857	3.524
	Totale	553.724	249.555	-48	227.544	-3.839	72.738	59.911

Per quanto riguarda il *Business Danni*, fermo restando quanto già indicato nel sotto-paragrafo A.2.1.1, la differenza con il Bilancio individuale di Sara Assicurazioni è la cancellazione dell'effetto economico della Riserva di perequazione poiché non contabilizzata nello Stato Patrimoniale del Bilancio Consolidato ai sensi dell'IFRS 4.

La differenza è comunque minima e si concretizza in un minor risultato Consolidato rispetto a quello individuale pari a 53 migliaia di Euro.

Aree di attività - <i>Business Vita</i>	Premi di competenza	Sinistri verificatisi	Variazioni delle altre riserve tecniche	Spese sostenute	Altre partite tecniche	Risultato di sottoscrizione 2017	Risultato di sottoscrizione 2016	
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	F=A-B+C-D+E	F=A-B+C-D+E	
Aree di attività per: obbligazioni di assicurazione vita	Assicurazioni malattia	-	-	-	-	-	-	
	Assicurazione con partecipazione agli utili	81.502	46.744	-47.764	7.763	20.705	-64	869
	Assicurazione collegata a indici e a quote	679	-91	-367	1.519	365	-751	667
	Altre assicurazioni vita	7.868	1.964	-2.345	513	335	3.381	3.278
	Totale	90.049	48.617	-50.476	9.795	21.405	2.566	4.814

Per quanto riguarda il *Business Vita*, fermo restando quanto già indicato nel sotto-paragrafo A.2.1.2, la differenza con il Bilancio individuale di Sara Vita, pari ad un minor utile di 1.011 migliaia di Euro, scaturisce dalla particolare contabilizzazione che viene effettuata per i *contratti di investimento senza DPF* che, ai sensi IAS/IFRS, non vengono trattati contabilmente come dei contratti assicurativi, ma come contratti di deposito ai sensi dello IAS 39. Per una disamina sulla particolare classificazione dei contratti assicurativi ai sensi degli IAS/IFRS, si rinvia al “*Capitolo D - Valutazione a fini di solvibilità*”.

Di seguito, pertanto, il risultato di sottoscrizione complessivo per il Gruppo Sara:

	Risultato di sottoscrizione del lavoro diretto e indiretto 2017	Risultato di sottoscrizione del lavoro diretto e indiretto 2016
Risultato dell'attività di sottoscrizione <i>Danni</i>	72.738	59.911
Risultato dell'attività di sottoscrizione <i>Vita</i>	2.566	4.814
Risultato dell'attività di sottoscrizione del Gruppo	75.304	64.725

A.3 Risultati degli investimenti

A.3.1 Risultati dell'attività di investimento nell'esercizio 2017

Il dettaglio dei proventi ed oneri patrimoniali e finanziari correnti, degli utili e perdite da negoziazione e delle riprese e rettifiche di valore sugli investimenti del 2017, registrati in base ai Principi Contabili Italiani dalla capogruppo Sara Assicurazioni e dalla controllata Sara Vita, sono riportati nei paragrafi di seguito.

Stesse informazioni verranno fornite per il Gruppo Sara, indicando opportunamente le differenze che sussistono tra il Bilancio Consolidato IAS/IFRS e i Bilanci individuali *Local* delle due Compagnie

A.3.1.1 Risultati degli investimenti di Sara Assicurazioni

PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Proventi 2017	Proventi 2016	Variazione
Proventi derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	8.336	12.474	-4.138
Azioni e quote	32	136	-104
Obbligazioni	19.693	24.526	-4.833
Quote di fondi comuni di investimento	5.177	4.012	1.165
Depositi bancari e postali	132	278	-146
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	-
Interessi su finanziamenti	33	44	-11
Totale (A)	33.403	41.470	-8.067
Profitti sul realizzo di investimenti			
Terreni e fabbricati	807	4.996	-4.189
Azioni e quote	186	167	19
Obbligazioni	2.299	4.098	-1.799
Quote di fondi comuni di investimento	9.328	10.010	-682
Totale (B)	12.620	19.271	-6.651
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			
Terreni e fabbricati	7	826	-819
Azioni e quote	41	1	40
Obbligazioni	440	366	74
Investimenti finanziari diversi	308	2.975	-2.667
Totale (C)	796	4.168	-3.372
TOTALE PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	46.819	64.909	-18.090

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Oneri 2017	Oneri 2016	Variazione
Oneri derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	5.725	9.845	-4.120
Azioni e quote	-	-	-
Obbligazioni	2.682	1.891	790
Quote di fondi comuni di investimento	18	142	-124
Depositi bancari e postali	20	27	-7
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	1	1	-
Interessi su finanziamenti	-	-	-
Totale (A)	8.446	11.906	-3.460
Perdite sul realizzo di investimenti			
Terreni e fabbricati	-	5.290	-5.290
Azioni e quote	-	88	-88
Obbligazioni	161	252	91
Quote di fondi comuni di investimento	1.221	201	1.020
Totale (B)	1.382	5.831	-4.449
Rettifiche di valore sugli investimenti			
Terreni e fabbricati	1.778	2.532	-754
Azioni e quote	289	497	-208
Obbligazioni	167	937	-770
Investimenti finanziari diversi	3.240	1.750	1.490
Totale (C)	5.474	5.716	-242
ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	15.302	23.453	-8.151

Il risultato dell'attività di investimento nell'esercizio 2017, sostanzialmente in linea con il Budget, è caratterizzato da un saldo positivo tra i proventi e gli oneri pari a 31.517 migliaia di Euro (41.456 migliaia di Euro nel 2016).

Per quanto concerne i proventi, il risultato finale è determinato per gran parte dai proventi generati dai comparti obbligazionario ed immobiliare e dai profitti su realizzo del comparto degli investimenti finanziari diversi, soprattutto OICR. Per quanto concerne gli oneri, sono imputabili per circa la metà alla gestione degli immobili; sempre per quanto riguarda gli investimenti immobiliari, si evidenzia un profitto da realizzo netto per 807 migliaia di Euro, derivante dalla vendita dell'immobile di Via della Chiesa, sito in Milano.

Il rendimento registrato nel 2017 dal portafoglio mobiliare, escluse le partecipazioni, inteso come sommatoria di titoli e liquidità, calcolato sulla giacenza media impegnata e comprensivo degli effetti economici delle valutazioni di esercizio secondo i principi contabili italiani, è risultato positivo e pari al 2,2% (3,2% nel 2016), mentre il rendimento finanziario è stato positivo e pari al 2,0% (2,2% nel 2016).

A.3.1.2 Risultati degli investimenti di Sara Vita

I proventi netti degli investimenti relativi al portafoglio mobiliare non a copertura delle riserve il cui rischio è a carico degli assicurati, registrati nel 2017, è riportato nella seguente tabella:

PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Proventi 2017	Proventi 2016	Variazione
Proventi derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	43	178	-135
Obbligazioni	15.799	18.553	-2.754
Quote di fondi comuni di investimento	2.720	1.986	734
Depositi bancari e postali	71	304	-233
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	-
Interessi su finanziamenti	77	68	9
Totale (A)	18.710	21.089	-2.379
Profitti sul realizzo di investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	95	32	63
Obbligazioni	4.391	312	4.079
Quote di fondi comuni di investimento	4.459	4.660	-201
Totale (B)	8.945	5.004	3.941
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	-	72	-72
Obbligazioni	202	-	202
Investimenti finanziari diversi	41	57	-16
Totale (C)	243	129	114
TOTALE PROVENTI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	27.898	26.222	1.676

ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	Oneri 2017	Oneri 2016	Variazione
Oneri derivanti da investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	-	-	-
Obbligazioni	1.364	436	928
Quote di fondi comuni di investimento	38	121	-83
Depositi bancari e postali	7	8	-1
Investimenti finanziari diversi	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	-
Interessi su finanziamenti	-	-	-
Totale (A)	1.409	565	844
Perdite sul realizzo di investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	73	450	-377
Obbligazioni	1.703	138	1.565

Quote di fondi comuni di investimento	833	70	763
Totale (B)	2.609	658	1.951
Rettifiche di valore sugli investimenti			
Terreni e fabbricati	-	-	-
Azioni e quote	-	221	-221
Obbligazioni	75	1.048	- 973
Investimenti finanziari diversi	313	467	-154
Totale (C)	388	1.736	-1.348
ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	4.406	2.959	1.447

Il rendimento del portafoglio mobiliare non a copertura delle riserve il cui rischio è a carico degli assicurati, inteso come sommatoria di titoli e liquidità, calcolato sulla giacenza media impegnata e comprensivo degli effetti economici delle valutazioni di esercizio, è risultato positivo per il 3,18% contro il risultato positivo del 3,36% del 2016. Il rendimento finanziario è risultato, invece, positivo per l'1,85% contro il risultato positivo dell'1,38% del 2016.

Per quanto concerne il portafoglio mobiliare a copertura delle riserve il cui rischio è a carico degli assicurati, i proventi sono stati pari a 896 migliaia di Euro (1.238 migliaia di Euro nel 2016) mentre gli oneri sono stati pari a 711 migliaia di Euro (715 migliaia di Euro nel 2016), per un valore netto positivo di 185 migliaia di Euro (523 migliaia di Euro nel 2016).

A.3.1.3 Risultati degli investimenti del Gruppo Sara

Il dettaglio dei proventi netti da investimenti del 2017, registrati nel Conto Economico del Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), è riportato nella prossima tabella.

Per un'analisi più completa, la tabella include anche partite che per i principi IAS/IFRS sono registrate nel Bilancio Consolidato in voci diverse da quelle afferenti agli investimenti tra le quali:

- quelle relative agli immobili in dismissione registrati tra le *Attività possedute per la vendita* ai sensi dell'IFRS 5;
- quelle relative agli immobili posseduti per uso proprio contabilizzati tra le *Attività materiali*;
- quelle relative alle spese di gestione inerenti immobili e strumenti finanziari incluse nelle *Spese di gestione degli investimenti*.

	Proventi 2017	% sul totale	Oneri 2017	% sul totale	Proventi 2016	% sul totale	Oneri 2016	% sul totale
Proventi/Oneri derivanti da investimenti								
Terreni e fabbricati	8.336	10,0%	5.725	23,8%	14.121	12,8	11.927	42,9
Azioni e quote	75	0,1%	-	-	354	0,3	-	-
Obbligazioni	37.598	45,2%	5.496	22,9%	40.007	36,2	1.506	5,4
Quote di fondi comuni di investimento	7.897	9,5%	-	-	5.983	5,4	285	1,0
Depositi bancari e postali	203	0,2%	27	0,1%	691	0,6	35	0,1
Investimenti finanziari diversi	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo depositi di riassicurazione	-	-	1	-	-	-	1	-
Interessi su finanziamenti e crediti	110	0,1%	-	-	668	0,6	594	2,1
Totale (A)	54.219	65,2%	11.249	46,8%	61.824	55,9	14.348	51,5
Profitti/Perdite sul realizzo di investimenti								
Terreni e fabbricati	807	1,0%	-	-	28.813	26,0	-	-
Azioni e quote	270	0,3%	71	0,3%	-	-	1.170	4,2
Obbligazioni	6.209	7,5%	3.832	15,9%	3.897	3,5	471	1,7
Quote di fondi comuni di investimento	4.532	5,5%	2.348	9,8%	4.982	4,5	1.328	4,8
Totale (B)	11.818	14,2%	6.251	26,0%	37.692	34,0	2.969	10,7
Riprese di rettifiche/Rettifiche di valore sugli investimenti								
Terreni e fabbricati	4	0,0%	1.436	6,0%	848	0,8	1.343	4,8
Azioni e quote	79	0,1%	324	1,3%	82	0,1	1.144	4,1
Obbligazioni	396	0,5%	1.197	5,0%	-	-	4.481	16,1
Quote di fondi comuni di investimento	16.611	20,0%	3.580	14,9%	10.213	9,2	3.562	12,8
Totale (C)	17.090	20,6%	6.537	27,2%	11.143	10,1	10.530	37,8
TOTALE PROVENTI E ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI (A+B+C)	83.127	100%	24.037	100%	110.659	100%	27.847	100%

Il rendimento registrato nel 2017 dal portafoglio mobiliare, inteso come sommatoria di titoli e liquidità, calcolato sulla giacenza media impegnata e comprensivo degli effetti economici delle valutazioni di esercizio, è risultato positivo e pari al 2,9%.

Nel Bilancio Consolidato, inoltre, ai sensi degli IAS/IFRS, gli utili e le perdite non realizzate delle *Attività disponibili per la vendita (AFS)*, sono contabilizzati nel Patrimonio Netto al netto della fiscalità differita e degli importi derivanti dall'applicazione dello *Shadow Accounting*, quest'ultimo descritto nel "*Capitolo D - Valutazione a fini di solvibilità*" in relazione alle Riserve tecniche.

Di seguito viene fornita una tabella riepilogativa della voce analizzata:

	2017	% sul totale	2016	% sul totale
Plusvalenze non realizzate nette su AFS	75.140	208,8	89.542	220,8
Shadow Liabilities	-25.435	-70,6	-34.685	-85,5
Imposte differite	-13.720	-38,1	-14.298	-35,3
TOTALE UTILI/PERDITE AFS A PATRIMONIO NETTO	35.984	100%	40.559	100%

A.3.2 Investimenti in cartolarizzazioni

Il Gruppo Sara non ha effettuato investimenti in cartolarizzazioni.

A.4 Risultati di altre attività

Si riportano di seguito il dettaglio degli altri proventi ed oneri sostenuti nel 2017 dalle Compagnie del Gruppo Sara; infine, viene fornito lo stesso dettaglio anche per il Bilancio Consolidato del Gruppo, specificando che nella voce "Imposte di competenza" sono incluse anche le partite contabilizzate nel Conto Economico tra gli *Utili (perdite) delle attività operative cessate*, valutate ai sensi dell'IFRS 5.

A.4.1 Altri ricavi e costi di Sara Assicurazioni

	2017	% sul totale	2016	% sul totale
Altri proventi netti ordinari				
Fondi rischi ed oneri	-2.700	6,7	-3.091	7,5
Valutazione crediti diversi	-497	1,2	-2.597	6,3
Recupero spese al netto degli oneri c/terzi	321	-0,8	280	-0,7
Ammortamenti su attivi immateriali	-8.019	19,9	-5.419	13,1
Altri proventi netti	170	-0,4	-2	-
Totale (A)	-10.725	26,7	-10.829	26,1
Altri proventi netti straordinari				
Sopravvenienze attive nette	193	-0,5	-2.319	5,6
Multe e sanzioni	-249	0,6	-461	1,1
Altri proventi straordinari netti	-30	0,1	-25	0,1
Totale (B)	-86	0,2	-2.805	6,8
Imposte di competenza				
Imposte correnti	-28.229	70,2	-45.381	109,6
Imposte differite	-1.176	2,9	17.601	-42,5
Totale (C)	-29.405	73,1	-27.780	67,1
TOTALE ALTRI RICAVI E COSTI (A+B+C)	-40.216	100%	-41.414	100%

A.4.2 Altri ricavi e costi di Sara Vita

	2017	% sul totale	2016	% sul totale
Altri proventi netti ordinari				
Ammortamenti su attivi immateriali	-548	29,6	-512	20,6
Altri proventi netti	-134	7,3	-38	1,5
Totale (A)	-682	36,9	-550	22,1
Altri proventi netti straordinari				
Sopravvenienze attive nette	106	-5,8	311	-12,5
Totale (B)	106	-5,8	311	-12,5
Imposte di competenza				
Imposte correnti	-1.031	55,8	-1.910	76,8
Imposte differite	-241	13,1	-339	13,6
Totale (C)	-1.272	68,9	-2.249	90,4
TOTALE ALTRI RICAVI E COSTI (A+B+C)	-1.848	100%	-2.488	100%

A.4.3 Altri ricavi e costi del Gruppo Sara

	2017	% sul totale	2016	% sul totale
Altri proventi netti ordinari				
Fondi rischi ed oneri	-2.700	6,3	-3.106	5,6
Valutazione crediti diversi	-497	1,2	-2.597	4,7
Recupero spese al netto degli oneri c/terzi	321	-0,8	280	-0,5
Ammortamenti su attivi immateriali	-8.567	20,1	-5.931	10,8
Valutazioni IAS 19	170	-0,4	-167	0,3
Altri proventi netti	36	-0,1	-449	0,8
Totale (A)	-11.237	26,3	-11.970	21,7
Altri proventi netti straordinari				
Sopravvenienze attive nette	299	-0,7	-1.940	3,5
Multe e sanzioni	-249	0,6	-462	0,9
Altri proventi straordinari netti	-30	0,1	-27	-
Totale (B)	20	-	-2.429	4,4
Imposte di competenza				
Imposte correnti	-29.325	68,8	-47.291	85,7
Imposte differite	-2.109	4,9	6.500	-11,8
Totale (C)	-31.434	73,7	-40.791	73,9
TOTALE ALTRI RICAVI E COSTI (A+B+C)	-42.651	100%	-55.190	100%

A.4.4 Utilizzo di contratti di leasing

Il Gruppo Sara non effettua operazioni significative di leasing finanziario e operativo.

A.5 Altre informazioni

Non si rilevano altre informazioni da dover fornire rispetto a quanto già espresso nei precedenti paragrafi.

Capitolo B - Sistema di governance

B.1 Informazioni generali sul sistema di governance

B.1.1 Sistema di corporate governance

La governance societaria del Gruppo Sara Assicurazioni è assicurata attraverso il modello tradizionale costituito, per le singole Società del Gruppo, dall'Assemblea dei Soci, dal Consiglio di Amministrazione e dal Collegio Sindacale.

L'Assemblea dei Soci esprime la volontà degli azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione è deputato alla gestione ordinaria e straordinaria della società ed al compimento degli atti necessari al raggiungimento degli obiettivi sociali.

Il Collegio Sindacale verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dall'impresa e il suo concreto funzionamento e svolge, in considerazione della facoltà prevista dal D.L. 212/2011 ed esercitata dalla società, le funzioni attribuite all'Organismo di Vigilanza, in tema di vigilanza sull'osservanza delle norme del Decreto 231/2001.

L'Alta Direzione della società è affidata ad un Direttore Generale i cui poteri e le relative deleghe sono determinati, in via esclusiva, dal Consiglio di Amministrazione ed a cui è affidato lo svolgimento delle attività connesse al raggiungimento degli obiettivi aziendali in coerenza con le direttive impartite dallo stesso Organo Amministrativo.

B.1.2 Direzione e coordinamento della Capogruppo

Il Gruppo Sara è composto dalla controllante Sara Assicurazioni e dalla controllata Sara Vita, società gestita tramite full outsourcing da parte delle strutture della Capogruppo fatta eccezione della Direzione Tecnica Vita.

La struttura del Gruppo ed i rapporti tra le società che lo costituiscono sono definiti dal Regolamento del Gruppo Sara, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e adottato dalle singole Società del Gruppo, al fine di consentire:

- a Sara Assicurazioni:
 - di esercitare l'attività di indirizzo, governo e controllo;
 - di promuovere la gestione efficiente e la valorizzazione delle singole Società e del Gruppo nel suo complesso, nell'interesse anche dei soci;
 - di adottare, nei confronti delle società componenti il Gruppo, i provvedimenti per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'Autorità di Vigilanza;
- alle Società del Gruppo:
 - di operare, pur nella loro autonomia, in armonia con il modello di governo definito;
 - di fornire alla Capogruppo le informazioni da questa richieste ai fini dell'esercizio della vigilanza supplementare.

Nell'ambito della struttura di governance del Gruppo è inoltre istituita la figura del Direttore Generale di Gruppo, al quale è riservato un posto nel Consiglio di Amministrazione di ogni società del Gruppo al fine di fornire adeguato coordinamento e omogeneità tra la Capogruppo e le controllate e tra le singole controllate stesse.

Al Direttore Generale di Gruppo rispondono inoltre tutti gli Amministratori Delegati/Direttori Generali delle Società del Gruppo per quanto riguarda l'operatività di ogni singola società.

Il Direttore Generale della Capogruppo ha inoltre l'incarico di riportare le linee guida del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo nei Consigli di Amministrazione delle singole controllate e di riferire periodicamente al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo su quanto intrapreso da tali società e sui risultati raggiunti.

E' inoltre previsto che la governance del Gruppo, anche ai fini di quanto previsto dal Regolamento, venga attuata attraverso:

- collegamenti funzionali diretti;
- direttive di gruppo;
- procedure di gruppo;
- autorizzazioni preventive.

Le funzioni di controllo sono svolte centralmente dalle strutture organizzative della Capogruppo, sulla base di appositi contratti di service, in un'ottica di omogeneità metodologica e coordinamento delle attività di controllo in ambito di gruppo.

Il coordinamento tra l'Organo Amministrativo della Capogruppo e le funzioni di controllo è garantito in prima istanza dai flussi informativi periodici (trimestrali, semestrali o per evento) originariamente previsti nelle delibere di istituzione delle funzioni di controllo e successivamente trasposti senza sostanziali modifiche nelle relative politiche redatte ai sensi del Regolamento ISVAP n. 20.

B.1.3 Coerenza all'interno del Gruppo nei sistemi di controlli interni e gestione dei rischi

Oltre al Regolamento di Gruppo, la presenza delle politiche adottate in ossequio al Regolamento ISVAP n. 20, hanno disciplinato in maniera uniforme nel Gruppo:

- la struttura ed i principali ambiti del sistema dei controlli interni (Politica in materia dei controlli interni, Politica di Valutazione attuale e prospettica dei rischi, Politica in materia di Esternalizzazione, Politica Data Quality, Politica in materia di Reporting);
- le attività delle funzioni di controllo (Politica di Risk Management, Compliance, Revisione Interna e Funzione Attuariale);
- le politiche di assunzione dei rischi tecnico-finanziari (Politica in materia di Sottoscrizione e Riservazione, Politica in materia di Riassicurazione, Politica degli Investimenti).

In funzione del basso grado di complessità (attuale e prospettico) del Gruppo Sara, si inserisce l'esteso utilizzo dell'outsourcing da parte della Capogruppo sia per le funzioni di controllo che per quelle di servizio.

Tali assetti garantiscono la coerente attuazione nelle imprese del Gruppo dei sistemi dei controlli interni e di gestione dei rischi nonché delle procedure di reportistica interne ed esterne in ciò includendo anche le procedure relative all'area di vigilanza supplementare.

B.1.4 Ruolo e composizione dell'Organo Amministrativo

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga

opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge inderogabilmente riserva all'Assemblea dei Soci.

Le funzioni del Consiglio di Amministrazione sono determinate sulla base di quanto previsto dallo Statuto, dal Codice Civile e dalla normativa vigente.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità ultima dei sistemi dei controlli interni e della gestione dei rischi dei quali deve assicurare la costante completezza, funzionalità ed efficacia, anche con riferimento alle attività esternalizzate ed assicura che il sistema di gestione dei rischi consenta la identificazione, la valutazione anche prospettica e il controllo dei rischi, ivi compresi quelli derivanti dalla non conformità alle norme, garantendo l'obiettivo della salvaguardia del patrimonio, anche in un'ottica di medio-lungo periodo.

Il Consiglio di Amministrazione del Gruppo:

- determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega;
- sulla base delle informazioni ricevute, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società;
- quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società;
- valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.

Alla data di chiusura dell'esercizio 2017, il Consiglio di Amministrazione di Sara Assicurazioni risulta composto dai seguenti 9 membri:

Membri C.d.A. Sara Assicurazioni <i>Triennio 2015-2017</i>	Carica
ALESSI Avv. Rosario	Presidente
LUCIANO Prof.ssa Elisa	Vice Presidente
STICCHI DAMIANI Ing. Angelo	Vice Presidente
ARLOTTA TARINO Conte Massimo	Amministratore
CANDIAN Prof.ssa Avv. Albina	Amministratore
GAVAZZI Ing. Piero	Amministratore
PARDINI Prof. Franco	Amministratore
RE Prof. Piergiorgio	Amministratore
TOSTI Dr. Alberto	Amministratore

Alla data di chiusura dell'esercizio 2017 il Consiglio di Amministrazione di Sara Vita risulta composto dai seguenti 9 membri:

Membri C.d.A. Sara Vita Triennio 2015-2017	Carica
STICCHI DAMIANI Ing. Angelo	Presidente
GELPI Avv. Enrico	Vice Presidente
ALESSI Avv. Rosario	Amministratore
COCCONCELLI Dr. Alessandro	Amministratore
DE SANCTIS Avv. Innocenzo	Amministratore
FUSCO Dr.ssa Giuseppina	Amministratore
LUCIANO Prof.ssa Elisa	Amministratore
ROSA Dr.ssa Alessandra	Amministratore
TOSTI Dr. Alberto	Amministratore

B.1.5 Comitati interni al Consiglio di Amministrazione

Sono istituiti i seguenti comitati consultivi, per il quali si riporta la relativa "mission":

- **Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance.** Assiste l'Organo Amministrativo nello svolgimento delle proprie attività in materia di adeguata strutturazione della governance aziendale, del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi;
- **Comitato per le Nomine.** Competente in materia di nomine, per quanto riguarda la Capogruppo, dei membri del Comitato Esecutivo e del Direttore Generale e, per quanto concerne la Controllata, degli Amministratori, del Presidente, dei Sindaci e del Direttore Generale; nonché dei membri dell'Organismo di Vigilanza della Capogruppo e della Controllata qualora tale incarico non sia affidato al Collegio Sindacale;
- **Comitato per le Remunerazioni.** Competente in materia di remunerazioni, per quanto concerne la Capogruppo, di ciascuno degli amministratori investiti di particolari cariche e del Direttore Generale, e, per quanto riguarda la Controllata, degli Amministratori, del Presidente, del Direttore Generale e dei membri dell'Organismo di Vigilanza della Capogruppo e della Controllata qualora tale incarico non sia affidato al Collegio Sindacale; nonché in materia di determinazione dei criteri per la remunerazione dei Dirigenti della Capogruppo e della Controllata;
- **Comitato Investimenti di Gruppo.** Competente in materia di profilo di rischio e linee guida degli investimenti mobiliari ed immobiliari;
- **Comitato per le operazioni con il Socio di Maggioranza.** Con funzione consultiva e propositiva nei confronti dell'Organo Amministrativo per il perfezionamento di nuovi accordi fra uno o più società del Gruppo con il socio di maggioranza Automobile Club d'Italia, con le società da questi controllate o con gli enti federati che prevedano a carico di una singola società del Gruppo interessata esborsi superiori ad €. 50.000 annui.

B.1.6 Funzioni fondamentali

Con riferimento all'anno 2017, Il Gruppo ha previsto le seguenti funzioni fondamentali:

Funzione	Responsabilità
Funzione <i>Risk Management</i>	Dr.ssa Rosa Nicotera
Funzione Revisione Interna	Dr. Gianvito Maria Tagliente
Funzione <i>Compliance</i>	Dr. Mauro Del Gaudio
Funzione Attuariale	Dr. Alfonso Vrivi
Responsabile del controllo delle attività esternalizzate di <i>Risk Management, Compliance</i> e Revisione Interna	Dr. Alessandro Cocconcelli
Responsabile del controllo delle attività esternalizzate della Funzione attuariale	Prof.ssa Elisa Luciano
Direttore Generale	Dr. Alberto Tosti

Alle funzioni fondamentali sono garantiti i necessari poteri, sia di rappresentanza che di autorizzazione, in coerenza con quanto avviene per tutto il management del Gruppo ed in funzione della tipologia e della complessità delle attività da svolgere.

Il Direttore Generale, cui è affidata la direzione generale della società, opera sulla base della delega conferita dal CdA, effettuando le attribuzioni di responsabilità e deleghe di poteri all'interno delle strutture organizzative direttamente dipendenti.

Le funzioni di controllo, sono poste a dirette riporto dell'Organo Amministrativo della Capogruppo (la Funzione Attuariale attraverso un riporto funzionale) e sono dotate di apposite politiche approvate dall'Organo stesso dove sono definite le linee guida per lo svolgimento delle attività di competenza, anche in materia di risorse, poteri e indipendenza.

Si riportano di seguito le responsabilità delle funzioni di controllo della Capogruppo:

Funzione di Risk Management

- Contribuire alla definizione e creazione del sistema di gestione dei rischi curandone il mantenimento e lo sviluppo attraverso politiche, metodologie e strumenti di valutazione dei rischi in ottica attuale e prospettica;
- Valutare il profilo di rischio dell'impresa in ottica attuale e prospettica assicurando il controllo e il monitoraggio dei rischi rilevanti e contribuendo alla corretta gestione degli stessi attraverso la mappa dei rischi e le relative procedure di controllo, segnalando all'organo amministrativo eventuali scostamenti, in relazione alla propensione al rischio stabilita ed in coerenza con l'obiettivo di salvaguardia del patrimonio;
- Concorrere alla definizione dei limiti operativi e delle relative soglie di tolleranza afferenti la misurazione dei rischi rilevanti individuati, definire le procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi, proponendo eventuali azioni di mitigazione degli stessi al Comitato Rischi;
- Presidiare e validare, in particolare, le metodologie di misurazione quantitativa e valutazione qualitativa dei rischi eventualmente amministrate dalle linee operative;

- Validare i flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi e l'immediata rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- Predisporre la reportistica nei confronti del Consiglio di Amministrazione, dell'Alta Direzione, del Comitato Rischi e dei Responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione di limiti operativi fissati;
- Verificare la coerenza dei modelli adottati con l'operatività ed effettuare prove di stress test;
- Collaborare con la Direzione Internal Audit, la funzione Compliance e Antiriciclaggio, la funzione Attuariale e con ogni altro organo o funzione a cui è eventualmente attribuita una specifica funzione di controllo, scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei compiti affidati;
- Effettuare la valutazione dei Parametri Specifici d'Impresa per il calcolo dell' SCR per il rischio tariffazione e riservazione dell'area Danni;
- Presentare, una volta all'anno, all'organo amministrativo, un programma delle attività in cui sono identificati i principali rischi cui l'impresa è esposta e le proposte che intende effettuare in relazione ai rischi stessi, tenendo conto anche delle carenze eventualmente riscontrate nei controlli precedenti e di eventuali nuovi rischi;
- Presentare, almeno una volta all'anno, una relazione all'organo amministrativo sull'adeguatezza ed efficacia del sistema di gestione dei rischi, delle metodologie e dei modelli utilizzati per il presidio dei rischi stessi, sull'attività svolta, sulle valutazioni effettuate, sui risultati emersi e sulle criticità riscontrate, tenendo conto dello stato di implementazione dei relativi interventi migliorativi, qualora effettuati;
- Garantire il coordinamento ed il presidio del processo di Data Quality Management
- Sviluppare, di concerto con la Direzione Investimenti e Finanza, la Direzione Attuariato di Sara Assicurazioni e la Direzione Vita di Sara Vita, le tecniche di Asset Liability Management;
- Svolgere le attività di cui ai precedenti punti per le altre Società del Gruppo sulla base dei contratti vigenti.

Funzione di Revisione Interna

- Monitorare e valutare attraverso le attività di revisione interna l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi della Compagnia (concretamente realizzato dall'Alta Direzione in conformità con le direttive del Consiglio di Amministrazione) e le necessità di adeguamento anche attraverso attività di supporto e di consulenza alle altre funzioni aziendali;
- Coordinare, anche metodologicamente, le attività di revisione interna nel perimetro del Gruppo, anche effettuando direttamente interventi di revisione interna presso tutte le società del gruppo congiuntamente o disgiuntamente dalle locali strutture di audit;
- Curare la predisposizione di adeguati flussi informativi verso l'Alta Direzione, il Consiglio di Amministrazione, il Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance, il Collegio Sindacale e l'Organismo di Vigilanza 231; fungere da segreteria tecnica per il Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance e il Collegio Sindacale;
- Scambiare ogni informazione utile per l'espletamento dei relativi compiti con il Collegio sindacale, l'Organismo di Vigilanza 231, la società di revisione, l'attuario incaricato, la funzione di Compliance e Antiriciclaggio e Risk Management e ogni altro organo o funzione a cui è attribuita una specifica attività di controllo;
- Sovrintendere lo svolgimento degli audit tecnici di secondo livello (audit sinistri e audit agenzie);
- Le attività sopra definite vengono svolte in ottemperanza a quanto stabilito dalla "Politica della funzione di Revisione Interna"
- Svolgere le attività di cui ai precedenti punti per le altre Società del Gruppo sulla base dei contratti vigenti

Funzione Compliance e Antiriciclaggio

- Identificare in via continuativa le norme applicabili alla Compagnia, monitorandone nel continuo anche gli orientamenti giurisprudenziali ed interpretativi, valutare il loro impatto sui processi e le procedure aziendali e assicurare che vengano adottati i necessari adeguamenti organizzativi;
- Fornire consulenza ed assistenza ai soggetti di volta in volta rilevanti ai fini dell'adempimento degli obblighi di legge e regolamentari;
- Valutare l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate dalla Compagnia per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e proporre le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio del rischio;
- Valutare l'efficacia degli adeguamenti organizzativi adottati dalla Compagnia e conseguenti alle modifiche di volta in volta suggerite;
- Assicurare che venga erogata attività formativa adeguata al fine di prevenire il rischio di non conformità attraverso la conoscenza delle disposizioni applicabili alle attività svolte;
- Favorire la diffusione di una cultura aziendale improntata ai principi di legalità, onestà, correttezza e rispetto dello spirito e della lettera delle norme (anche tramite eventuale adesione o sottoscrizione di protocolli di legalità o di intesa con A.G, adozione di modelli di prevenzione e di contrasto della corruzione, assegnazione di rating di legalità, etc.);
- Produrre, alla conclusione delle singole attività tempo per tempo svolte, adeguati riferimenti ad uso dell'Alta Direzione;
- Produrre al Consiglio di Amministrazione con frequenza semestrale un report riepilogativo delle attività svolte ed annualmente relazionare il Consiglio di Amministrazione sull'adeguatezza ed efficacia dei presidi adottati dall'impresa per la gestione del rischio di non conformità alle norme, sull'attività svolta, sulle verifiche effettuate, sui risultati emersi e sulle criticità riscontrate, dando conto dello stato di implementazione dei relativi interventi migliorativi, qualora effettuati;
- Presentare annualmente al Consiglio di Amministrazione un programma di attività in cui sono indicati gli interventi che intende eseguire relativamente al rischio di non conformità alle norme. La programmazione degli interventi tiene conto sia delle carenze eventualmente riscontrate nei controlli precedenti sia di eventuali nuovi rischi. Ove necessario potranno essere effettuate verifiche non previste nel programma di attività;
- Assicurare l'aggiornamento e la diffusione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo previsto dal decreto legislativo 231/01 e del Sistema di Gestione della sicurezza del lavoro previsto dal D.Lgs 81/08 e l'adozione di adeguati protocolli per la prevenzione dei reati in oggetto;
- Assicurare il rispetto della normativa di settore in termini di tutela della salute e della sicurezza dei luoghi di lavoro;
- Assicurare l'aggiornamento e la diffusione del Piano di business continuity del Gruppo e l'adozione di adeguati protocolli attuativi, verificandone il rispetto e l'efficacia;
- Svolgere la funzione di segreteria tecnica dell'Organismo di Vigilanza 231, riportando funzionalmente allo stesso e supportandolo nelle attività tipiche, con particolare riferimento alla verifica del rispetto e dell'efficacia del Modello Organizzativo 231 attraverso lo svolgimento di appositi compliance program;
- Garantire l'adeguatezza del sistema dei controlli e delle procedure finalizzati alla prevenzione e al contrasto dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo e al corretto adempimento dei relativi obblighi normativi assicurando, tra l'altro:
 - verifiche circa l'affidabilità del sistema di alimentazione dell'Archivio Unico Informatico antiriciclaggio, garantendo l'adeguatezza e la tempestività dei flussi informativi verso l'UIF;
 - una periodica attività di autovalutazione, secondo procedure oggettive e coerenti con i criteri e le metodologie dettate dall'autorità di vigilanza di settore, del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo a cui è esposta la Compagnia, al fine di adottare adeguate misure di mitigazione, documentando la valutazione stessa ed aggiornandola periodicamente;

- collaborazione con le Autorità competenti in materia di prevenzione e contrasto dei reati di riciclaggio e finanziamento del terrorismo;
- Svolgere le attività di cui ai precedenti punti per le altre Società del Gruppo sulla base dei contratti vigenti

Funzione Attuariale

- Valutare la sufficienza delle riserve tecniche civilistiche per i rami relativi all'assicurazione obbligatoria della responsabilità civile dei veicoli e dei natanti e delle riserve tecniche civilistiche dei rami vita;
- Coordinare il calcolo delle riserve tecniche secondo i principi Solvency II, effettuando altresì i relativi controlli con particolare riferimento a procedure di calcolo, adeguatezza delle metodologie, dei modelli e delle ipotesi impiegate;
- Supervisionare il calcolo delle riserve tecniche Solvency II nel caso in cui l'impresa, al ricorrere di specifiche circostanze, non disponendo di sufficienti dati di adeguata qualità per l'applicazione di un metodo attuariale attendibile decida di utilizzare, per il calcolo della migliore stima, adeguate approssimazioni, inclusi metodi caso per caso;
- Effettuare verifiche di coerenza tra gli importi calcolati sulla base dei criteri di valutazione applicabili al bilancio civilistico e i calcoli risultanti dall'applicazione dei criteri Solvency II;
- Confrontare le migliori stime con i dati desunti dall'esperienza;
- Valutare attendibilità e pertinenza, in termini di sufficienza e qualità, dei dati interni ed esterni utilizzati nel calcolo delle riserve tecniche Solvency II fornendo, qualora necessario, le opportune raccomandazioni in termini di miglioramento del sistema di gestione dei dati nel complesso;
- Valutare l'appropriatezza dei dati e dei modelli impiegati ai fini del calcolo degli Undertaking Specifying Parameters (USP), verificando altresì le ipotesi sottostanti e l'adeguatezza della base dati utilizzata;
- Garantire, per il business Danni, la misurazione del rischio di modello e il livello di mutualità della tariffa RCA nell'ambito del sistema di valutazione e monitoraggio dei rischi e valutare, per il business Vita, la sufficienza del pricing delle tariffe vita;
- Valutare le politiche generali di sottoscrizione e gli accordi di riassicurazione con particolare riferimento alle interrelazioni con le riserve tecniche;
- Contribuire all'individuazione e all'analisi dei rischi ed alla predisposizione della reportistica di monitoraggio degli stessi, in collaborazione con la funzione Risk Management;
- Garantire la predisposizione della necessaria reportistica verso l'Organo Amministrativo, cui la funzione riporta funzionalmente, garantendone la tempestività di elaborazione;
- Svolgere le attività di cui ai precedenti punti per le altre Società del Gruppo sulla base dei contratti vigenti

B.1.7 Consolidamento del sistema di governance

Nel corso del periodo di riferimento e fino al 1° aprile 2018, il sistema di governance del Gruppo e la struttura organizzativa ha evidenziato i seguenti principali interventi:

- Modifiche della Direzione Generale della Capogruppo:
 - attribuzione alla Direzione Investimenti e Finanza delle responsabilità in materia di gestione tecnica degli immobili in un'ottica di presidio unico delle attività connesse agli immobili a reddito della Compagnia;
 - istituzione, a diretto rapporto del Consiglio di Amministrazione, della funzione Privacy e Sostenibilità, nomina del relativo responsabile, con conseguente attribuzione di responsabilità in materia di data protection, privacy e bilancio di sostenibilità;

- attribuzione delle responsabilità in materia di sicurezza sul lavoro e sicurezza degli immobili alla Direzione Risorse Umane;
- attribuzione delle responsabilità in materia di antifrode, sia contrattuale che sinistri, alla Direzione Affari Legali e Societari;
- ridenominazione della funzione Compliance in funzione Compliance e Antiriciclaggio, nomina del nuovo responsabile, ed aggiornamento delle responsabilità in materia di antiriciclaggio e business continuity;
- collocazione della Direzione Attuariato a diretto riporto della Direzione Assicurativa, al fine di realizzare un presidio unico sulle tematiche tecniche e di core business;
- collocazione della Direzione Marketing, Brand e Customer Relationship a diretto riporto della Direzione Generale e conseguente aggiornamento delle responsabilità in ambito di sviluppo offerta e servizi, formazione rete, comunicazione, data insight e convezioni;
- collocazione della Direzione Commerciale a diretto riporto della Direzione Generale ed aggiornamento delle relative responsabilità;
- collocazione della Divisione Ala a diretto riporto della Direzione Generale ed aggiornamento delle responsabilità in materia di presidio del saldo tecnico e delle responsabilità Direzione Assicurativa in tema di sviluppo del sistema di offerta, tariffe e monitoraggio tecnico;
- aggiornamento delle responsabilità della Direzione ICT & Digital Innovation al fine di specificarne il ruolo in materia di realizzazione e promozione dell'innovazione digitale in azienda;
- affidamento della Direzione Acquisti ad interim al Direttore Generale;
- Aggiornamento delle responsabilità della Funzione Attuariale al fine di prevederne la valutazione della sufficienza delle riserve tecniche civilistiche per i rami relativi all'assicurazione obbligatoria della responsabilità civile dei veicoli e dei natanti e delle riserve tecniche civilistiche dei rami vita;
- Aggiornamento della composizione e del mandato del Comitato Tecnico Prodotti e Tariffe al fine di: rafforzare il presidio del processo di pricing e di sviluppo prodotti anche sul business Vita, coinvolgere ulteriori professionalità volte a garantire la coerenza del processo stesso con il risk appetite ed i vincoli tecnico finanziari ed assicurare la visione d'insieme del business Danni della Compagnia, compresa Divisione Ala;
- aggiornamento conseguente delle deleghe di poteri.

B.1.8 Politica retributiva

Le Politiche retributive adottate dalle società del Gruppo sono tese a valorizzare le capacità ed i contributi individuali e rivestono, pertanto, un ruolo importante al fine di consentire, in un contesto concorrenziale, di attrarre e mantenere professionalità adeguate al perseguimento dei propri obiettivi strategici e di stabilità reddituale e patrimoniale..

Tali politiche sono pertanto anche modulate al fine di soddisfare gli obiettivi di vigilanza prudenziale di cui al Regolamento ISVAP n. 39 (di seguito anche solo “il Regolamento”) e ad assicurare, conseguentemente, l'adozione di sistemi di remunerazione coerenti con la sana e prudente gestione dei rischi, evitando l'erogazione di incentivi – a maggior ragione se correlati in maniera esclusiva o prevalente su risultati di breve termine - che possano incoraggiare una eccessiva esposizione al rischio.

L'allocazione delle risorse da destinare al sistema incentivante di tutto il personale aziendale deve essere definita di anno in anno tenuto conto del monte retributivo complessivo, della sostenibilità rispetto alla situazione finanziaria e reddituale delle compagnie e delle capacità di mantenere un livello di patrimonializzazione adeguato. L'allocazione trova formalizzazione nel budget d'esercizio.

Il Gruppo Sara Assicurazioni SpA dedica massima attenzione affinché i sistemi retributivi ed incentivanti attuati nel Gruppo non siano in contrasto con gli obiettivi ed i valori aziendali evitando il prodursi di conflitti tra interessi di singoli soggetti ed interessi delle Società.

Tali sistemi risultano pertanto anche funzionali a promuovere la correttezza operativa ed il rispetto dell'integrità e dei valori etici da parte di tutto il personale, nonché per prevenire condotte che violino disposizioni di legge e regolamentari e, tra queste, anche quelle che possano configurare la responsabilità di cui al Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231.

Le concrete politiche retributive devono essere allineate agli interessi di lungo termine dell'Impresa al fine di contribuire al rafforzamento della tutela degli interessi degli stakeholders, inclusi gli assicurati, e alla stabilità del mercato.

La politica deve essere portata al vaglio tecnico e consultivo del Comitato Remunerazioni presso la Capogruppo Sara Assicurazioni che deve, tra l'altro, verificare la proporzionalità delle remunerazioni degli amministratori esecutivi tra loro e rispetto al personale dell'impresa..

La politica viene, per ultimo, definita dal Consiglio di Amministrazione che la sottopone ad approvazione dall'Assemblea degli Azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione deve assicurare la costanza nel tempo di tale iter operativo e decisionale attraverso:

- il presidio sul processo in questione a cura dell'Alta Direzione per il tramite della Direzione Risorse Umane della Capogruppo Sara Assicurazioni;
- la procedura applicativa della politica che deve assicurare, tra l'altro, che i processi decisionali relativi alle politiche di remunerazione –anche dei percettori non ricompresi nel presente documento– siano chiari, documentati e trasparenti ed includano misure atte ad evitare conflitti d'interesse;
- le verifiche delle funzioni di controllo interno di cui all'articolo 23 del Regolamento

Il Consiglio rivede periodicamente le politiche di remunerazione per sottoporle, in caso di proposte di modifica, all'approvazione dell'Assemblea ordinaria.

Il Consiglio, inoltre, deve rendere annualmente all'Assemblea un'adeguata informativa, corredata da informazioni qualitative, sull'applicazione delle politiche di remunerazione unitamente agli esiti delle verifiche condotte dalle funzioni di controllo.

Amministratori

Devono essere remunerati in base ad una indennità di carica per tutta la durata del mandato e differenziata a seconda del ruolo ricoperto in seno all'organo amministrativo; in particolare devono essere differentemente remunerati in base ai diversi ruoli.

Funzioni Fondamentali

La remunerazione dei responsabili delle funzioni di controllo e del personale di livello più elevato delle stesse (in ciò intendendosi i responsabili di struttura organizzativa) è composta da una parte fissa e di una parte variabile con un massimo fino al 35% della remunerazione fissa.

Direttore Generale e Restante Risk Taking Staff

La Compagnia deve identificare le figure organizzative–ulteriori a quella del Direttore Generale– la cui attività manageriale e di gestione può avere un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa (di seguito anche "Restante Risk Taking Staff").

La responsabilità tecnica dell'individuazione è della Direzione Risorse Umane della Capogruppo che adotta e manutene a tali fini un modello basato su valutazioni quali/qualitative dei seguenti parametri:

- 1) Remunerazione Variabile Corrisposta in percentuale sulla fissa;
- 2) Numero di deleghe conferite;
- 3) Attività Svolta;
- 4) Posizione e Grade Organizzativo;

- 5) Assunzione di Rischi;
- 6) Impatto nella Generazione di profitti

Il Modello deve valutare unitariamente tutti i risk takers del Gruppo.

L'aggiornamento delle valutazioni deve avvenire all'inizio dell'esercizio contabile e comunque prima della definizione ed assegnazione degli obiettivi.

Gli esponenti tempo per tempo individuati debbono possedere i requisiti di onorabilità e professionalità fissati nella "Politica aziendale per la valutazione del possesso dei Requisiti di idoneità alla carica, in termini di onorabilità e professionalità di esponenti aziendali e altre figure rilevanti".

La remunerazione si compone di una componente fissa e di una variabile:

Retribuzione fissa

La componente fissa della retribuzione è collegata alle qualifiche contrattuali, ai contenuti delle singole posizioni organizzative e alle responsabilità delegate, oltre che a caratteristiche peculiari dei titolari delle posizioni quali ad esempio età, anzianità o esperienza maturata.

E' raccomandato che la Compagnia, per il tramite della Direzione Risorse Umane di Sara Assicurazioni, partecipi almeno all'indagine retributiva annuale dell'ANIA.

Ciò anche al generale fine di riscontrare che le retribuzioni fisse siano allineate rispetto al mercato di riferimento e che quelle dei responsabili e del personale di livello più elevato delle funzioni di controllo interno siano fissate in misura adeguata rispetto al livello di responsabilità e all'impegno connessi al ruolo.

Sono da considerare elementi assimilabili alla componente fissa alcuni benefits, migliorativi del CCNL ma in coerenza con le prassi di mercato.

Non devono essere contrattualizzati importi da erogare in caso di anticipato scioglimento del rapporto (c.d golden parachutes).

In caso di dimissioni incentivate si deve far riferimento , al massimo a quanto previsto dal CCNL Dirigenti, in caso di risoluzione del rapporto di lavoro ad opera della Compagnia tenendo conto dell'età, dell'anzianità aziendale e del peso della posizione. Eguale parametro operativo massimo verrà anche utilizzato in caso di dimissioni di personale non dirigente rientrante nella policy in oggetto.

Retribuzione variabile

La componente variabile deve essere collegata ai risultati di performance nel seguito declinati al fine di conferire al sistema retributivo i requisiti della flessibilità, della compatibilità economica, della coerenza con le strategie di sviluppo, oltre a contribuire al mantenimento della competitività e dell'equità interna in linea con le politiche di mercato.

Non sono previste e contrattualizzate remunerazioni basate su strumenti finanziari.

Il corretto equilibrio tra le componenti retributive fisse e variabili è condizione necessaria allo sviluppo aziendale su un orizzonte temporale di medio - lungo termine. Per tale ragione le grandezze utilizzate per fissare gli obiettivi e misurare le connesse prestazioni annuali dei risk takers devono essere coerenti con quelle dei piani strategici pluriennali.

La componente variabile del restante risk taking staff deve essere legata al raggiungimento di obiettivi annuali con un valore medio del 30% e con un valore massimo di norma pari al 45% della remunerazione base.

Il rispetto di tali parametri, ovvero le motivazioni che, eccezionalmente, hanno portato ad eventuali superi/deroghe al principio generale devono essere rappresentate all'Assemblea nell'ambito della prevista informativa annuale.

La componente variabile del Direttore Generale o, (eccezionalmente e motivatamente), di ulteriori risk takers può superare il parametro del 45%.

Debbono, però, operare meccanismi compensativi per i casi in cui la componente variabile assuma rilevanza, in termini assoluti o relativi rispetto a quella fissa. Devono essere introdotti:

- 1) meccanismi di differimento temporale nell'erogazione di quota rilevante della componente variabile;

- 2) meccanismi di valutazione/nuova misurazione in ottica pluriennale dei risultati che hanno comportato l'originaria maturazione della quota variabile differita con facoltà della compagnia di non erogare la stessa in tutto o in parte.

Detti meccanismi devono essere applicati al verificarsi di una delle due seguenti condizioni:

- rapporto contrattualizzato tra retribuzione variabile e retribuzione fissa > 60%;
- ammontare della retribuzione variabile massima contrattualizzata > Euro 150.000,00;

In applicazione dei criteri sopra espressi, il 60% della componente retributiva variabile è soggetta ad erogazione alla fine dell'esercizio di riferimento e la restante quota del 40% viene erogata con un differimento di ulteriori 24 mesi.

Per detta quota, prima dell'effettiva corresponsione al termine del periodo di differimento, operano meccanismi di correzione rivolti alla valutazione successiva della performance. In particolare in caso di risultati che si siano rivelati non duraturi o effettivi a causa di condotte dolose o gravemente colpose la Compagnia può non erogare, in tutto o in parte, la connessa componente variabile differita.

Tale condizione sospensiva del diritto a ricevere la componente variabile differita, può essere affiancata da un meccanismo puramente finanziario (concessione di un prestito oneroso) finalizzato a garantire la costanza annuale dei flussi finanziari percepiti.

Per i singoli risk takers può essere altresì definito un Extra-Bonus di lungo periodo (di norma triennale) erogato entro il mese di giugno successivo alla fine del triennio di riferimento, fino ad un massimo del 60% di quanto maturato nei singoli esercizi del triennio ed a condizione che alla data di corresponsione il rapporto di lavoro sia ancora in essere. Tale bonus dovrà essere riproporzionato in relazione alla percentuale di conseguimento dei singoli obiettivi annuali.

Tale componente variabile, oltre ad avere finalità di retention, ha anche natura di componente variabile di lungo periodo, essendo gli obiettivi annuali coerenti con i piani strategici triennali.

B.1.9 Operazioni sostanziali effettuate durante il periodo di riferimento con gli azionisti, con le persone che esercitano una notevole influenza sull'impresa e con i membri dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza

Il Consiglio di Amministrazione di Sara Assicurazioni gestisce le situazioni di potenziale/effettivo conflitto di interesse o di interesse ai sensi dell'art. 2391 Cod. Civ. che dispone, nella sua parte precettiva, che l'amministratore debba dare notizia agli altri amministratori e al Collegio Sindacale di ogni interesse di cui egli sia portatore, per conto proprio o di terzi, in relazione a una determinata operazione della Società, precisando la natura di tale interesse, i termini, l'origine e la portata.

Il Consiglio, infatti, nell'adottare la deliberazione che eventualmente approva l'operazione, nonostante la presenza di interessi per conto di terzi, motiva adeguatamente le ragioni e la convenienza per la società della operazione stessa, in linea, dunque, con il disposto codicistico.

Il Regolamento di Gruppo disciplina le linee guida in tema di informativa sulle operazioni con Parti correlate e le operazioni riservate alla competenza deliberativa ovvero autorizzativa del Consiglio di Amministrazione.

Con riguardo all'informativa sulle operazioni sostanziali effettuate durante il periodo di riferimento con gli azionisti, con le persone che esercitano una notevole influenza sull'impresa e con i membri dell'organo amministrativo, direttivo o di vigilanza, nel periodo di riferimento del presente report esse includono:

- a. i dividendi distribuiti agli Azionisti, per un importo totale di 28.636 migliaia di Euro deliberato dall'Assemblea dei Soci del 20 aprile 2017;

- b. gli interessi annui per 33 mila Euro relativi al prestito obbligazionario 2015-2025 di 15.000.000 di Euro a Tasso Fisso con ammortamento periodico, quotato sul MOT, a due società controllate dagli azionisti Società Reale Mutua di Assicurazioni e Assicurazioni Generali SpA;
- c. rapporti con l'Automobile Club Italia, riferiti ad attività di sviluppo dell'attività assicurativa, attività di locazioni di immobili, prestazioni di servizi assicurativi, interessenze provvigionali su mandati di agenzia costituiti con gli Automobile Club Provinciali, rapporti di prestazioni di servizi con società del Gruppo ACI, eseguite a normali condizioni di mercato sulla base di specifici contratti.

Sara Vita è controllata al 100% da Sara Assicurazioni con la quale intercorrono rapporti di prestiti di personale, prestazioni di servizi connessi all'attività informatica, amministrativa e finanziaria e di fornitura di servizi assicurativi fatturati sulla base dei costi effettivamente sostenuti.

B.2 Requisiti di competenza e onorabilità

Il Gruppo, al fine di assicurare che le persone che dirigono effettivamente l'impresa o rivestono altre funzioni fondamentali soddisfino i requisiti di competenza e onorabilità, ha emanato la Policy di *Fit and Proper*, approvata dal Consiglio di Amministrazione, che prevede i requisiti specifici di seguito riportati:

Componenti del Consiglio di Amministrazione, Sindaci ed il Direttore Generale delle Società del Gruppo

1. possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti dalla normativa per gli esponenti aziendali delle imprese di assicurazione nonché gli eventuali altri requisiti previsti dallo Statuto societario e dalla normativa;
2. non ricorrenza delle altre cause impeditive, di sospensione dalla carica, di ineleggibilità o di decadenza previste dalla normativa.

Inoltre, all'atto di ogni rinnovo, il Consiglio deve verificare che l'Organo Amministrativo sia nel suo complesso in possesso di 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;
- ogni eventuale altra materia prevista dalla normativa.

Responsabile della Funzione di Risk Management

1. laurea in discipline economico-finanziarie, attuariali, o ingegneristico/matematiche;
2. esperienza professionale:
 - di almeno 3 anni in qualità di responsabile della funzione di *risk management* di una impresa assicurativa;

ovvero

- nell'ambito della funzione di *risk management* o in attività di consulenza equivalenti (minimo 5 anni);

ovvero

- di almeno 10 anni in ambito assicurativo quale responsabile di funzioni che attestino una adeguata conoscenza dei processi di business e di governance di una impresa assicurativa;

ovvero

- di almeno 3 anni in qualità di Consigliere o Sindaco di una impresa assicurativa.

Responsabile della Funzione di Revisione Interna

1. laurea in discipline economico-finanziarie, attuariali, giuridiche o ingegneristiche/informatiche;
2. esperienza professionale:
 - a. di almeno 3 anni in qualità di responsabile della funzione di revisione interna di una impresa assicurativa;

ovvero

- b. nell'ambito della funzione di revisione interna o in attività di consulenza equivalenti (minimo 5 anni);

ovvero

- c. di almeno 10 anni in ambito assicurativo quale responsabile di funzioni che attestino una adeguata conoscenza dei processi di business e di governance di una impresa assicurativa;

ovvero

- d. di almeno 3 anni in qualità di Consigliere o Sindaco di una impresa assicurativa.

Responsabile della Funzione di Compliance

1. laurea in discipline economico-finanziarie o giuridiche;
2. esperienza professionale:
 - di almeno 3 anni in qualità di responsabile della funzione di *compliance* di una impresa assicurativa;

ovvero

- nell'ambito della funzione di *compliance* o in attività di consulenza equivalenti (minimo 5 anni);

ovvero

- di almeno 10 anni in ambito assicurativo quale responsabile di funzioni che attestino una adeguata conoscenza dei processi di business e di governance di una impresa assicurativa;

ovvero

- di almeno 3 anni in qualità di Consigliere o Sindaco di una impresa assicurativa.

Responsabile della Funzione Attuariale

Iscrizione nell'albo professionale di cui alla legge 9 febbraio 1942, n. 194 ed esperienza professionale in ambito attuariale di almeno 3 anni, ovvero possesso di:

1. laurea in scienze statistiche ed attuariali o altra analoga che assicuri una formazione in matematica attuariale o finanziaria;
2. comprovata esperienza professionale in uffici attuariali all'interno di imprese assicurative in qualità di responsabile (3 anni) o addetto (5 anni) ovvero come consulente in ambito attuariale (5 anni) o docente universitario di matematica attuariale e finanziaria (3 anni).

Nell'ipotesi di esperienze professionali maturate in imprese assicurative esercenti tipologie di rischio diverse, il responsabile dovrà essere supportato con una adeguata consulenza professionale esterna per un tempo non inferiore ad un anno.

Per gli stessi non debbono altresì ricorrere le cause di sospensione previste dalla stessa normativa per gli esponenti aziendali.

Il Consiglio all'atto della nomina accerta la sussistenza in capo ai medesimi dei requisiti previsti.

Al fine di permettere tale verifica ogni Interessato deve presentare al Consiglio, che l'acquisisce per il tramite della Segreteria Societaria, la documentazione comprovante il possesso dei Requisiti.

A tal fine l'Interessato rilascia autocertificazione, redatta su specifico modello della Segreteria Societaria, con la quale attesti il possesso dei suddetti Requisiti e si impegni a comunicare alla Società ogni variazione di rilievo rispetto al possesso dei Requisiti.

L'Interessato dovrà inoltre consegnare un curriculum vitae, redatto su specifico modello della Segreteria Societaria, debitamente firmato nonché ogni eventuale altro documento previsto dalla Normativa.

La valutazione della completezza probatoria della documentazione è comunque rimessa alla responsabilità del Consiglio che può richiedere in ogni momento integrazione di documenti, anche a sostegno di quanto dichiarato dal singolo Interessato, il quale nell'autocertificazione si impegna a produrli.

La delibera da assumere deve essere di tipo analitico e pertanto deve dare atto dei presupposti presi a base delle valutazioni effettuate ed essere debitamente motivata.

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

Il Gruppo si è dotato di un sistema di gestione dei rischi che comprende le strategie, i processi e le procedure di segnalazione necessarie per individuare, misurare, monitorare, gestire e segnalare i rischi a livello individuale ed aggregato e le relative interdipendenze, in coerenza a quanto disposto dalla Direttiva *Solvency* e dalla Normativa nazionale di riferimento.

Le linee guida inerenti il sistema di gestione dei rischi insiti nelle attività di *business* del Gruppo sono declinate nella "Politica di *Risk Management*" e, relativamente al Processo ORSA, nella "Politica di Valutazione dei rischi e della solvibilità". Tali *Policy* hanno valenza di Gruppo e, pertanto, sono recepite con delibera dell'Organo Amministrativo di Sara Vita e applicate coerentemente al suo profilo di rischio.

Il sistema di gestione dei rischi si compone di processi strutturati volti a massimizzare il rendimento da conseguire sulla base del vincolo di propensione al rischio definito dal Consiglio di Amministrazione ed

è strutturato, in conformità a quanto previsto dal Regolamento ISVAP n.20 del 2008, attraverso una serie di attività ben definite costituite da:

- Identificazione dei rischi rilevanti;
- Valutazione dei rischi:
 - Sviluppo dei modelli di valutazione;
 - Valutazione dei rischi, compresa la valutazione interna dei rischi e della solvibilità;
 - Determinazione SCR e USP;
 - Stress Test;
- Monitoraggio dei rischi:
 - Monitoraggio dei rischi rilevanti;
 - Verifica del rispetto dei limiti operativi al rischio.
 - Monitoraggio delle concentrazioni di rischio.
- Escalation;
- Reporting in materia di rischi.

La Politica di *Risk Management* definisce il *framework* di riferimento del sistema di gestione dei rischi e viene predisposta dalla Funzione di *Risk Management* che, nell'ambito di tale sistema, assume un ruolo fondamentale concorrendo alla definizione e alla creazione del sistema di gestione di tutte le attività legate al rischio, attraverso lo sviluppo ed il mantenimento delle politiche, delle metodologie e degli strumenti di misurazione del rischio. Nello specifico il *Risk Management*:

- aggiorna e predisporre per l'approvazione la *Risk Management Policy* e la Politica di Valutazione attuale e prospettica dei rischi;
- contribuisce alla definizione e alla creazione del sistema di gestione dei rischi curandone il mantenimento e lo sviluppo attraverso politiche, metodologie e strumenti di valutazione dei rischi in ottica attuale e prospettica;
- supporta l'Organo Amministrativo nello sviluppo di una cultura del rischio e del controllo all'interno della Compagnia;
- fornisce supporto al Consiglio di Amministrazione nella definizione del *Risk Appetite Statement*;
- concorre alla definizione dei limiti operativi e delle relative soglie di tolleranza afferenti la misurazione dei rischi rilevanti individuati, definisce le procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi e propone eventuali azioni di mitigazione degli stessi al Comitato Rischi;
- valuta il profilo di rischio dell'impresa in ottica attuale e prospettica, assicurando il controllo e il monitoraggio dei rischi rilevanti e contribuendo alla corretta gestione degli stessi attraverso la mappa dei rischi e le relative procedure di controllo, segnalando all'Organo Amministrativo eventuali scostamenti, in relazione alla propensione al rischio stabilita ed in coerenza con l'obiettivo di salvaguardia del patrimonio;
- nell'ambito del calcolo della Standard Formula, effettua la valutazione dei Parametri Specifici d'Impresa per il calcolo del SCR per il rischio tariffazione e riservazione dell'area Danni;
- verifica annualmente l'aderenza della modellistica di valutazione del capitale assorbito rispetto al profilo di rischio del Gruppo;
- presidia e valida, in particolare, le metodologie di misurazione quantitativa e valutazione qualitativa dei rischi eventualmente amministrate dalle linee operative;
- verifica l'osservanza del requisito patrimoniale di solvibilità del Gruppo e delle singole Compagnie;
- effettua la valutazione, in termini di rischio, dei nuovi prodotti e del portafoglio in essere;
- garantisce la valutazione del *Risk Margin* in coerenza con le logiche *Solvency II*;

- formula proposte e promuove iniziative finalizzate al contenimento dei rischi;
- verifica la coerenza dei modelli adottati con l'operatività ed effettua prove di *stress test*;
- valida i flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi e l'immediata rilevazione delle anomalie riscontrate nell'operatività;
- collabora con la Funzione *Compliance*, con la Funzione Attuariale, con la *Direzione Internal Audit*, con il Dirigente Preposto e con ogni altro organo o funzione a cui è eventualmente attribuita una specifica funzione di controllo, scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei compiti affidati.

Alla luce di quanto sopra esposto si evince che la Politica di *Risk Management* definisce il *framework* di riferimento del sistema di gestione dei rischi che, tramite ulteriori Politiche (Politica in materia di assunzione e riservazione, Politica in materia di Investimenti), viene declinato nei diversi processi di business che incidono sulle scelte strategiche e sul profilo di rischio del Gruppo.

Di seguito vengono analizzati nel dettaglio gli obiettivi e le specificità di ciascuna delle fasi del processo di gestione dei rischi sopra esposte.

B.3.1 Identificazione dei rischi rilevanti

Il processo cardine del sistema di gestione dei rischi è costituito dal processo di identificazione dei rischi che prevede la raccolta delle informazioni necessarie per identificare e classificare i rischi rilevanti per il Gruppo Sara.

Nello specifico, in tale fase vengono analizzati dettagliatamente tutti i rischi significativi, ovvero tali da minare la solvibilità del Gruppo o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi economici e patrimoniali. Tali rischi sono classificati coerentemente con l'alberatura dei rischi Solvency II ed opportunamente customizzati:

- rischi tecnici Vita, Danni e Salute;
- rischi finanziari;
- rischi operativi;
- altri rischi.

Pertanto, a partire dal censimento di tutti i rischi a cui il Gruppo risulta esposto, si giunge alla classificazione in:

- rischi non rilevanti, il cui assorbimento di capitale assume valori non superiori a una predeterminata soglia individuata (soglia di rilevanza);
- rischi rilevanti, il cui assorbimento di capitale assume valori superiori alla soglia di rilevanza. Tali rischi, a loro volta, possono essere suddivisi in:
 - o rischi da monitorare, il cui assorbimento di capitale assume valori superiori alla soglia di rilevanza ma comunque al di sotto di una prefissata soglia di significatività;
 - o rischi maggiormente significativi, il cui assorbimento di capitale assume valori superiori alla soglia di significatività.

Tali analisi includono anche i rischi non valutati nella Formula Standard per i quali l'individuazione e la definizione della rilevanza ad essi associata è subordinata all'analisi di fattori interni ed esterni al Gruppo. In particolare, laddove non sia possibile giungere ad una quantificazione di tali rischi, la

Funzione di *Risk Management*, tramite supporto delle Funzioni *Owner* del rischio, ne effettua una valutazione di tipo qualitativo.

Il processo di identificazione dei rischi è svolto su base almeno annuale ed è coordinato dalla funzione *Risk Management*. I risultati ottenuti sono oggetto di validazione da parte dell'Alta Direzione.

B.3.2 Valutazione dei rischi

Il Gruppo Sara si è dotato di un processo di valutazione dei rischi, sia in ottica attuale che prospettica. Data la struttura rappresentata in precedenza, le valutazioni riguardano la Capogruppo Sara Assicurazioni e la controllata al 100% Sara Vita.

La valutazione attuale dei rischi viene effettuata in coerenza con la Normativa in vigore e sulla base delle indicazioni *Solvency II*, mediante applicazione della Formula Standard e con adozione dei parametri USP per i rischi tecnici Danni relativi alle principali linee di *business*.

Sia per le valutazioni secondo Formula Standard, che per quelle che prevedono l'utilizzo dei parametri specifici si utilizza il *Volatility Adjustment*, quale misura di aggiustamento della curva dei tassi *risk free*. Inoltre, la totalità delle valutazioni vengono effettuate con e senza applicazione di tale aggiustamento al fine di valutare l'impatto di un suo azzeramento sulle riserve tecniche, sui fondi propri ammissibili e sul requisito di capitale, coerentemente con le disposizioni normative.

Sono eseguiti inoltre delle attività di *stress test*, finalizzate alla quantificazione degli impatti sulla situazione economica e patrimoniale derivanti dall'andamento avverso di determinanti fattori di rischio esogeni e non controllabili dalle Compagnie.

Gli *stress test*, condotti dalla funzione di *Risk Management* con il supporto delle unità operative di competenza in relazione al fattore di rischio considerato, sono basati su modelli deterministici o stocastici, sono disegnati e sviluppati in coerenza con la natura, la portata e la complessità dei rischi inerenti all'attività di impresa e ripetuti con la frequenza resa necessaria dalla tipologia di rischio e dalla sua evoluzione ed, in ogni caso, con cadenza almeno annuale.

I risultati delle analisi di stress test, unitamente alle ipotesi sottostanti e alle metodologie utilizzate, sono portati all'attenzione dell'Organo Amministrativo, al fine di offrire un contributo alla revisione e al miglioramento delle politiche di gestione dei rischi, delle linee operative e dei limiti di esposizione fissati dall'Organo Amministrativo stesso.

Sono gestite inoltre attività di *stress test* richiesti ad hoc dall'Autorità di Vigilanza ed analisi di *stress* e di scenario in ambito ORSA.

La valutazione prospettica consente invece l'analisi del profilo di rischio del Gruppo in funzione della strategia, degli scenari di mercato e dell'evoluzione del business. Tale processo è disciplinato nella Politica di Valutazione dei rischi e della solvibilità, che intende perseguire i seguenti obiettivi:

- evidenziare il collegamento tra la strategia di *business* (incluso lo sviluppo e la progettazione dei prodotti), il processo di gestione del capitale ed il profilo di rischio assunto;
- disporre di una visione complessiva dei rischi ai quali è esposto il Gruppo, o potrebbe esserlo nel futuro, con particolare riferimento a quelli ritenuti significativi, e valutando la posizione di solvibilità sia in un'ottica attuale che prospettica; fornire all'Organo Amministrativo e all'Alta Direzione una valutazione sull'efficacia complessiva del sistema di *Risk Management*, evidenziando nel contempo eventuali carenze e suggerendo le azioni risolutive.

Tali obiettivi sono attuati tramite l'*Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA). Ai sensi dell'art. 4 del Regolamento n. 32, il processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale attuale e prospettica è definito a livello di Gruppo. Secondo quanto previsto dalla Politica in materia di valutazione dei rischi e della solvibilità, il processo di valutazione prospettica dei rischi viene effettuato con cadenza almeno annuale, utilizzando i dati di chiusura dell'esercizio precedente e quelli del piano strategico, sviluppato

su base triennale. Il Gruppo, inoltre, provvede ad effettuare una nuova valutazione in ottica ORSA in tutte le circostanze straordinarie che determinano una modifica significativa del profilo di rischio tra cui a titolo esemplificativo e non esaustivo in caso di:

- un'acquisizione o un disinvestimento che modifica sensibilmente il *business*, il profilo di rischio o di solvibilità;
- una variazione significativa dei mercati finanziari che determina un notevole impatto sul portafoglio attivi della Compagnia;
- una variazione significativa nelle passività della Compagnia;
- una riduzione dei livelli di solvibilità al di sotto di valori critici, definiti nel *Risk Appetite Statement*;
- un cambiamento significativo del quadro regolamentare.

L'Organo Amministrativo partecipa attivante a tale processo approvando i criteri e le metodologie seguite per le valutazioni, con particolare riferimento ai rischi maggiormente significativi, e approva gli esiti del processo di valutazione comunicando all'Alta Direzione e alle strutture interessate le conclusioni cui è pervenuto.

La valutazione attuale e prospettica dei rischi è parte integrante del sistema di gestione dei rischi e del processo decisionale del Gruppo e delle singole Compagnie e presenta pertanto diversi punti di contatto con:

- il processo di pianificazione strategica e di definizione del piano di gestione del capitale nel medio periodo;
- il livello di propensione al rischio globale e le relative soglie di tolleranza al rischio definiti dall'Organo Amministrativo nel *Risk Appetite Statement*;
- l'attività di monitoraggio dei rischi e la definizione delle relative azioni di mitigazione.

In particolare, la valutazione attuale viene effettuata almeno semestralmente e prevede il monitoraggio degli indicatori definiti nel *Risk Appetite Statement* dal Consiglio di Amministrazione.

La valutazione prospettica, effettuata su base almeno annuale, si sviluppa coerentemente con le tempistiche e gli elementi contenuti nel piano strategico e nel piano di gestione del capitale per ciascuna società del Gruppo, tenuto conto del profilo di rischio delle singole imprese e della volatilità del relativo fabbisogno di capitale. Gli esiti delle valutazioni effettuate in ottica ORSA, inoltre, sono tenuti in considerazione nella definizione delle strategie aziendali, nella pianificazione del capitale e nella predisposizione del piano strategico.

Il processo di pianificazione e gestione del capitale, sviluppato con il supporto del *Risk Management*, prevede per ciascun anno del piano strategico una proiezione dei fondi propri ed una stima, mediante standard formula con applicazione dei parametri specifici per i rischi tecnici Danni, degli assorbimenti di capitale legati al piano di *business*. Tale analisi deve essere coerente con il livello di propensione al rischio definito dal Consiglio di Amministrazione.

Di seguito si illustrano le principali fasi in cui si articola il processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale e prospettica:

1. *Identificazione dei rischi e raccolta dati.* Tale fase è stata descritta in precedenza (par. B.3.1).
2. *Valutazione del fabbisogno di solvibilità globale.* Con particolare riferimento all'analisi della solvibilità attuale, si rimanda a quanto descritto in precedenza. Inoltre, sulla base delle linee strategiche ottenute, viene predisposto il Bilancio *Solvency II* prospettico nel quale è quantificata la stima del capitale disponibile a copertura dei rischi nel triennio considerato. Sulla base degli input ricevuti, la funzione *Risk Management* provvede a calcolare il capitale assorbito complessivo e a definire le

ipotesi per l'esecuzione degli stress test e per le proiezioni del requisito di solvibilità, condivise poi con la Direzione Investimenti e Finanza, con la Direzione Attuariato e la Funzione Attuariato Vita. La Funzione Attuariale verifica in via continuativa che il Gruppo (e le singole Compagnie) rispetti i requisiti inerenti al calcolo delle riserve tecniche analizzando le *Technical Provision* elaborate nell'orizzonte di pianificazione dalle Funzioni competenti. Inoltre, tale Funzione supporta il *Risk Management* sia nell'individuazione e nell'analisi dei rischi, che nelle analisi di stress in ottica ORSA. La valutazione del requisito di capitale a livello di Gruppo è stata effettuata utilizzando il metodo 1 delle *Technical Specifications* di aprile 2014 e degli Atti Delegati (*Consolidation Method*).

Una volta eseguita la valutazione del requisito patrimoniale attuale e prospettico, il Gruppo provvede a valutare il fabbisogno complessivo di solvibilità, identificando eventuali rischi, indipendentemente dal fatto che questi siano quantificabili. Tale valutazione include considerazioni sulla sufficienza delle proprie risorse finanziarie, che devono tener conto:

- a. della qualità e della volatilità dei fondi propri;
 - b. della concreta realizzabilità dei piani di gestione e acquisizione del capitale, qualora necessario.
3. *Definizione azioni di miglioramento.* questa fase prevede, nel caso in cui ne emerga la necessità a seguito dell'analisi delle evidenze riscontrate durante l'esecuzione del processo ORSA, la possibilità di definire eventuali azioni di miglioramento del profilo di rischio-rendimento prospettico del Gruppo mediante l'ottimizzazione del capitale disponibile a copertura dei rischi, la riduzione del fabbisogno complessivo di solvibilità (che potrebbe coincidere con requisito di capitale regolamentare complessivo), rivedendo, se necessario, anche il piano di sviluppo prodotti. Al termine della fase, qualora vengano identificate eventuali azioni di miglioramento, ne viene data evidenza all'interno del Report ORSA e vengono portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, che definirà quali porre in essere.
4. *Predisposizione del Report.* in questa fase il *Risk Management*, con il contributo dei dati e delle informazioni ricevute dalle altre funzioni aziendali coinvolte nel processo, provvede alla formalizzazione del report ORSA. Tale report è preventivamente condiviso in sede di Comitato Rischi e successivamente trasmesso al Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance ed al Consiglio di Amministrazione, che ne discute gli esiti e ne approva successivamente i risultati. La funzione *Risk Management* è poi responsabile della trasmissione del Report ORSA e di tutta l'eventuale documentazione allegata all'Autorità di Vigilanza, entro la data stabilita dalla normativa e non oltre due settimane dall'approvazione da parte dell'Organo Amministrativo. Successivamente, provvede ad archiviare una copia del Report ORSA e di tutta la documentazione allegata, unitamente ad una copia dei dati, dei modelli e delle strutture elaborative utilizzate per produrre le valutazioni/ misurazioni dei rischi e del capitale. L'archiviazione garantisce la possibilità di poter riprodurre, se necessario, l'elaborazione dei risultati illustrati nel report.

Il processo di valutazione interna dei rischi e della solvibilità viene effettuato con cadenza almeno annuale, utilizzando i dati di chiusura dell'esercizio precedente e quelli del piano strategico, sviluppato su base triennale. Il Gruppo, inoltre, provvede ad effettuare una nuova valutazione in ottica ORSA in tutte le circostanze straordinarie che determinano una modifica significativa del profilo di rischio tra cui a titolo esemplificativo e non esaustivo in caso di:

- un'acquisizione o un disinvestimento che modifica sensibilmente il business, il profilo di rischio o di solvibilità;

- una variazione significativa dei mercati finanziari che determina un notevole impatto sul portafoglio attivi delle Compagnie;
- una variazione significativa nelle passività delle Compagnie;
- una riduzione dei livelli di solvibilità al di sotto di valori critici, definiti nel *Risk Appetite Statement*;
- un cambiamento significativo del quadro regolamentare.

B.3.3 Monitoraggio dei rischi

La fase di monitoraggio si declina nell'osservazione periodica dell'esposizione della Compagnia alle differenti tipologie di rischi individuate.

In questa fase viene inoltre verificato che le Unità coinvolte nel processo di gestione dei rischi eseguano i controlli di linea, ovvero controllino che le attività volte alla minimizzazione dei rischi siano state effettivamente poste in essere. Analizzando nel dettaglio l'attività di monitoraggio, s'identificano due fasi:

1. *monitoraggio dei rischi rilevanti*, in cui vengono svolti dei controlli periodici in funzione delle tipologie di rischio più significative e dei possibili impatti che questi possono avere sul raggiungimento degli obiettivi prefissati. I controlli, svolti con periodicità differenti a seconda delle tipologie di rischio da monitorare, sono effettuati dalla Funzione di *Risk Management* con il supporto, ove necessario, degli altri attori coinvolti. Per ciascuna tipologia di rischio viene monitorato l'andamento tra periodi successivi, analizzando puntualmente gli eventuali scostamenti. Inoltre, viene verificato almeno semestralmente il rispetto della propensione al rischio; quest'ultima è definita annualmente dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, successivamente recepita dall'organo amministrativo della società controllata Sara Vita (*Risk Appetite Framework*);
Con particolare riferimento al rischio tecnico danni, la funzione di Risk Management esegue inoltre il monitoraggio dei Parametri Specifici di Impresa (USP).
2. *verifica del rispetto dei limiti operativi al rischio*, in cui il *Risk Management* provvede ad effettuare, con cadenza mensile per i rischi finanziari ed almeno semestrale per i rischi tecnici, una verifica di secondo livello sul rispetto dei limiti operativi al rischio definiti dal Consiglio d'Amministrazione, dandone evidenza al Comitato Rischi. Questi limiti definiscono i confini all'interno dei quali si possono muovere operativamente le funzioni aziendali per il perseguimento dei propri obiettivi, mantenendo la propensione al rischio entro i livelli prescelti. Qualora la Funzione di *Risk Management* dovesse rilevare il superamento dei limiti, provvede immediatamente ad avviare gli opportuni processi di escalation (descritti al paragrafo successivo).
3. *monitoraggio delle concentrazioni di rischio*: in coerenza con i principi descritti nella Politica di *Risk Management*, con la strategia e le politiche in materia di Investimenti delle Compagnie e del Gruppo, sono monitorate le concentrazioni di rischi, al fine di evitare che vi siano esposizioni significative che potrebbero mettere a repentaglio la solvibilità o la liquidità del Gruppo. Le esposizioni di seguito riportate coprono le casistiche che, per struttura del Gruppo e tipologia di business esercitato dalle Compagnie che lo compongono, possono minare la solvibilità e la liquidità del gruppo :
 - *Rischio di inadempimento di controparte*: relativamente a tale modulo di rischio, si ritiene di monitorare le esposizioni verso gli Istituti Creditizi (depositari di liquidità) e verso i Riassicuratori. Conformemente alle disposizioni normative, le esposizioni verso imprese

appartenenti allo stesso gruppo sono trattate come un'esposizione nei confronti della stessa controparte (esposizione single-name, in coerenza all'art.190 degli Atti Delegati). Inoltre, la concentrazione dei rischi viene valutata anche attraverso la diversificazione tra le probabilità di inadempimento delle esposizioni di cui sopra, determinate sulla base dell'appartenenza alla classe di merito creditizio.

- *Rischio di mercato:*
 - *Rischio di concentrazione:* conformemente a quanto disposto dalla normativa, le esposizioni sono aggregate sulla base del principio di "esposizione single name". Si intende dunque monitorare sia le esposizioni nei confronti di emittenti di titoli (diversi da le amministrazioni centrali e le banche centrali degli Stati membri) presenti nei portafogli delle Compagnie, sia le esposizioni immobiliari. Per le esposizioni mobiliari, l'esposizione al rischio è determinata utilizzando il criterio di appartenenza al Gruppo. Per gli immobili, il criterio adottato per la valutazione dell'esposizione è quello della "vicinanza geografica" (beni immobili situati nello stesso edificio o nella stessa zona sono considerati un unico bene immobile).
- *Rischio tecnico Danni:*
 - *Rischio catastrofale:* conformemente alle disposizioni normative, le esposizioni al rischio catastrophe naturale sono misurate in termini di somme assicurate, distinte per regione.

Le esposizioni, identificate per ciascuna tipologia di rischio, sono monitorate trimestralmente, in corrispondenza della valutazione della posizione di solvibilità del Gruppo.

Inoltre, in occasione delle valutazioni del rischio reputazionale nell'ambito processo ORSA, si intende esaminare le concentrazioni dei rischi di contagio ed eventuale conflitto di interessi.

Ai fini del monitoraggio delle concentrazioni dei rischi, la Capogruppo Sara Assicurazioni individua:

- come significative le esposizioni il cui importo è pari o superiore al 5% del requisito di capitale di solvibilità di Gruppo, coerentemente con quanto disciplinato dal Regolamento IVASS n.30/2016 in materia di vigilanza sulle operazioni infragruppo e sulla concentrazioni dei rischi;
- come esposizioni da segnalare in ogni caso, quelle il cui importo è pari o superiore a 10% delle riserve tecniche di Gruppo.

B.3.4 Escalation

Dal monitoraggio dei rischi, effettuato dalla funzione *Risk Management*, possono emergere le situazioni di seguito esposte:

- superamento delle soglie di *Risk Appetite*;
- cambiamenti dei parametri specifici di impresa (USP);
- inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità;
- superamento dei limiti operativi;
- concentrazione di rischi.

Con particolare riferimento al superamento delle soglie di *Risk Appetite*, è previsto un livello di tolleranza allo scostamento dal Capitale a Rischio Target. Qualora lo scostamento sia inferiore al livello di tolleranza, il *Risk Management* dovrà informare il Comitato Rischi e successivamente l'Organo Amministrativo alla prima riunione utile.

Viceversa, qualora lo scostamento sia superiore al livello di tolleranza definito, il *Risk Management* informa il Comitato Rischi che provvederà ad analizzare e valutare la situazione, definendo le eventuali azioni correttive da sottoporre all'Organo Amministrativo alla prima riunione utile.

Con particolare riferimento ai cambiamenti dei parametri specifici di impresa (USP), potrebbero verificarsi:

- cambiamenti rilevanti individuati e descritti nella Politica di *Risk Management*;
- cambiamenti non rilevanti anch'essi descritti nella Politica di *Risk Management*.

Nel primo caso, l'adozione di eventuali modifiche rilevanti è soggetta a preventiva autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza. La richiesta è redatta dalla funzione *Risk Management*, analizzata dal Comitato Rischi e dal Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance e successivamente approvata dal Consiglio di Amministrazione. Nel caso di modifiche non rilevanti, la funzione *Risk Management* informa l'Autorità di Vigilanza e ne dà comunicazione al Comitato Rischi e al Consiglio di Amministrazione alla prima adunanza utile.

Nel caso in cui il *Risk Management* rilevi l'inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, o il rischio che non venga rispettato nei successivi tre mesi, informa con tempestività il Consiglio d'Amministrazione e, successivamente, l'Autorità di Vigilanza. Inoltre, coerentemente con le disposizioni normative, entro due mesi dalla rilevazione dell'inosservanza del Requisito Patrimoniale di Solvibilità, il Gruppo (la Compagnia) presenta ad IVASS un piano di risanamento elaborato su basi realistiche. Infine, l'Organo Amministrativo definisce i provvedimenti da adottare per ristabilire entro sei mesi dalla rilevazione dell'inosservanza, il livello di fondi propri ammissibili in misura tale da coprire il Requisito Patrimoniale di Solvibilità o per ridurre il profilo di rischio al fine di garantire l'osservanza dello stesso.

Nel caso di superamento dei limiti operativi, bisogna distinguere tra limiti operativi sugli investimenti e limiti operativi ai rischi tecnici. Nel primo caso, il *Risk Management* informa l'Alta Direzione, il Comitato Investimenti di Gruppo e l'Organo Amministrativo; nel secondo caso, il *Risk Management* informa il Comitato Rischi e, in caso di superamento, l'Organo Amministrativo.

In ultimo, qualora le concentrazioni significative determinino variazioni rilevanti del profilo di rischio del Gruppo rispetto al *Risk Appetite*, saranno portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione, unitamente ad eventuali azioni di mitigazione.

Per le esposizioni da segnalare in ogni circostanza, si fa presente che:

- è stato definito uno strutturato processo di investimento, che assicura che la strategia definita dall'Organo Amministrativo, su proposta del Comitato Investimenti di Gruppo, ed attuata dall'Alta Direzione, venga declinata operativamente dalle Funzioni di Business, in un'ottica di salvaguardia e conservazione del patrimonio aziendale che miri, comunque, alla profittabilità del portafoglio. Sono previste, inoltre, alcune specifiche attività di monitoraggio, finalizzate a verificare il rispetto nel tempo dei limiti definiti dall'Organo Amministrativo, nell'ambito delle politiche in materia di investimenti;
- è stato definito uno strutturato processo di sottoscrizione dei contratti assicurativi al fine di garantire che l'assunzione dei rischi sia effettuata coerentemente con le linee guida nell'ambito della politica assuntiva, assicurare la profittabilità delle tariffe da proporre al mercato ed individuare le caratteristiche del business sottoscritto coerentemente con gli obiettivi strategici di redditività e di solvibilità (*Risk Appetite Statement*).

B.3.5 Ulteriori Politiche in materia di gestione dei rischi

Il Sistema di gestione dei rischi è formalizzato nella Politica di *Risk Management* e nella Politica di Valutazione dei rischi e della solvibilità per i suoi principi e caratteristiche generali, come descritto in precedenza. Parte integrante del sistema di gestione dei rischi sono le Politiche in materia di fattori di rischio specifici che, al loro interno ne declinano le linee guida di gestione:

- *Rischi Assuntivi e di Riservazione.* Tale Politica è definita a livello di singola Compagnia e al suo interno vengono:
 - individuate le tipologie di rischio assicurativo che la singola Compagnia intende assumere;
 - definite le modalità con le quali la Compagnia assicura che i rischi di sottoscrizione e riservazione siano in linea con l'impianto di gestione dei rischi complessivo;
 - definite le modalità che assicurano che la raccolta dei premi sia adeguata a coprire i sinistri previsti e le relative spese;
 - individuati i rischi derivanti dagli obblighi assicurativi dell'impresa, incluse le opzioni incorporate (nel *business Vita*);
 - descritte le modalità attraverso le quali la Compagnia tiene conto delle limitazioni agli investimenti nel processo di progettazione di un nuovo prodotto e nella quantificazione del relativo premio;
 - descritte le modalità attraverso le quali la Compagnia tiene conto della riassicurazione nel processo di progettazione di un nuovo prodotto e nella quantificazione del relativo premio, coerentemente con le linee guida definite nella Politica di Riassicurazione.

Ciascuna Compagnia inoltre utilizza trattati di riassicurazione, sviluppati in linea con le Politiche di assunzione e riservazione adottate, al fine di elevare la capacità di sottoscrizione e far fronte agli impegni con gli assicurati, garantendo l'equilibrio tecnico dei singoli rami. Con particolare riferimento agli aspetti connessi alla Riassicurazione, nelle Politiche ad hoc vengono:

- individuati i livelli di trasferimento dei rischi adeguati ai limiti di rischio definiti dalla Compagnia e gli accordi di riassicurazione più adatti al profilo di rischio;
 - descritti i principi di selezione delle controparti riassicurative e le procedure adottate al fine di valutare e monitorarne l'affidabilità creditizia;
 - descritte le procedure di valutazione del trasferimento di rischio effettivo;
 - disciplinata la gestione della liquidità atta ad affrontare eventuali disallineamenti temporali tra liquidazione dei sinistri e crediti nei confronti dei riassicuratori.
- *Rischi finanziari.* All'interno della Politica relativa agli investimenti, definita a livello di singola Compagnia, vengono delineate le linee guida in materia di investimenti e descritti i presidi di gestione dei relativi rischi. Coerentemente con la classificazione dei rischi del Gruppo Sara, in tale Politica vengono disciplinati sia gli aspetti di gestione integrata delle attività e delle passività, che quelli relativi alla gestione del rischio di liquidità. Con particolare riferimento all'Asset and Liability Management, vengono:
 - descritte le procedure di individuazione e valutazione dei diversi tipi di disallineamento tra attività e passività;
 - descritte le tecniche di attenuazione del rischio da impiegare e l'effetto di queste tecniche sulla gestione di attività e passività;
 - descritti i disallineamenti intenzionali consentiti;
 - descritte le modalità e la frequenza delle analisi di stress effettuate.

Con particolare riferimento alla gestione del rischio di liquidità, vengono:

- descritte le procedure per determinare il livello di disallineamento tra entrate e uscite di cassa di attività e passività;
- analizzato il fabbisogno di liquidità globale a medio e lungo termine, inclusa una riserva di liquidità adeguata in caso di eventuali carenze;
- considerato il livello di monitoraggio delle attività liquide compresa la quantificazione dei costi potenziali;
- individuati gli eventuali strumenti di finanziamento alternativi ed i relativi costi;
- analizzato l'impatto dei nuovi affari sulla situazione della liquidità.

B.3.6 Gestione dei rischi operativi

L'individuazione, la valutazione ed il monitoraggio dei *Rischi operativi* sono basati su una metodologia di *assessment* delle principali aree di rischio presenti nei processi operativi gestiti dalle funzioni di linea.

La metodologia in uso prevede i seguenti elementi di analisi:

- individuazione e valutazione, da parte del responsabile di processo (*process owner*) dei rischi operativi presenti nei processi operativi di ciascuna Compagnia, adeguatamente formalizzati;
- la valutazione del rischio si articola nelle due fasi seguenti:
 - la prima fase prevede la valutazione qualitativa del rischio, in assenza di controlli, data dalla combinazione della stima dell'impatto derivante dall'evento di rischio (*severity*) con la sua probabilità di accadimento (*frequency*);
 - il secondo step prevede la valutazione dell'efficacia e dell'adeguatezza dei controlli posti a presidio del rischio individuato, allo scopo di determinare il rischio residuo in carico alla Compagnia.

Il *Risk Management*, al fine di gestire e monitorare tutte le attività ed i processi relativi alla gestione del rischio operativo, ha implementato un *repository* dedicato alla raccolta periodica, al trattamento ed alla manutenzione dei dati relativi alla mappatura ed alla valutazione dei rischi stessi. Tale strumento, condiviso con le funzioni di controllo e con la Direzione Organizzazione, consente maggiore efficienza nel processo di *risk assessment*, supporta la produzione della reportistica in materia di rischio e consente la condivisione del patrimonio informativo aziendale nonché le risultanze delle analisi condotte dalle funzioni di controllo. Dall'analisi dei risultati in termini di punteggio di rischio per ogni processo, potrebbe scaturire la necessità di azioni correttive, condivise con il *Process Owner* e portate all'attenzione del Comitato Rischi e successivamente del Consiglio di Amministrazione.

B.3.7 Data Quality management

L'insieme dei dati che possono incidere sul profilo di rischio e sulla situazione di solvibilità del Gruppo sono gestiti in modo tale da garantirne la qualità. Nello specifico il processo di *Data Quality Management* previsto dal Gruppo, prevede procedure e processi interni atti a garantire l'appropriatezza, la completezza e l'accuratezza dei dati in ottemperanza a quanto previsto dalla normativa in materia. In particolare il Gruppo mira al perseguimento dei seguenti criteri relativi alla qualità dei dati, adottando idonei presidi organizzativi per assicurarne il rispetto:

- accuratezza: i dati devono essere alimentati senza errori ed omissioni, in modo coerente nel tempo e in maniera tempestiva per gli scopi per cui vengono elaborati;
- completezza: i dati devono essere completi per gli scopi per cui vengono elaborati;
- appropriatezza: i dati devono essere in relazione diretta con le finalità per cui vengono elaborati.

La qualità dei dati utilizzati nel processo di valutazione attuale e prospettica dei rischi, preventivamente verificata al momento dell'estrazione dai sistemi, è oggetto di ulteriori controlli all'interno delle procedure di immagazzinamento della piattaforma di calcolo del rischio utilizzata.

Il Gruppo Sara si è dotato di una specifica Politica in materia di *Data Quality Management*, in cui sono descritti:

- i criteri e i principi da osservare per garantire la *Data Quality*;
- il perimetro di applicazione della Politica;
- il processo di monitoraggio della qualità dei dati e la risoluzione delle anomalie eventualmente rilevate;
- i ruoli e le responsabilità in materia di *Data Quality*;

- i principali flussi informativi in materia di *Data Quality*.

B.3.8 Reporting in materia di rischio

Il sistema di *reporting* in materia di rischio attualmente in essere nel Gruppo Sara prevede la predisposizione di specifici report definiti sulla base delle esigenze informative dei diversi destinatari.

In particolare, la funzione *Risk Management* predispone la reportistica nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato per il Controllo Interno e la *Corporate Governance*, del Comitato Investimenti di Gruppo, del Comitato Rischi, dell'Alta Direzione e dei Responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione dei limiti operativi fissati.

B.4 Sistema di controllo interno

Il Sistema dei Controlli Interni, proporzionato alla natura, portata e complessità dei rischi aziendali attuali e prospettici inerenti all'attività dell'impresa, è costituito dall'insieme di regole, procedure e strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa e a garantire, con un ragionevole margine di sicurezza:

- a) l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali;
- b) l'adeguato controllo dei rischi attuali e prospettici;
- c) la tempestività del sistema di reporting delle informazioni aziendali;
- d) l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali;
- e) la salvaguardia del patrimonio anche in un'ottica di medio lungo periodo;
- f) la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e alle procedure aziendali.

Tale sistema, per sua natura dinamico, è oggetto di un continuo processo implementativo, anche a seguito di modifiche della normativa, ed improntato ai seguenti principi:

- alto livello di integrità e cultura del controllo e dei rischi a tutti i livelli del personale;
- chiara attribuzione di ruoli, responsabilità e poteri delegati ad ogni unità aziendale;
- adeguato livello di indipendenza del personale incaricato del controllo rispetto a quello con compiti operativi;
- adeguati presidi autorizzativi, di verifica e di riscontro atti a garantire l'efficacia dei controlli definiti.

Nel rispetto di tale principi, l'Organo Amministrativo, in qualità di responsabile ultimo del sistema dei controlli interni e gestione dei rischi, e l'Alta Direzione, in qualità di responsabile dell'attuazione, mantenimento e monitoraggio dello stesso, pongono in essere tutte le attività necessarie allo scopo.

La gestione e la valutazione dei rischi, a livello di Gruppo, si basa sui seguenti principi:

- gestione operativa dei rischi in carico alle singole funzioni competenti, in ragione della loro responsabilità sui processi operativi gestiti;
- responsabilità dell'individuazione, valutazione e monitoraggio dei rischi aziendali significativi attribuita alla funzione di *Risk Management*;
- responsabilità dell'individuazione, misurazione e monitoraggio dei rischi aziendali di non conformità alle norme attribuita alla funzione di *Compliance e Antiriciclaggio*;

- responsabilità in materia di coordinamento, gestione e controllo delle Riserve tecniche nonché valutazione delle politiche di sottoscrizione e degli accordi di riassicurazione attribuite alla Funzione Attuariale;
- utilizzo di strumenti e metodologie di calcolo coerenti con i requisiti posti dal nuovo sistema di solvibilità, che risulta in linea con le *best practice* di mercato.

Le linee guida delle politiche di gestione dei rischi sono definite:

- nella *Risk Management policy* con riferimento alla gestione complessiva dei rischi aziendali;
- nel *Compliance Manual* con specifico riferimento ai rischi di non conformità;
- nella politica Antiriciclaggio e antiterrorismo con riferimento ai relativi rischi specifici;
- nella politica della Funzione Attuariale con riferimento ai rischi di riferimento.

Le attività di controllo sono formalizzate e/o ripercorribili, riviste su base periodica e coinvolgono tutto il personale. Sono articolabili su tre livelli:

- *controlli di 1° livello*, svolti nell'ambito dei processi operativi e messi in atto da chi effettua una determinata attività e da chi ne ha la responsabilità di supervisione. Tali attività comprendono anche meccanismi di doppie firme, autorizzazioni, verifiche e raffronti, liste di controllo e riconciliazione dei conti, nonché la limitazione dell'accesso alle operazioni ai soli soggetti incaricati e la registrazione e la verifica periodica delle operazioni effettuate. Parte significativa di tali controlli è anche incorporata nelle procedure informatiche (ad es. controlli di input, di elaborazione, di output, protezioni attraverso profili di accesso). Le strutture operative responsabili dei controlli di 1° livello collaborano inoltre nella valutazione dei rischi e nell'individuazione delle azioni necessarie per la relativa riduzione, eliminazione o gestione;
- *controlli di 2° livello*, ovvero andamentali e sulla gestione dei rischi - affidati a unità diverse da quelle operative e di linea (*Risk Management*, Funzione Attuariale, *Compliance*, Antiriciclaggio per la controllata Sara Vita). Rientrano tra i controlli di 2° livello anche gli audit tecnici effettuati sulla rete liquidativa e distributiva, le attività di controllo svolte dalle unità responsabili in materia di controllo di gestione, salute e sicurezza sul lavoro, nonché quelle svolte dal Dirigente Preposto nominato dall'Organo Amministrativo in ottemperanza alla Legge 262/05 e all'art. 154 del T.U.F.;
- *controlli di 3° livello*, svolti dalla funzione di Revisione Interna e finalizzati alla valutazione e verifica periodica della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni.

Il Gruppo è inoltre dotato di apposito Codice Etico, che esprime gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali assunti dagli Amministratori, dai Dipendenti, collaboratori e terzi coinvolti nelle attività del Gruppo, nel rispetto degli interessi legittimi degli *stakeholder* del Gruppo stesso e della collettività in cui esso opera.

Le singole Società del Gruppo si sono inoltre dotate di un assetto organizzativo finalizzato a garantire che sia tempo per tempo definito, implementato e mantenuto un adeguato sottosistema del complessivo sistema dei controlli interni finalizzato a minimizzare i rischi di commissione di alcuno dei reati presupposto di cui al D.Lgs. 231/01.

A tal fine l'Organo Amministrativo ha:

- adottato, ai sensi dell'art. 6 del citato D.Lgs. 231/01, un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo, descrittivo dei presidi di prevenzione in essere;

- istituito un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, cui ha affidato il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento.

Il sistema dei controlli interni poggia inoltre su un impianto normativo e documentale, cui devono attenersi tutti i dipendenti e collaboratori, che permette di ripercorrere in modo organico e codificato linee guida, procedure, strutture organizzative, rischi e controlli presenti in azienda, recependo, indirizzi aziendali, indicazioni degli Organi di Vigilanza e disposizioni di legge.

L'impianto normativo è costituito dai documenti di governance che sovrintendono al funzionamento della Compagnia e da norme più operative che regolamentano i processi aziendali, le singole attività e i relativi controlli.

B.4.1 Funzione di verifica della conformità

La Funzione *Compliance e Antiriciclaggio* della Capogruppo svolge le relative funzioni per conto sia di Sara Assicurazioni sia di Sara Vita.

Tale Funzione ha libero accesso a tutte le attività dell'impresa e a tutte le informazioni pertinenti alle aree di responsabilità esercitate ed è adeguatamente indipendente e separata dalle funzioni operative e dalle altre funzioni di controllo. Al riguardo è costituita in forma organizzativa autonoma e posta in staff al Consiglio di Amministrazione.

Alla Funzione *Compliance* sono attribuiti i seguenti ambiti di responsabilità:

- a) identifica in via continuativa le norme applicabili al Gruppo Assicurativo, valuta il loro impatto sui processi e le procedure aziendali e si assicura che vengano adottati i necessari adeguamenti organizzativi;
- b) valuta l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate dalla compagnia per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e propone le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio del rischio;
- c) valuta l'efficacia degli adeguamenti organizzativi adottati dal Gruppo Assicurativo e conseguenti alle modifiche di volta in volta suggerite;
- d) si assicura che venga erogata attività formativa adeguata al fine di:
 - prevenire il rischio di non conformità attraverso la conoscenza delle disposizioni applicabili alle attività svolte;
 - favorire la diffusione di una cultura aziendale improntata ai principi di onestà, correttezza e rispetto dello spirito e della lettera delle norme;
- e) produce, alla conclusione delle singole attività tempo per tempo svolte, adeguati riferimenti ad uso dell'Alta Direzione; produce al Consiglio di Amministrazione con frequenza semestrale un report riepilogativo delle attività svolte ed annualmente relaziona il Consiglio di Amministrazione sull'adeguatezza ed efficacia dei presidi adottati dall'impresa per la gestione del rischio di non conformità alle norme, sull'attività svolta, sulle verifiche effettuate, sui risultati emersi e sulle criticità riscontrate, dando conto dello stato di implementazione dei relativi interventi migliorativi, qualora effettuati;
- f) presenta annualmente al Consiglio di Amministrazione un programma di attività in cui sono indicati gli interventi che intende eseguire relativamente al rischio di non conformità alle norme;
- g) assicura l'aggiornamento e la diffusione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo previsto dal decreto legislativo 231/01 e del Sistema di Gestione della sicurezza del lavoro previsto dal D.Lgs 81/08 e l'adozione di adeguati protocolli per la prevenzione dei reati in oggetto;
- h) assicura l'aggiornamento e la diffusione del Piano di business continuity del Gruppo e l'adozione di adeguati protocolli attuativi, verificandone il rispetto e l'efficacia;

- i) svolge la funzione di segreteria tecnica dell'Organismo di Vigilanza 231, riportando funzionalmente allo stesso e supportandolo nelle attività tipiche, con particolare riferimento alla verifica del rispetto e dell'efficacia del Modello Organizzativo 231 attraverso lo svolgimento di appositi compliance program;
- j) garantisce l'adeguatezza del sistema dei controlli e delle procedure finalizzati alla prevenzione e al contrasto dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo e al corretto adempimento dei relativi obblighi normativi.

La responsabilità della funzione Compliance e Antiriciclaggio è attribuita dall'organo amministrativo a selezionata risorsa in possesso dei requisiti di idoneità alla carica fissati dalla politica aziendale in materia di cd. Fit&Proper.

All'organo amministrativo compete anche l'eventuale revoca del responsabile.

L'organo amministrativo, nel conferire la responsabilità della funzione, ha preventivamente verificato il possesso, in capo alla risorsa individuata, dei previsti requisiti professionali, reputazionali e morali.

Il Responsabile Compliance e Antiriciclaggio, in particolare, deve godere di adeguata indipendenza, onorabilità e professionalità e non avere responsabilità dirette di aree operative, né essere gerarchicamente dipendente da soggetti responsabili di dette aree.

Il controllo di conformità si attua in base ad un processo che, in linea generale, si articola su cinque fasi o sotto-processi descritti, nel dettaglio, nella Politica consiliare relativa alla Funzione Compliance e Antiriciclaggio:

1. Pianificazione dell'attività;
2. Allineamento normativo;
3. Monitoraggio & Valutazione;
4. Formazione;
5. Reporting.

B.5 Funzione di audit interno

B.5.1 Descrizione degli audit interni

I Consigli di Amministrazione delle Società del Gruppo hanno approvato e rivedono con cadenza almeno annuale la "Politica in materia di Revisione Interna" con il fine di fissare le linee guida in materia di svolgimento delle attività di revisione interna presso Sara Assicurazioni e presso il relativo Gruppo. Il documento definisce altresì i compiti della funzione di Revisione Interna fissandone, al contempo, poteri, responsabilità e modalità di reportistica.

L'attuale modello di governance di gruppo delle attività di revisione interna si fonda sull'accentramento delle stesse presso la Direzione Internal Audit di Sara Assicurazioni. La Politica precisa che eventuali proposte di modifica negli assetti delle funzioni di audit del Gruppo sono sottoposte a parere vincolante del CdA della Capogruppo.

La funzione di Revisione Interna è una funzione indipendente incaricata di monitorare e valutare l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e le necessità di adeguamento anche attraverso attività di supporto e di consulenza alle altre funzioni aziendali fornite in via ordinaria nel contesto degli interventi di verifica pianificati. A tali fini la funzione di Revisione Interna provvede, tra l'altro, a verificare:

- i processi gestionali e le procedure organizzative;
- la regolarità e la funzionalità dei flussi informativi tra settori aziendali;

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

La revisione interna si conclude con l'attività di *follow up*, consistente nella verifica a distanza di tempo dell'efficacia delle correzioni apportate al sistema di controllo interno finalizzate non solo alla rimozione di eventuali disfunzioni individuate ma anche al miglioramento dell'efficacia ed efficienza dei processi aziendali e del complessivo sistema di gestione dei rischi e di controllo interno.

Durante l'esecuzione delle attività e in sede di valutazione e segnalazione delle relative risultanze, la funzione di Revisione Interna svolge i compiti ad essa assegnati con autonomia ed obiettività di giudizio, in modo da preservare la propria indipendenza e imparzialità. L'obiettività è anche assicurata dalla segregazione, a livello funzionale, delle risorse dell'*Internal Audit* dalle altre funzioni della Società.

Il personale della Funzione non può assumere ruoli operativi né responsabilità in altre funzioni aziendali (operative o di controllo); allo stesso non devono essere affidati incarichi di verifica di attività per le quali abbia avuto in precedenza autorità o responsabilità se non sia trascorso un ragionevole periodo di tempo comunque non inferiore all'anno. In ogni caso il personale della Funzione non può condurre verifiche su eventi ed operazioni alla cui gestione ha contribuito anche solo con responsabilità meramente esecutive.

Per raggiungere il livello di indipendenza e autonomia necessario per esercitare con obiettività di giudizio le responsabilità delle attività di revisione interna, la Funzione ed il relativo preposto sono direttamente subordinate all'Organo Amministrativo che: a) nomina e revoca il preposto, sentito il parere del Collegio Sindacale; b) approva la *Policy* di revisione interna; c) approva il piano di audit; d) approva il budget ed il piano delle risorse della Funzione; e) definisce le modalità e la frequenza del reporting della Funzione.

L'Organo Amministrativo si accerta che il responsabile della funzione di Revisione Interna abbia adeguata onorabilità, competenza e professionalità per l'adeguato ed indipendente svolgimento dell'attività in ottemperanza a quanto fissato dalla c.d. *fit and proper policy* tempo per tempo vigente.

La politica retributiva del preposto alla revisione interna e del personale di livello più elevato della Funzione è definita al fine di non esporre la stessa ad alcun conflitto d'interessi ed è formalizzata nella relativa politica aziendale.

L'Organo Amministrativo assicura, anche attraverso l'approvazione del budget annuale e del piano delle risorse predisposto dal responsabile della Funzione, che la funzione di Revisione Interna sia adeguata in termini di risorse umane e tecnologiche alla natura, alla portata e alla complessità delle Società del Gruppo ed ai relativi obiettivi di sviluppo. Il budget annuale ed il piano delle risorse presentati dal responsabile della Funzione debbono garantire la presenza di adeguate competenze specialistiche, se del caso da acquisire all'esterno per specifiche ed individuate esigenze, e l'aggiornamento professionale del personale della revisione interna. Il preposto alla Revisione Interna è responsabile tecnico del raggiungimento degli obiettivi di cui alla politica di revisione interna; in caso di insorgenza di situazioni di non conformità alla politica che possano limitare o pregiudicare il raggiungimento della mission il preposto deve tempestivamente interessare l'Organo Amministrativo e l'Organo di Controllo.

In ogni caso il preposto della Funzione deve confermare in via ordinaria al Consiglio di Amministrazione l'assenza di situazioni ostative al pieno esercizio del mandato ricevuto in occasione della presentazione del budget e del piano delle risorse. In tale occasione, il preposto rendiconta anche circa l'utilizzo delle risorse stanziare per l'esercizio precedente.

Il responsabile della Revisione Interna ha accesso diretto e senza limitazioni all'Organo Amministrativo, anche tramite il Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance (ove presente) di cui è Segretario. Analogo accesso diretto e senza limitazioni è garantito per il Collegio Sindacale per il quale la funzione di Revisione Interna svolge attività di segreteria tecnica.

Agli incaricati della Funzione è consentita libertà di accesso a tutte le strutture aziendali e alla documentazione relativa all'area aziendale oggetto di verifica, incluse le informazioni utili per la verifica dell'adeguatezza dei controlli svolti sulle attività esternalizzate.

Le funzioni aziendali interessate forniscono il necessario e tempestivo supporto per lo svolgimento delle attività della funzione ed uniformano il loro comportamento a criteri di correttezza, trasparenza e piena collaborazione.

La funzione ha collegamenti organici con tutti i centri titolari di funzioni di controllo interno, peraltro in coerenza con le indicazioni relative ai rapporti tra le funzioni di controllo contenute nella Politica in materia di sistema dei controlli interni.

La Funzione di Revisione Interna è dotata di un manuale tecnico-metodologico al fine di definire in dettaglio le procedure operative per la conduzione delle attività di audit garantendo al contempo che siano uniformi nel Gruppo Assicurativo, coerenti con la policy e con gli standard professionali comunemente accettati a livello nazionale ed internazionale.

La Funzione di Revisione Interna istituisce, applica ed aggiorna, con cadenza annuale, un piano di audit che stabilisce il lavoro di audit da svolgere nei cinque anni successivi tenendo conto di tutte le attività e del sistema completo di governance. Il documento di pianificazione pluriennale è basato sulla rischiosità dei processi del Gruppo e, pertanto, rende pienamente ripercorribili agli amministratori delle società le logiche e le impostazioni adottate dalla revisione interna al fine di definire le priorità con cui indirizzare la propria azione.

La Funzione adotta un approccio basato sul rischio nel definire la priorità e la frequenza di verifica dei processi utilizzando a tali fini anche le evidenze e le misurazioni prodotte dalla funzione di *Risk Management* e delle altre funzioni di controllo di secondo livello. Il Piano rispetta, inoltre, tutte le istanze normative tempo per tempo vigenti.

I processi giudicati ad alto rischio/rilevanza devono essere verificati con frequenza ordinaria almeno biennale; quelli a rischio intermedio con frequenza almeno quadriennale; gli ulteriori processi ed aree potranno essere oggetto di riscontro con frequenza più elevata.

La funzione di Revisione Interna sottopone a verifica l'operato delle funzioni di controllo di secondo livello con frequenza ordinaria biennale.

All'esito delle singole attività di verifica, la funzione di Revisione Interna emette singoli rapporti che debbono essere obiettivi, chiari, concisi e tempestivi e contenere suggerimenti per eliminare le carenze riscontrate, riportando raccomandazioni in ordine ai tempi per la loro rimozione. Al fine di soddisfare i criteri di chiarezza e di sintesi, i report si concludono con l'emissione di un giudizio di sintesi articolato su quattro livelli relativo all'adeguatezza del sistema dei controlli dei processi esaminati e delle iniziative definite dal management a fronte delle eventuali istanze di miglioramento individuate.

I singoli rapporti di audit sono trasmessi all'Alta Direzione, ai responsabili dei processi direttamente interessati dalle attività di verifica ed ai responsabili delle altre funzioni indirettamente interessate, incluse le pertinenti funzioni di controllo di secondo livello.

Gli esiti delle attività svolte sono inoltre ordinariamente riepilogati con cadenza trimestrale al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale ed all'Alta Direzione.

La relazione prodotta riporta i risultati emersi, i punti di debolezza o carenze rilevate, le raccomandazioni formulate per la loro rimozione ed i correlati impegni e tempistiche di sistemazione assunti dal management competente, di modo che possano essere valutati da parte degli amministratori.

B.6 Funzione attuariale

I Consigli di Amministrazione delle Società del Gruppo hanno approvato e rivedono con cadenza almeno annuale la “Politica della funzione Attuariale” con l’obiettivo di definire le linee guida in materia di svolgimento delle attività attuariali presso le società del Gruppo. Il documento definisce altresì i compiti della Funzione Attuariale fissandone, al contempo, poteri, responsabilità e modalità di reportistica.

L’attuale modello di governance di gruppo delle attività attuariali si fonda sull’accentramento delle stesse presso la Funzione Attuariale di Sara Assicurazioni, con i seguenti obiettivi:

- valutare la sufficienza delle Riserve tecniche civilistiche per i rami di responsabilità civile autoveicoli e natanti e dei rami tecnici vita;
- coordinare il calcolo delle Riserve tecniche *Solvency II*;
- garantire l’adeguatezza delle metodologie e dei modelli sottostanti il calcolo delle Riserve tecniche *Solvency II* nonché delle ipotesi su cui si basa il calcolo, identificando ogni difformità rispetto alle indicazioni della Direttiva *Solvency II* e proponendo azioni correttive in caso di rilevanti criticità;
- prevedere un ulteriore presidio tecnico sulla qualità dei dati impiegati nella stima delle Riserve;
- garantire la coerenza tra la politica di sottoscrizione, l’assetto riassicurativo e la stima delle Riserve tecniche;
- contribuire all’implementazione efficace del Sistema di Gestione dei Rischi;
- informare il Consiglio di Amministrazione sull’affidabilità e sull’adeguatezza del calcolo delle Riserve tecniche, riferendo inoltre sull’attività svolta e sui suoi esiti attraverso un’opportuna relazione scritta, prodotta con cadenza semestrale, individuando altresì con chiarezza eventuali insufficienze e fornendo raccomandazioni su come porvi rimedio;
- formalizzare i suggerimenti individuati durante le attività di controllo e monitorare la loro attuazione.

Al fine di salvaguardarne l’indipendenza e l’autonomia operativa, la Funzione Attuariale risponde funzionalmente all’Organo Amministrativo per lo svolgimento e la rendicontazione delle attività connesse ai compiti affidati.

L’Organo Amministrativo, inoltre, nomina e revoca il preposto della Funzione, approva la politica della Funzione Attuariale e definisce le modalità e la frequenza del reporting della Funzione.

L’Organo Amministrativo si accerta che il responsabile della Funzione Attuariale abbia adeguati requisiti per lo svolgimento dell’attività in ottemperanza a quanto fissato dalla politica di *fit and proper policy* vigente.

L’Organo Amministrativo assicura, anche attraverso l’approvazione del budget annuale e del piano delle risorse predisposto dal responsabile della Funzione, che la Funzione sia adeguata in termini di risorse umane e tecnologiche alla natura, alla portata e alla complessità delle società del Gruppo ed ai relativi obiettivi di sviluppo.

Alla Funzione Attuariale è consentita libertà di accesso a tutte le strutture aziendali e alla documentazione relativa all’area aziendale oggetto di verifica, incluse le informazioni utili per la verifica dell’adeguatezza dei controlli svolti sulle attività esternalizzate.

Le funzioni aziendali interessate forniscono il necessario e tempestivo supporto per lo svolgimento delle attività della Funzione ed uniformano il loro comportamento a criteri di correttezza, trasparenza e piena collaborazione.

La Funzione ha collegamenti organici con tutti i centri titolari di funzioni di controllo interno, peraltro in coerenza con le indicazioni relative ai rapporti tra le funzioni di controllo contenute nella Politica in materia di sistema dei controlli interni.

B.7 Esternalizzazione

Il Gruppo ha adottato una politica di esternalizzazione, che si applica a tutte le Società del Gruppo Sara, che definisce le linee guida e di indirizzo da seguire nel processo di esternalizzazione delle attività. Le linee guida e le direttive fissate nella presente politica rispondono ad un criterio di applicazione, dettagliato dai relativi adempimenti ad apposite procedure applicative, di tipo proporzionale all'effettivo impatto, rilevanza e rischiosità dell'attività esternalizzata sul *business* delle Compagnie facenti parte del Gruppo.

Nel rispetto di tali linee guida, sono adottati idonei presidi organizzativi e/o contrattuali che consentano il monitoraggio costante delle attività esternalizzate, la loro conformità a norme di legge, regolamenti, direttive e procedure aziendali, nonché il rispetto dei limiti operativi e delle soglie di tolleranza al rischio fissate dall'impresa, intervenendo tempestivamente ove il fornitore non rispetti gli impegni assunti o la qualità del servizio fornito risulti carente.

In tale contesto sono individuati uno o più responsabili delle attività di controllo sulle attività esternalizzate e ne sono formalizzati, con gli opportuni strumenti contrattuali e organizzativi, i relativi compiti e responsabilità. Il numero dei responsabili è proporzionato alla natura e alla quantità delle attività esternalizzate.

Il processo di esternalizzazione include, a cura del responsabile dell'attività da esternalizzare, e anche con il supporto delle ulteriori funzioni competente qualora necessario, le seguenti fasi:

- analisi delle motivazioni atte ad identificare i razionali ed i connessi benefici dell'esternalizzazione (sinergie di costo, sviluppo di forme di vantaggio competitivo, focalizzazione su attività strategiche);
- qualificazione di eventuali attività essenziali o importanti ed adempimento degli obblighi connessi;
- individuazione e formalizzazione di un soggetto responsabile del controllo dell'attività esternalizzata;
- selezione dei potenziali fornitori ispirati ad elementi di professionalità, onorabilità, capacità finanziaria/solvibilità, qualità del servizio offerto e condizioni economiche;
- formalizzazione degli accordi di esternalizzazione nel rispetto della normativa specificatamente applicabile;
- attività di monitoraggio, controllo e reporting sui servizi prestati;
- definizione delle strategie di uscita atte a garantire la continuità del servizio in caso di emergenza o risoluzione del contratto.

Con riferimento all'esternalizzazione di attività cruciali e importanti si segnalano le seguenti fattispecie:

- reportistica in materia di rischio;
- servizi di *disaster & recovery* sistemi di esercizio;
- servizi di *facility management* piattaforme mainframe;
- servizi di recupero crediti e franchigie;
- sinistri malattia;
- sinistri assistenza;
- archiviazione documentale.

Con riferimento ad accordi di esternalizzazione infragruppo, si segnalano le seguenti fattispecie:

- esternalizzazione da parte della controllata Sara Vita, presso la controllante Sara Assicurazioni, delle attività in materia di revisione interna, risk management, compliance e antiriciclaggio e funzione attuariale;
- esternalizzazione da parte della controllata Sara Vita, presso la controllante Sara Assicurazioni, dei servizi inerenti le aree di amministrazione e finanza, acquisti e servizi generali, personale ed organizzazione, servizi di IT, marketing e commerciale, legale e societario, corporate.

B.8 Altre informazioni

B.8.1 Valutazione dell'adeguatezza del sistema di governance in rapporto alla natura, alla portata ed alla complessità dei rischi inerenti l'attività

Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Sara Assicurazioni è assistito dal Comitato per il Controllo Interno e la Corporate Governance nello svolgimento delle proprie attività in materia di adeguata strutturazione della governance aziendale, del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha potuto valutare l'adeguatezza dei sistemi di meccanismi di direzione e coordinamento di gruppo, anche in relazione al relativo grado di articolazione, nel corso del mese di Aprile 2018, in occasione dell'approvazione della pertinente Relazione, prevista dall'articolo 28 bis del Regolamento ISVAP n. 20/2008.

Sempre nel mese di Aprile, i Consigli di Amministrazione di Sara Assicurazioni e Sara Vita hanno potuto valutare l'adeguatezza dei relativi (e tra loro omogenei) sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi in occasione dell'approvazione della specifica Relazione prevista dall'articolo 28 del Regolamento ISVAP n. 20/2008.

Dette Relazioni sono redatte all'esito di un processo nel quale gli Organi Amministrativi definiscono (e rivedono in maniera organica almeno annualmente) le direttive (omogenee nel Gruppo) in materia di sistema dei controlli interni, al fine di curarne l'adeguamento alla evoluzione dell'operatività aziendale e delle condizioni esterne (e pertanto anche in relazione alla portata ed alla complessità dei rischi tempo per tempo da fronteggiare). L'adeguamento tiene anche conto degli esiti delle attività delle funzioni di controllo interno e delle relazioni predisposte dai Direttori Generali delle Società del Gruppo, in merito all'attuazione, al mantenimento ed al monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi coerentemente con le direttive degli Organi Amministrativi.

Capitolo C - Profilo di rischio

La presente sezione è stata redatta al fine di fornire le principali informazioni qualitative e quantitative relative al profilo di rischio del Gruppo Sara al 31.12.2017 e per il triennio 2018-2020, separatamente per tutte le seguenti categorie di rischio:

- a) rischio di sottoscrizione;
- b) rischio di mercato;
- c) rischio di credito;
- d) rischio di liquidità;
- e) rischio operativo;
- f) altri rischi sostanziali.

Come illustrato nel paragrafo relativo al Sistema di Gestione dei Rischi, per le valutazioni quantitative del profilo di rischio il Gruppo adotta la Formula Standard, in linea con le specifiche tecniche più recenti. Con particolare riferimento al modulo di rischio *Non-Life*, le valutazioni vengono effettuate tramite l'utilizzo dei Parametri Specifici di Impresa (*Undertaking-Specific Parameters - USP*) di Sara Assicurazioni limitatamente alle aree di attività maggiormente rappresentative per la stessa ovvero:

- Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli (Rami ministeriali 10);
- Altre assicurazioni auto (Ramo ministeriale 3);
- Assicurazione contro l'incendio ed altri danni a beni (Rami ministeriali 8 e 9);
- Assicurazione sulla responsabilità civile generale (Ramo ministeriale 13).

L'adozione degli USP consente di rappresentare in maniera più adeguata il profilo di rischio della Compagnia che risulta caratterizzata da un portafoglio tecnico concentrato sul comparto Auto e da una componente di *business* relativa ai Rami Elementari, fortemente legata ad esso.

Per tutte le valutazioni è stato utilizzato, inoltre, il *Volatility Adjustment* quale misura di aggiustamento della curva dei tassi di interesse *risk free*.

C.1 Rischio di sottoscrizione

Nella categoria dei rischi tecnici rientrano i rischi tipici dell'attività assicurativa e, con specifico riferimento al profilo di rischio del Gruppo vengono considerati i rischi tecnici Vita, Malattia e Danni.

Per quanto concerne ai rischi tecnici Vita e Malattia SLT si fa riferimento all'esposizione del Gruppo ai seguenti fattori:

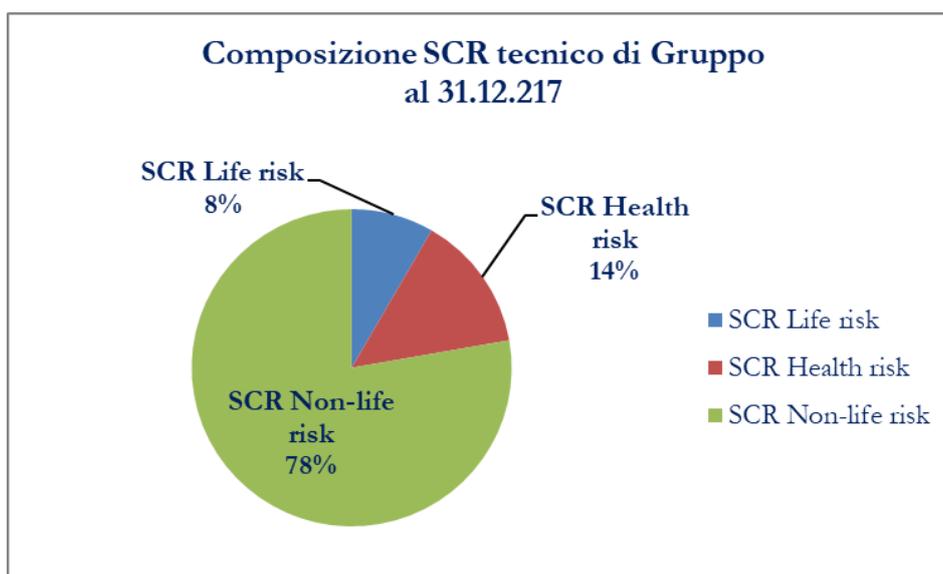
- *Rischio di mortalità (mortality risk)*: il rischio associato alle obbligazioni di assicurazione (tipo le assicurazioni caso morte o le polizze miste) nelle quali l'impresa di assicurazione garantisce una serie di pagamenti singoli o ricorrenti in caso di decesso dell'assicurato nel corso della durata della polizza;
- *Rischio di longevità (longevity risk)*: il rischio associato alle obbligazioni di assicurazione (ad esempio, rendite) che prevedono che l'impresa di assicurazione garantisca una serie di pagamenti fino alla morte dell'assicurato, e per le quali una diminuzione dei tassi di mortalità dà luogo ad un aumento delle riserve tecniche, o ad obbligazioni di assicurazione (ad esempio le polizze miste) nelle quali l'impresa di assicurazione garantisce un unico pagamento, in caso di sopravvivenza dell'assicurato per tutta la durata della polizza;
- *Rischio di riscatti (lapse risk)*: il rischio di subire perdite a causa di una variazione avversa dei tassi di esercizio delle opzioni di riscatto da parte degli assicurati;

- *Rischio spese (expense risk)*: il rischio di variazioni sfavorevoli nelle spese incorse in relazione ai contratti di assicurazione;
- *Rischi catastrofali (catastrophe risk)*: il rischio derivante da eventi estremi o irregolari, i cui effetti non sono sufficientemente catturati negli altri sotto-moduli del rischio di sottoscrizione delle assicurazioni sulla vita (es. evento pandemico o un'esplosione nucleare).

Per quanto riguarda i rischi tecnici Danni e Malattia NSLT vengono considerati le seguenti tipologie di rischio:

- *Rischio di assunzione (Premium Risk)*: il rischio derivante dalla sottoscrizione dei contratti di assicurazione, associato agli eventi coperti, alla selezione dei rischi, all'andamento sfavorevole della sinistrosità effettiva rispetto a quella stimata;
- *Rischio di riservazione (Reserve Risk)*: il rischio legato alla quantificazione di riserve tecniche non adeguate rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati e dei danneggiati;
- *Rischio di riscatti (Lapse risk)*: il rischio connesso alla non corretta determinazione delle ipotesi in merito ai tassi di esercizio delle opzioni di riscatto incluse in un contratto di assicurazione Danni;
- *Rischi Catastrofali (Catastrophe risk)*: ovvero il rischio di perdite o di variazioni sfavorevoli nel valore delle passività assicurative derivanti dall'elevata incertezza nelle ipotesi per la determinazione dei premi e per la costituzione di riserve tecniche a causa di eventi estremi ed eccezionali.

Di seguito si illustra la composizione del rischio tecnico del Gruppo al 31.12.2017.



Come si evince dal grafico, il rischio tecnico del Gruppo è costituito in prevalenza dal rischio *Non-life*. Con riferimento a ciascun rischio tecnico, si fornisce evidenza dei sottomoduli di rischio che lo caratterizzano:

<i>SCR Life risk</i>	2017	2018	2019	2020
Mortality risk	2.906	2.928	3.264	3.613
Longevity risk	480	567	529	500
Lapse risk	14.439	13.850	15.307	15.994
Expense risk	1.734	1.640	1.517	1.412
Catastrophe risk	1.775	1.956	2.130	2.290

SCR Life risk	2017	2018	2019	2020
Diversification	- 4.822	- 4.960	- 5.330	- 5.652
Total SCR	16.512	15.982	17.416	18.157

L'andamento del SCR tecnico vita è influenzato principalmente dalla dinamica del SCR *Lapse* che deriva dal rialzo della curva dei tassi e dalla differente composizione del portafoglio polizze vita.

SCR Non-Life (con USP) risk	2017	2018	2019	2020
Premium&Reserve risk	150.691	147.449	147.658	146.561
Lapse risk	686	505	518	535
CAT risk	11.911	11.918	12.264	12.241
Diversification	- 9.185	- 9.000	- 9.248	- 9.246
Total SCR	154.103	150.871	151.192	150.091

Dai risultati esposti, si registra una riduzione nel primo anno di previsione del requisito di capitale per il rischio tecnico Danni che si mantiene stabile nel biennio successivo. Sebbene, infatti, sia previsto un incremento delle misure di volume, la stima delle relative misure di variabilità determina una riduzione del requisito di capitale *Premium&Reserve*.

L'andamento delle misure di volume risulta coerente con le ipotesi strategiche definite nel piano triennale della Compagnia che prevede una crescita sostenibile derivante sia dalle iniziative di portafoglio (crescita in termini di numerosità di polizze e tramite il reclutamento di nuove agenzie), sia dalle attività a sostegno e difesa del portafoglio (politiche di pricing). Tale incremento risulta più evidente osservando i valori del SCR Health *NSLT* riportati nel prospetto seguente e relativi ai rami esclusi dal perimetro USP e per il quale si registra un incremento nell'intero periodo di previsione.

Relativamente al requisito di capitale per il modulo di rischio Health SLT, esso è generato da due polizze presenti nel portafoglio della Compagnia di tipo LTC (*Long Term Care*) le cui riserve *local* ammontano complessivamente a circa 5.000 Euro. Il requisito di capitale al 31.12.2017 è risultato essere pari a 33 Euro e, pertanto, è stato ritenuto trascurabile ai fini delle valutazioni prospettiche.

SCR Health	2017	2018	2019	2020
Health SLT	-	-	-	-
<i>HealthSLTmortality</i>	-	-	-	-
<i>HealthSLTlapse</i>	-	-	-	-
<i>HealthSLTexpense</i>	-	-	-	-
Diversificazione	-	-	-	-
Health catastrophe risk	9.967	9.967	9.967	9.967
Non-SLT Health risk	23.283	25.844	26.500	27.012
<i>Non-SLT Health premium and reserve risk</i>	23.262	25.841	26.497	27.009
<i>HealthNonSLTlapse</i>	1.008	367	374	381
Diversificazione	-986	-364	-371	-378
Diversificazione	-5.728	-5.877	-5.911	-5.937
SCR Health	27.522	29.934	30.555	31.042

I rischi tecnici del Gruppo beneficiano degli effetti derivanti dall'attuazione delle Politiche di Riassicurazione delle singole Compagnie, sviluppate al fine di elevare la capacità di sottoscrizione e far fronte agli impegni verso gli assicurati garantendo l'equilibrio tecnico dei singoli rami.

L'effetto del beneficio derivante dalla mitigazione della struttura riassicurativa in essere nel Gruppo è significativo per il rischio tecnico *Non-Life*, mentre risulta trascurabile sugli altri rischi tecnici. Si rimanda all'RSR di Sara Assicurazioni per le evidenze in merito all'impatto della riassicurazione sul requisito di capitale relativo al rischio tecnico Non-Life, il cui effetto si traduce in una riduzione del capitale assorbito di circa il 13%. Tale effetto si mantiene per il triennio di piano a seguito di una prevista invarianza della struttura riassicurativa per la Compagnia *Non-Life* (Sara Assicurazioni) del Gruppo.

Per quanto riguarda il processo decisionale relativo all'individuazione degli eventi catastrofici che incidono sul calcolo del SCR CAT per il modulo *Non-life* e alla metodologia adottata per la disaggregazione delle perdite lorde per l'applicazione del programma riassicurativo, si rimanda a quanto dettagliato nel paragrafo C.1 dell'RSR di Sara Assicurazioni. Tali aspetti sono stati documentati ai fini di quanto richiesto dal Regolamento IVASS n. 31 del 9 novembre 2016 in materia di applicazione degli accordi di riassicurazione passiva al sottomodulo del rischio di sottoscrizione per l'assicurazione danni.

C.2 Rischio di mercato

Sulla base dei dati al 31.12.2017, delle condizioni di mercato previste e delle ipotesi prospettiche di *asset allocation* delle singole Compagnie per il triennio 2018-2020, è stata valutata l'esposizione al rischio di mercato del Gruppo tramite l'applicazione della Formula Standard, cogliendo il potenziale impatto di movimenti avversi nel livello di variabili finanziarie, come ad esempio il prezzo di azioni, i tassi di interesse, i prezzi di beni immobili ed i tassi di cambio.

La tabella seguente riporta l'ammontare degli investimenti al 31.12.2017, distinto per classe C e D:

Investimenti	Importo	% su Totale investimenti
Classe C	2.547.193	99,5%
Classe D	13.634	0,5%
Totale	2.560.827	100,0%

In particolare, la tabella seguente illustra il dettaglio relativo alla composizione degli investimenti di classe C di Gruppo, distinto per classe di attività relativamente all'esercizio 2017:

Classe di attività	Totale investito	% su Totale investimenti
Governativi	1.176.033	46,2%
Corporate	197.551	7,8%
Azioni:	2.478	0,1%
- tipo 1	1.914	0,1%
- tipo 2	564	0,0%
Fondi:	762.815	29,9%
- governativi	159.905	6,3%
- corporate	180.342	7,1%
- azioni	119.126	4,7%
- fondi monetari	26.482	1,0%
- fondi immobiliari a leva	77.986	3,1%

Classe di attività	Totale investito	% su Totale investimenti
- fondi immobiliari non a leva	198.975	7,8%
Immobili	234.386	9,2%
Liquidità	173.932	6,8%
Totale	2.547.193	100,0%

Per quanto riguarda l'*asset allocation* prospettica, le Compagnie del Gruppo hanno effettuato specifiche ipotesi alla luce dei dati di mercato registrati per il 2017 e alle previsioni relative alle principali variabili di mercato.

Il triennio dovrebbe essere caratterizzato da una prima fase di fondamentali macroeconomici in ulteriore miglioramento, pressioni inflazionistiche al rialzo e graduale riduzione delle politiche monetarie accomodanti da parte delle Banche Centrali. Sul finire del periodo aumentano i rischi di un'inversione del ciclo, soprattutto in USA.

Il possibile rialzo dei tassi di interesse derivante da tale contesto macro rappresenta un fattore di rischio principalmente per la componente obbligazionaria che richiede una gestione dinamica della *duration* del portafoglio.

Alla luce di tali risultanze, è stata definita un'*asset allocation* a livello di singola Compagnia la cui attuazione si esplica nelle seguenti azioni:

- gestione della *duration* in ottica prudenziale in linea con il ciclo economico;
- gestione dinamica della componente azionaria in un contesto di maggiore volatilità;
- proseguimento del piano di incremento dell'esposizione verso investimenti alternativi.

Per il dettaglio relativo alle modalità con le quali le singole Compagnie definiscono la propria *asset allocation*, sia attuale che prospettica, si rimanda a quanto riportato nei rispettivi RSR, al "Capitolo C – Profilo di rischio".

Alla luce della composizione del portafoglio investimenti, attuale e prospettico, il Gruppo ha determinato il requisito di capitale relativo al rischio di mercato che, secondo quanto previsto dalla Direttiva, risulta essere il frutto dell'aggregazione dei *SCR* relativi ai seguenti sottomoduli di rischio:

- *Rischio tasso di interesse (Interest rate risk)*, ovvero il rischio che sussiste per tutte le attività e passività che sono sensibili a variazioni nella struttura a termine dei tassi di interesse o alla volatilità dei tassi di interesse;
- *Rischio azionario (Equity risk)* che deriva dal livello o dalla volatilità dei prezzi di mercato relativi alle azioni;
- *Rischio immobiliare (Property risk)*, ovvero il rischio di possibili perdite di valore delle attività immobiliari presenti in portafoglio;
- *Rischio spread (Spread risk)*, ovvero il rischio connesso a variazioni sfavorevoli nel livello e nella volatilità degli spread creditizi rispetto alla struttura a termine dei tassi *risk free*;
- *Rischio cambio (Currency risk)* che rappresenta il rischio di possibili perdite sulle posizioni in valuta presenti in portafoglio in conseguenza dell'andamento dei tassi di cambio;
- *Rischio di concentrazione (Concentration risk)* che riguarda le attività considerate nell'*equity risk*, nello *spread risk* e nel *property risk*, ed esclude le attività coperte dal modulo relativo al rischio di default della controparte. Per motivi di semplicità e coerenza, la definizione del rischio di concentrazione in materia di investimenti finanziari è limitata al rischio riguardante l'accumulo di esposizioni con la medesima controparte e, pertanto, non include altri tipi di concentrazione (ad esempio area geografica, settore industriale, ecc).

Si riportano i risultati ottenuti per ciascun modulo di rischio:

SCR Market risk	2017	2018	2019	2020
Interest risk	23.226	18.388	13.235	8.032
Equity risk	38.354	44.849	53.009	61.254
Property risk	125.232	122.391	112.937	110.348
Spread risk	33.235	36.068	36.641	37.020
Currency risk	2.269	11.992	14.438	16.295
Concentration risk	-	-	-	-
Diversification	-29.808	-36.061	-36.154	-36.003
Total SCR Market risk	192.508	197.626	194.105	196.947

L'andamento del *SCR Market* per ciascun anno di valutazione risulta legato alle ipotesi adottate in tema di *asset allocation*. Si ipotizza una riduzione della componente di liquidità, aumentando l'esposizione in portafoglio verso altre *asset class*, in particolare fondi di investimento alternativi e componente obbligazionaria diretta e indiretta. Si segnala inoltre una progressiva diminuzione del *SCR Property* a fronte delle ipotesi di dismissione del patrimonio immobiliare. Tali variazioni influenzano il livello del requisito patrimoniale a copertura del rischio di mercato per il triennio (*SCR Market*).

Il Gruppo non ha concluso operazioni di concessione o assunzione di titoli in prestito, contratti di vendita con patto di riacquisto o contratti di vendita con patto di riacquisto passivo, in conformità dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 82, del regolamento (UE) n. 575/2013, ivi inclusi swap di liquidità.

Si precisa inoltre che il Gruppo non ricorre all'utilizzo di strumenti di attenuazione per il rischio di mercato (es: derivati a copertura).

Per quanto riguarda le analisi di stress test, si rimanda al paragrafo C.7.1.

C.3 Rischio di credito

Il rischio di credito viene valutato dal Gruppo al fine di cogliere possibili perdite derivanti dall'inatteso inadempimento di controparti e debitori della stessa. Sulla base delle esposizioni di ciascuna Compagnia, opportunamente rettificata per tener conto di eventuali elisioni infragrupo, tale rischio è riconducibile a due fattispecie:

- o *Type 1*: il rischio di credito relativo alle esposizioni verso riassicuratori e verso istituti creditizi presso i quali è depositata la liquidità del Gruppo;
- o *Type 2*: relativo alle esposizioni verso intermediari, assicurati e altri soggetti terzi.

La tabella seguente mostra il dettaglio del requisito di capitale per il rischio di controparte:

Counterparty default risk	2017	2018	2019	2020
<i>Type 1</i>	18.467	7.785	8.119	6.581
<i>Type 2</i>	14.041	14.041	14.041	14.041
Diversification	-2.023	-1.249	-1.290	-1.116
Total SCR counterparty default risk	30.485	20.577	20.870	19.505

L'ipotesi di reinvestimento della componente di liquidità principalmente in fondi di investimento alternativi e della componente obbligazionaria diretta e indiretta, in precedenza dichiarata, determina a partire dal 2018 una riduzione del requisito di capitale generato dalle esposizioni di tipo 1.

Per quanto riguarda le analisi di stress test, si rimanda al paragrafo C.7.1.

C.4 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio di non poter adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati ed altri creditori a causa della difficoltà nel trasformare gli investimenti in liquidità senza al contempo subire perdite.

La gestione della liquidità è effettuata dal Gruppo a livello di singola Compagnia al fine di garantire che tutte le uscite monetarie possano essere eseguite, in relazione agli impegni assunti. L'asset allocation strategica delle singole Compagnie prevede, infatti, sia l'indicazione dei limiti all'esposizione in liquidità, intesa come risorse finanziarie giacenti sui conti correnti e strumenti monetari, che la definizione di un ammontare minimo di attivi liquidi da detenere, vale a dire di strumenti finanziari che possono essere agevolmente trasformati in risorse pecuniarie senza incorrere in perdite significative rispetto al valore degli asset realizzati. La definizione di tali limiti tiene in considerazione sia l'evoluzione del *business* nel medio-lungo periodo (e di conseguenza l'eventuale impatto di nuovi affari sulla situazione attuale e prospettiva della liquidità), che la propensione al rischio formalizzata nel *Risk Appetite Statement*.

Il soddisfacimento del fabbisogno totale di liquidità, inteso come fabbisogno sia a breve che medio termine, è quindi garantito da una gestione degli attivi che non prescinde da un'allocazione del capitale secondo gradi crescenti di liquidabilità del portafoglio, che tengono in considerazione anche i costi potenziali derivanti da una realizzazione forzata. Il monitoraggio relativo alla gestione del rischio di liquidità viene effettuato dalle Compagnie attraverso specifici indicatori, come illustrato nei rispettivi RSR, al "Capitolo C – Profilo di rischio".

Per quanto concerne la componente relativa agli utili attesi inclusi nei premi futuri (EPIFP), si rimanda a quanto descritto nel RSR delle singole Compagnie.

C.5 Rischio operativo

Per rischio operativo si intende il rischio di perdite derivanti da fattori interni, quali:

- inefficienze di persone (operatività manuale);
- inefficienza e/o inadeguatezza di processi;
- inefficienza e/o inadeguatezza di sistemi (operatività IT);

o da eventi esterni, quali:

- la frode (rischio frode);
- l'attività degli outsourcer (rischio esternalizzazione);
- catastrofi o altri eventi esterni.

Tali rischi seguono le dinamiche dell'Impresa e possono mostrare una maggiore rilevanza in corrispondenza di cambiamenti organizzativi, procedurali e/o informatici.

Il SCR relativo all'*Operational risk* per il Gruppo è calcolato sulla base di quanto definito dalla Direttiva, come valore massimo tra il requisito patrimoniale per i rischi operativi basati sui premi acquisiti e quello per i rischi operativi basati sulle riserve tecniche, entrambi al lordo della riassicurazione.

La tabella seguente mostra i risultati ottenuti:

SCR operational risk	2017	2018	2019	2020
Total SCR	32.744	33.918	34.550	35.485

L'aumento del SCR registrato a partire dal 2017, è essenzialmente riconducibile all'andamento crescente delle riserve previste per l'intero periodo di pianificazione.

Al fine di favorire l'effettiva integrazione e uniformità metodologica in materia di presidio dei rischi e rilevazione dei processi, nel mese di settembre 2016, è stato avviato uno specifico progetto di revisione delle modalità di analisi dei rischi operativi a livello di Gruppo. Tale progetto si è concluso nel mese di gennaio 2017 e ha visto come attori principali la Funzione di *Risk Management*, responsabile del progetto stesso, la persona dedicata a curare le attività del Dirigente Preposto per i rischi 262 e la funzione *Compliance* per i rischi 231.

A seguito della conclusione del progetto e delle successive attività di *fine tuning* dell'applicativo a supporto dell'impianto metodologico, nel mese di febbraio 2018 è stata avviata l'attività di assessment integrato dei rischi per l'esercizio 2018 che relativamente ai rischi operativi, è gestita dalla Funzione di Risk Management.

C.6 Altri rischi sostanziali

C.6.1 Rischi non inclusi nel perimetro della Formula Standard

Con particolare riferimento ai rischi non inclusi nel perimetro della Formula Standard, di seguito si riportano le principali evidenze riscontrate dal Gruppo nel corso del 2017, distinte per tipologia di rischio.

Rischio Reputazionale

- **Reclami:** il Gruppo Sara monitora periodicamente l'andamento dei reclami a livello di singola Compagnia. Nel Business Danni, si evidenzia una maggior concentrazione su motivazioni connesse al ramo RCA (e.g. gestione del sinistro e riclassificazione/franchigia). Nel Business Vita, invece, l'area maggiormente interessata dai reclami risulta essere quella liquidativa.
- **Immagine aziendale:** a partire dal 2011, il Gruppo Sara, specificamente per la Capogruppo Sara Assicurazioni, monitora il grado di soddisfazione dei clienti in modo costante. Alla luce dello sviluppo tecnologico e del mutato rapporto tra cliente e Compagnia, che da fisico sta diventando omni-canale, la soddisfazione stessa non rappresenta più un parametro in grado di cogliere in modo esaustivo la fedeltà e l'effettiva soddisfazione di un cliente, in quanto risulta legata al più ampio complesso di rapporti che intercorrono con il proprio fornitore. Pertanto, al fine di andare oltre la pura *customer satisfaction*, nel corso del 2016 è stato avviato un processo di ridisegno delle metriche, delle ricerche e delle rilevazioni del livello di soddisfazione in chiave di *customer experience*, cioè di effettiva esperienza vissuta dal cliente nella sua interazione con il fornitore. Tale misurazione avviene di norma su tutti i punti di contatto e i momenti di interazione con il provider (i c.d. touch point), superando quindi la rigida classificazione di preventivo/acquisto/sinistro. I primi moduli di rilevazione della customer experience sono stati introdotti nell'ambito delle rilevazioni relative all'esercizio 2017, condotte con riferimento ad un campione di 1.000 individui di età compresa tra i 18 e i 64 anni, possessori di una polizza auto e di una garanzia di tipo casa/famiglia, infortuni e vita/previdenza, al fine di svolgere una analisi specifica su tipologie di target di primario interesse per la Compagnia. Attraverso 16 touch point, è stato valutato l'impatto emozionale delle esperienze sperimentate dai clienti negli ultimi 12 mesi, chiedendo loro di distinguerle in "non memorabili" (cioè quelle che non hanno lasciato alcun ricordo o sensazione sul cliente) e "memorabili" (che al contrario hanno impressionato il cliente) e di valutare queste ultime come positive o negative. Lo scarto tra le valutazioni relative alle esperienze positive e negative consente di determinare un indicatore sintetico (*Recent Brand*

Experience Score) con il quale valutare l'*experience* del cliente. L'analisi per touch point mostra che le esperienze maggiormente significative per i clienti sono state generate dalla relazione con l'agente, il liquidatore o un perito (sostanzialmente quelle gestite da una relazione fisica) mentre pubblicità e navigazione sul sito internet della Compagnia sono utili ma meno determinanti come momenti memorabili. Alla luce dei risultati ottenuti, l'attuale tasso di soddisfazione è risultato essere pari al 76%, calcolato considerando la somma di clienti che ha dato a Sara un voto 8 o 7 su scala 3/8.

- **Rete agenziale:** il Gruppo Sara svolge azioni finalizzate al miglioramento del comportamento della rete agenziale, attraverso l'erogazione di specifici corsi volti a migliorare la conoscenza dei prodotti sia dal punto di vista tecnico che commerciale, in ottica di corretta e adeguata proposta al cliente. Inoltre, al fine di supportare la capacità consulenziale delle Agenzie, nel corso del 2017 è stato varato e lanciato il progetto *Analytics*, un sistema di metriche statistiche in grado di analizzare il valore attuale e potenziale del cliente, la sua propensione all'acquisto e il suo livello di spesa potenziale. A questo impianto è stato affiancato il progetto per l'introduzione dell'indicatore di next best product (miglior prodotto da proporre per similarità) che è in corso di elaborazione e sarà introdotto nel corso del 2018.

Rischio Strategico

Al fine di monitorare l'andamento dei progetti a rilevanza strategica, a partire dal 2015 è stato implementato un sistema di censimento e monitoraggio integrato della totalità dei progetti aziendali. Tali progetti vengono periodicamente monitorati mediante interviste con i relativi referenti, evidenziando altresì eventuali criticità. In particolare, in linea con il processo di pianificazione strategica, sono stati avviati alcuni progetti di medio-lungo termine che mirano a cogliere le opportunità di un mercato sempre più complesso, concorrenziale ed in grande trasformazione. Tali progetti riguardano principalmente la valorizzazione delle sinergie tra la Capogruppo e il Gruppo A.C.I, e l'attuazione di un processo di *Digital Transformation* realizzato tramite la revisione di tutti i processi, dei prodotti e della tecnologia quali strumenti per competere e rispondere alle esigenze dei clienti. Quest'ultimo aspetto, in particolare, rappresenta il principale *driver* che la Compagnia intende sfruttare al fine di presidiare tale tipologia di rischio in termini di competitività sul mercato in quanto costituisce il canale principale attraverso il quale effettuare la comunicazione, offrire servizi e, di conseguenza, sviluppare i volumi. A fronte di tali iniziative, la Compagnia intende incrementare i presidi da porre in essere in tema di *cyber security*, così come descritto nel relativo paragrafo.

Nell'ambito del piano strategico, Sara ha come obiettivo quello di fronteggiare anche i rischi connessi all'ecosistema assicurativo e finanziario, legati ai *competitor* già presenti sul mercato o che ne entreranno a far parte nel corso del 2018.

Infine, non meno rilevante risulta il rischio «dimensionale», che la Compagnia fronteggia garantendo un ottimo livello di patrimonializzazione, come dimostrato dall'andamento del *solvency ratio*.

Al fine presidiare il rischio strategico così come descritto, si prevede di mantenere un forte allineamento tra le strategie, i processi, le tecnologie, le competenze e il personale aziendale.

Rischio di Non conformità

Le sanzioni IVASS sono fortemente diminuite negli ultimi anni.

Con riferimento alla normativa di settore, il 2018 prevede l'entrata in vigore di normative innovative ed importanti sia in ambito concorrenza RCA (Regolamenti attuativi del DDL) sia in ambito Distribuzione e Trasparenza (Direttiva UE IDD, Direttiva PRIIPS). È previsto, inoltre, il riordino della normativa di secondo livello in tema di *governance* attualmente in pubblica consultazione.

Con riferimento alla normativa generale si segnala, infine, la piena entrata in vigore del nuovo regolamento UE in tema di *Data Protection* e l'obbligo di predisposizione della Dichiarazione Non Finanziaria D.Lgs. 254/2016.

Rischio di appartenenza al Gruppo

Tale rischio è presidiato a livello di Gruppo attraverso le politiche e le procedure che disciplinano l'effettuazione delle operazioni con soggetti "collegati", ai sensi delle normative in vigore emanate dalle

Autorità di Vigilanza di settore. La rilevanza di tale rischio è valutata in funzione dell'eventuale attesa di necessità prospettiche di interventi di capitale che la Capogruppo dovrebbe effettuare per ripristinare la soglia di tolleranza al rischio delle Compagnie Controllate, tenuto conto delle valutazioni prospettiche. Con riferimento alle valutazioni di chiusura di esercizio 2017, il rischio risulta contenuto, con una rilevanza "bassa" all'interno della mappa dei rischi della Compagnia.

Tale tipologia di rischio viene inoltre monitorata anche in relazione alle relazioni che intercorrono con il Gruppo ACI, socio di maggioranza. Pertanto, al fine di gestire attivamente tale tipologia di rischio, limitandone al contempo l'impatto, sono adottati i presidi di seguito illustrati:

- è stato adeguatamente proceduralizzato l'iter di approvazione dei contratti intercorrenti con il gruppo ACI, comprese le società da esso controllate e gli enti federali (Automobile Club Provinciali);
- è presente uno specifico Comitato per le operazioni con il Socio di Maggioranza, composto da tre membri del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo;
- con cadenza giornaliera vengono raccolte ed analizzate le notizie presenti sui mass media in cui si parla del Gruppo A.C.I. Qualora vengano individuate notizie di accezione negativa, ne viene data tempestiva comunicazione al Management e, nelle casistiche più critiche, al Direttore Generale o al Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- periodicamente viene monitorato il rispetto delle condizioni definite negli S.L.A. in merito alle prestazioni erogate da A.C.I. Global, in quanto abbinate alla garanzia assistenza venduta sia nei contratti Auto che Non Auto; ogni due anni, con il supporto di una società esterna, vengono inoltre effettuate delle indagini di mercato finalizzate a rilevare il grado di soddisfazione dei clienti sui servizi forniti da A.C.I. Global.
- vengono gestiti direttamente eventuali reclami pervenuti alla Società per i disservizi di A.C.I. Global percepiti dagli assicurati, gran parte dei quali risulta legata alle prestazioni di assistenza stradale. Con l'obiettivo di migliorare l'efficienza di tali servizi, negli incontri periodici tra Sara Assicurazioni ed A.C.I. Global vengono analizzate, inoltre le specifiche casistiche di reclamo ed individuate le possibili azioni correttive.

Cyber Risk

Nell'ambito del processo di identificazione dei rischi per l'anno 2018, il Gruppo ha incluso nell'analisi anche i rischi connessi alla sicurezza informatica. Infatti, secondo i più recenti dati di mercato, il 2017 è stato caratterizzato da una curva ascendente di crimini informatici riconducibili, essenzialmente, ad una sottostima dei rischi e ad investimenti insufficienti in sicurezza *cyber*.

Al fine di presidiare tale tipologia di rischi, il Gruppo effettua con cadenza annuale attività di *Vulnerability Assessment* e *Penetration Test*. Dall'analisi dei risultati condotti nel corso del 2017, non sono state rilevate violazioni significative ad eccezione di qualche occasionale virus.

Alla luce di tali evidenze, per il 2018, il Gruppo prevede di incrementare gli investimenti volti alla copertura di rischi *cyber* anche alla luce dell'entrata in vigore della GDPR che richiede stringenti requisiti in tema di protezione dei dati. In particolare, tali investimenti saranno rivolti principalmente alla copertura delle esposizioni dei dispositivi aziendali in mobilità. Infine, al fine di accrescere la sensibilità aziendale verso la gestione di tali rischi, per il 2018 sono state avviate attività di formazione sia per i dipendenti che per l'Organo Amministrativo.

Da quanto sopraesposto emerge che tali tipologie di rischio sono adeguatamente gestite e periodicamente monitorate da parte delle Funzioni aziendali competenti e delle Funzioni di controllo delle singole Compagnie.

C.6.2 Operazioni infragruppo

In merito alle operazioni infragruppo, è stata definita una specifica Politica applicabile ad ogni società del Gruppo Sara Assicurazioni, allo scopo di definire le linee guida e di indirizzo da seguire in tale ambito.

Tali linee guida non solo rafforzano il sistema di *governance* e di controllo del Gruppo che risulta idoneo ad esercitare un presidio effettivo in termini di accertamento, quantificazione, monitoraggio e tracciabilità delle operazioni infragruppo ma risultano, inoltre, coerenti con gli indirizzi strategici e la propensione al rischio definiti nonché con le politiche in materia di investimenti.

Nello svolgimento dell'operatività infragruppo, ogni società del Gruppo pone particolare attenzione agli aspetti inerenti l'integrità del patrimonio, la tutela dei creditori e dei terzi con i quali vengono instaurati rapporti, il regolare andamento del mercato, nonché la trasparenza e la correttezza delle attività sono il profilo economico e finanziario.

Le operazioni realizzate all'interno del Gruppo, e comunque quelle realizzate con le controparti, sono attuate con le seguenti principali finalità:

- identificazione di sinergie ed economie di scala, atte a realizzare maggiore redditività ed a conseguire una riduzione dei costi;
- efficientamento operativo e gestionale nella gestione nell'ambito dei processi interessati.

Le operazioni infragruppo, avvengono nel rispetto dei seguenti principi:

- sana e prudente gestione, evitando ogni azione che possa produrre effetti negativi per il requisito patrimoniale dell'impresa o che possa arrecare pregiudizio agli interessi degli assicurati o degli altri aventi diritto a prestazioni assicurative;
- assenza di pregiudizi alla redditività, al valore delle partecipazioni sociali e dell'integrità del patrimonio tra i soggetti coinvolti nell'operazione;
- a condizioni di mercato, salvo i casi specificamente disciplinati;
- nel rispetto della normativa generale applicabile, quella speciale e quella fiscale, nonché del Codice Etico e del Regolamento del Gruppo Sara.

Al fine di garantire il rispetto dei principi sopra indicati nell'ambito dello svolgimento dell'operatività infragruppo, il Gruppo:

- è dotato di un elenco costantemente aggiornato delle controparti, a cura della Direzione Affari Legali e Societari della Capogruppo, a disposizione dell'Autorità di Vigilanza, con separata evidenza delle fattispecie indicate all'art.335 paragrafo 1 lettere a)-d) degli Atti delegati da quelle di cui alle lettere e) ed f);
 - al fine di cui al punto precedente, la Direzione Affari Legali e Societari della Capogruppo, con cadenza semestrale, provvede a richiedere ai soggetti interessati l'elenco delle controparti di cui all'art.5 del Regolamento ;
 - la Direzione Affari Legali e Societari della Capogruppo richiede inoltre ai predetti soggetti di segnalare con la massima tempestività ogni variazione intervenuta con riferimento all'elenco delle controparti preventivamente comunicato;
- ha instaurato meccanismi di gestione del rischio e di controllo interno, comprese idonee procedure contabili e di segnalazione, coerenti con i meccanismi e le procedure di cui al Regolamento Isvap n.20 del 26 marzo 2008, atte a consentire l'accertamento, la quantificazione il monitoraggio ed il controllo delle operazioni infragruppo nel rispetto delle linee guida dettate dalla presente Politica;
- assicura un flusso informativo adeguato sulle operazioni infragruppo per garantire gli obblighi informativi previsti dalla normativa, con particolare riferimento al rispetto delle comunicazioni preventive e successive indicate dal Regolamento 30;
- individua specifiche responsabilità nell'ambito della struttura aziendale, compresi idonei flussi informativi, al fine di garantire piena e costante conoscenza delle controparti presso le strutture della Società.

Al fine di supportare il processo decisionale, la politica riporta le fattispecie inerenti le operazioni, le controparti, le soglie di significatività ed i limiti operativi che ogni unità organizzativa deve valutare nello svolgimento della propria attività.

Il processo di gestione dell'operatività infragruppo include le seguenti fasi:

- a cura della Direzione Affari Legali e Societari della Capogruppo:
 - aggiornamento almeno semestrale e relativa pubblicazione dell'elenco delle controparti;
 - richiesta almeno semestrali ai soggetti interessati circa l'elenco delle controparti delle operazioni infragruppo note sulla base delle rispettive evidenze; i soggetti interessati segnalano tempestivamente ogni variazioni significativa;
- a cura di ogni unità organizzativa aziendale:
 - identificazione delle fattispecie dell'operazioni infragruppo;
 - identificazione della controparte dell'operazioni infragruppo;
 - rispetto, nello svolgimento dell'operazione dei limiti di operatività previsti;
 - identificazione le eventuali operazioni significative, non significative o da segnalare in ogni circostanza sulla base delle soglie previste.
 - invio delle segnalazioni inerente l'operazione alla Direzione Amministrazione e Bilancio della Capogruppo;
- cura della Direzione Amministrazione e Bilancio:
 - verifica degli elementi necessari nelle segnalazioni ricevute per l'adempimento ai necessari obblighi;
 - valutazione e condivisione con il Direttore Generale della segnalazione;
 - adempimento degli obblighi di comunicazione.

Le principali operazioni infragruppo sono le seguenti:

- Sara Assicurazioni possiede il 100% delle quote del Fondo Immobiliare denominato Fondo Helios, che gestisce quasi totalmente il patrimonio immobiliare del Gruppo Sara, considerato accessorio all'attività di investimento delle società assicurative del Gruppo. Il valore di tale quota nel Bilancio Local di Sara Assicurazioni è pari a 195.035 migliaia di Euro, con un controvalore di mercato pari a 198.974 migliaia di Euro;
- Sara Assicurazioni non ha effettuato operazioni infragruppo con prodotti derivati nel periodo di riferimento;
- Sara Assicurazioni ha un'esposizione creditoria netta pressoché nulla verso la controllata Sara Vita per ciò che concerne i rapporti derivanti da prestito del personale, prestazioni di servizi connessi all'attività informativa, amministrativa e finanziaria. Per tali operazioni, si rimanda all'RSR predisposto per le singole Compagnie.

Si segnala che nell'ambito dei contratti di *service* che disciplinano tali operazioni, sono puntualmente identificati i contenuti e i livelli di servizio attesi. Tali indicazioni sono formalizzate al fine di mitigare il rischio derivante dal potenziale mancato controllo a fronte di assenza di competenze specifiche in relazione alle attività esternalizzate dalla Compagnia "cliente".

Infine si segnala che al fine di accrescere la capacità competitiva delle società appartenenti al gruppo Sara, in una politica di razionalizzazione in termini di efficienza e di ottimizzazione dei risultati economici, Sara Assicurazioni, in qualità di Capogruppo del Gruppo Sara, con la società Sara Vita, ha aderito al regime di tassazione di gruppo di cui all'art. 117 del DPR 22 dicembre 1986, n. 917, relativamente al triennio 2016-2017-2018, concentrando così i rapporti con il Fisco sulla società consolidante e accentrando su di essa gran parte degli obblighi e degli adempimenti fiscali.

C.7 Altre informazioni

C.7.1 Stress Test

Con l'entrata in vigore di *Solvency II*, il Gruppo ha avviato un adeguamento delle metodologie adottate per eseguire gli esercizi di stress test al fine di convergere verso le logiche indotte dalla Direttiva. Pertanto, in linea con quanto previsto dalla Politica di *Risk Management* e dal Regolamento ISVAP n. 20 del 2008 (e successive modifiche), la Funzione di *Risk Management* ha provveduto ad effettuare un'analisi di stress test con riferimento ai dati al 30.09.2017, al fine di valutare l'impatto di andamenti sfavorevoli dei fattori di rischio sulla situazione finanziaria d'impresa. L'approccio metodologico adottato è coerente con quello fornito dall'EIOPA nell'ambito dello Stress Test lanciato per le Compagnie Vita il 24 maggio 2016 che prevede di dare evidenza dell'impatto, rispetto alla situazione base, sul valore degli attivi, dei passivi e dei Fondi Propri degli stress adottati, senza ricalcolare la nuova posizione di solvibilità.

Sono stati effettuati i seguenti stress:

- *Rischio Tecnico Danni*: è stato ipotizzato un aumento anomalo delle riserve Best Estimate sinistri non attualizzate relative ai segmenti di *Business* maggiormente significativi per Sara;
- *Rischio Sovrano*: aumento degli *spread* tra i titoli governativi italiani e la curva *risk free* al 30.09.2017. Nello specifico, sono stati applicati gli *shock* previsti per l'Italia nello scenario *double-bit* dello stress test EIOPA 2016 (es. +154 bps per un titolo con scadenza a 5 anni, +166 bps per un titolo con scadenza a 10 anni).

Le valutazioni per il Gruppo e Sara Assicurazioni sono state condotte applicando in maniera congiunta gli effetti degli shock definiti, ovvero analizzando simultaneamente gli effetti sullo Stato Patrimoniale, dello stress sul valore degli attivi e dei passivi. Per la controllata Sara Vita è stato effettuato esclusivamente lo stress sul rischio sovrano.

Di seguito i principali risultati, a seguito dell'applicazione congiunta degli effetti degli shock definiti:

Solvency Ratio	Valore ante stress	Valore post stress
Gruppo Sara	230%	191%
Sara Assicurazioni	242%	201%
Sara Vita	237%	175%

I risultati dello stress mostrano un elevato livello di *Solvency Ratio* anche in situazioni particolarmente sfavorevoli.

Come accennato in precedenza, per il rischio tecnico danni, è stato ipotizzato un incremento anomalo delle Best Estimate sinistri non attualizzate relative ai segmenti di *Business* maggiormente significativi per la Compagnia, ovvero:

- Assicurazione protezione del reddito;
- Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli;
- Altre assicurazioni auto;
- Assicurazione sulla responsabilità civile generale;
- Incendio e Altri danni a beni.

Le BE sinistri relative a tali rami rappresentano, infatti, circa il 97,4% delle BE sinistri complessive al 30.09.2017.

I valori post-stress delle BE sinistri al 30.09.2017 sono stati determinati applicando la variazione tra il valore stressato delle BE sinistri non attualizzate al 31.12.2016, corrispondente al 95° percentile della distribuzione, e il corrispondente valore centrale. L'applicazione di tali ipotesi di shock ha generato un aumento delle *Technical Provisions* di pari a circa 85,4 mln ed una riduzione dei fondi propri di 59,1 mln

(considerando l'effetto fiscale). Tale variazione comporterebbe, senza considerare altri stress, una riduzione del *Solvency Ratio* per Sara di circa 22 punti percentuali (da 242% al 30.09.2017 a 221% post stress). Dunque, nonostante il significativo impatto generato da tale stress, l'indice di solvibilità risulta ampiamente soddisfacente.

Preme sottolineare che nell'ambito del processo ORSA, saranno fornite le evidenze relative ad ulteriori analisi di *stress test* sui dati al 31.12.2017. Il report di Gruppo sarà inviato all'Istituto di Vigilanza entro le scadenze previste dalla Normativa vigente.

C.7.2 Concentrazione dei rischi

Il Gruppo pone attenzione alle eventuali concentrazioni di rischio al fine di evitare che vi siano esposizioni significative che potrebbero minare la solvibilità o la liquidità della stessa.

Per quanto riguarda gli investimenti, la strategia e le linee guida declinate nella specifica politica sono state delineate al fine di presidiare il rischio di liquidità e di concentrazione degli attivi e in funzione del profilo di rischio delle passività detenute per assicurare la gestione integrata di attivo e passivo, essendo il portafoglio attivi detenuto in via primaria nell'interesse degli assicurati. È da evidenziare che le singole Compagnie hanno definito uno strutturato processo di investimento che assicura che la strategia definita dall'Organo Amministrativo, su proposta del Comitato Investimenti di Gruppo, ed attuata dall'Alta Direzione, venga declinata operativamente dalle Funzioni di *Business*, in un'ottica di salvaguardia e conservazione del patrimonio aziendale che miri, comunque, alla profittabilità del portafoglio. Sono previste, inoltre, alcune specifiche attività di monitoraggio, finalizzate a verificare il rispetto nel tempo dei limiti definiti dall'Organo amministrativo nell'ambito delle politiche in materia di investimenti.

Dal punto di vista dei rischi tecnici, a livello di singola Compagnia, è stato definito uno strutturato processo di sottoscrizione dei contratti assicurativi al fine di garantire che l'assunzione dei rischi sia effettuata nel rispetto delle linee guida previste nella politica assuntiva. Il processo è tale da assicurare la profittabilità delle tariffe da proporre al mercato e cogliere le caratteristiche del *business* sottoscritto in coerenza con gli obiettivi strategici di redditività e di solvibilità (*Risk Appetite Statement*).

Il Gruppo si è dotato inoltre di specifici meccanismi di monitoraggio dei rischi, nell'ambito dei quali verifica il sussistere di eventuali concentrazioni. In particolare, come descritto nel Capitolo B (par. B.3.3) coerentemente con la natura del *business* delle Compagnie e del Gruppo, le concentrazioni oggetto di analisi sono distinte in significative, ovvero tali da generare esposizioni pari o superiori al 5% del SCR di Gruppo, e in concentrazioni da segnalare in ogni caso, cioè quelle i cui importi sono pari o superiori al 10% delle riserve tecniche di Gruppo.

Di seguito si fornisce il dettaglio dei rischi rispetto ai quali viene svolta tale attività di monitoraggio.

Rischio di inadempimento della controparte

Relativamente a tale modulo di rischio, si ritiene di monitorare le esposizioni verso gli Istituti Creditizi (depositari di liquidità) e verso i Riassicuratori. Conformemente alle disposizioni normative, le esposizioni verso imprese appartenenti allo stesso gruppo sono trattate come un'esposizione nei confronti della stessa controparte (esposizione single-name, in coerenza con l'art.190 degli Atti Delegati).

Con riferimento alle esposizioni del Gruppo al 31.12.2017 la verifica delle soglie è stata effettuata a livello di singola esposizione e a livello di *Loss Given Default*. Tali analisi hanno evidenziato un complessivo rispetto delle soglie di monitoraggio ad eccezione di una componente residuale che determina il superamento del 5% del SCR di Gruppo ma che, ad ogni modo, risultano relative a solide controparti, caratterizzate da basse probabilità di default.

Inoltre, il Gruppo valuta le concentrazioni dei rischi anche attraverso la diversificazione tra le probabilità di inadempimento delle esposizioni oggetto di analisi, determinate sulla base dell'appartenenza alla classe di merito creditizio.

Rischio di mercato

Il Gruppo intende monitorare le concentrazioni derivanti dalle esposizioni nei confronti di emittenti di titoli (diversi da amministrazioni centrali e banche centrali degli Stati membri) ed esposizioni immobiliari.

Al 31.12.2017 la verifica è stata condotta su un duplice livello:

- un primo livello riguardante la verifica dei limiti in relazione alle singole esposizioni;
- un secondo livello volto a verificare l'eventuale superamento delle soglie in relazione ai requisiti patrimoniali per il rischio di concentrazione generati dalle singole esposizioni.

Dai risultati ottenuti non si evidenziano concentrazioni di rischio rilevanti.

Rischio catastofale

Con riferimento all'esposizione del Gruppo al rischio catastofale, viene posta particolare attenzione allo sviluppo del portafoglio con riferimento ai rischi CAT terremoto e alluvione. Nello specifico, il Gruppo verifica la presenza di concentrazioni di rischio tali da avere impatti sul profilo di rischio, monitorando la distribuzione delle esposizioni sul territorio nazionale.

Con riferimento ai dati al 31.12.2017 è stata effettuata un'analisi in termini di somme assicurate distinte per regioni italiane, andando a verificare l'eventuale superamento del 5% dell'importo del SCR di Gruppo. Per alcune aree geografiche è stato riscontrato un superamento del limite che tuttavia, alla luce della struttura riassicurativa di cui il Gruppo si è dotato, non risulta richiedere ulteriori azioni di mitigazione.

Preme sottolineare infatti che, in fase di definizione del piano delle cessioni, sono state svolte delle analisi attraverso differenti modelli di simulazione al fine di determinare il massimo danno probabile. Sulla base del complesso delle evidenze sono stati poi definiti i limiti dei diversi trattati che, dunque, tengono conto della probabilità del verificarsi di quel determinato evento di rischio.

Per quanto riguarda il business Vita, al 31.12.2017 non sono presenti concentrazioni significative.

Capitolo D - Valutazione a fini di solvibilità

L'articolo 35 quater del Codice delle Assicurazioni Private, analogamente all'articolo 75 della Direttiva *Solvency II*, definisce le regole di valutazione delle attività e delle passività, prevedendo l'utilizzo di un approccio economico per la valutazione delle poste patrimoniali, definito *market consistent*.

Secondo tali articoli, le voci dello Stato Patrimoniale devono essere valutate come segue:

- le attività sono valutate all'importo al quale potrebbero essere scambiate tra parti consapevoli e consenzienti in un'operazione svolta a normali condizioni di mercato (*Fair Value*);
- le passività 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 (*Exit Value* o *Settlement Value*);
- per la valutazione delle passività, non deve essere effettuato alcun aggiustamento per tener conto del proprio merito di credito.

Il Regolamento Delegato UE 2015/35 (cd. "*Atti Delegati*") fornisce indicazioni di dettaglio con riferimento alle metodologie di valutazione delle attività e passività. Queste sono valutate, ad esclusione delle Riserve tecniche e a meno che non sia disposto diversamente, in conformità ai principi IAS/IFRS, allorché prevedano una valutazione al "Fair Value", in quanto considerati una buona approssimazione dei principi valutativi previsti dalla Direttiva *Solvency II*. Nel caso in cui la valutazione prevista dai Principi Contabili Internazionali non sia al *Fair Value*, devono essere applicati principi di valutazione che siano coerenti con l'articolo 75 della Direttiva.

Come definito dagli artt. 9 e 10 degli Atti Delegati, le valutazioni delle attività e passività devono essere effettuate come segue:

1. in prima istanza secondo un approccio "mark to market", ovvero sulla base di prezzi quotati su un "mercato attivo"; la definizione di mercato attivo da considerare è quella prevista dagli IAS/IFRS e approvata dalla Commissione Europea, in conformità con il Regolamento CE n. 1606/2002;
2. successivamente, nel caso in cui non sia possibile ottenere i prezzi di mercato come definiti al punto precedente, è possibile utilizzare i prezzi registrati su mercati attivi per attività e passività simili. I valori così identificati dovranno essere rettificati per tenere in considerazione le eventuali differenze;
3. nel caso in cui i criteri che identificano un mercato attivo non siano soddisfatti, è necessario utilizzare metodi di valutazione alternativi, purché coerenti con i principi sanciti dall'articolo 75 della Direttiva. Le metodologie di valutazione alternative dovranno massimizzare l'utilizzo di dati di mercato e limitare il più possibile l'utilizzo di input specifici della singola compagnia o del gruppo.

In particolare, ai sensi dell'art. 10, comma 7, degli Atti Delegati, nell'utilizzare metodi alternativi di valutazione, le imprese si avvalgono di tecniche di valutazione coerenti con uno o più dei seguenti metodi:

- a. *metodo di mercato*, che utilizza i prezzi e le altre informazioni pertinenti derivanti da operazioni di mercato riguardanti attività, passività o un gruppo di attività e passività identiche o simili. Le tecniche di valutazione coerenti con il metodo di mercato comprendono la determinazione di prezzi a matrice;

- b. *metodo reddituale*, che converte importi futuri, come i flussi di cassa o i ricavi e i costi, in un unico importo corrente. Il valore equo riflette le attuali aspettative di mercato su tali importi futuri. Le tecniche di valutazione coerenti con il metodo reddituale comprendono le tecniche del valore attuale, i modelli di determinazione del prezzo delle opzioni e il metodo degli utili in eccesso per esercizi multipli;
- c. *metodo del costo o metodo del costo corrente di sostituzione*, che riflette l'importo che sarebbe attualmente richiesto per sostituire la capacità di servizio di un'attività. Dalla prospettiva di un operatore di mercato venditore, il prezzo che egli percepirebbe per l'attività si basa sul costo che un operatore di mercato acquirente dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività sostitutiva di qualità comparabile, rettificato per tener conto del livello di obsolescenza.

In questa Relazione Unica del Gruppo Sara, redatta ai sensi dell'art. 365 degli Atti Delegati, viene data informativa sulle differenze di valutazione tra lo Stato Patrimoniale *Statutory* e il Bilancio *Solvency II* non solo del Gruppo stesso, ma anche delle singole Compagnie che lo compongono, ossia la capogruppo Sara Assicurazioni e la controllata Sara Vita, così come identificate nel paragrafo A.1.1 del “*Capitolo A - Attività e risultati*” della presente Relazione.

Di seguito i principi e le fonti normative con cui sono stati redatti i singoli Bilanci oggetto della presente Relazione Unica:

- il Bilancio Consolidato del Gruppo Sara è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards emanati dallo IASB, omologati dall'Unione Europea secondo il Regolamento Comunitario n. 1606/2002 ed in vigore a decorrere dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. L'applicazione dei principi IAS/IFRS nella redazione del Bilancio Consolidato trova fonte normativa interna nell'art. 3 comma 1 del D. Lgs. 38/2005, in cui si stabilisce che le società incluse nell'ambito di applicazione del Decreto Legislativo 26 maggio 1997, n. 173 (imprese d'assicurazione) debbono redigere il Bilancio Consolidato in conformità ai principi contabili internazionali a partire dall'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2005. Per International Financial Reporting Standards (“IFRS”) si intendono tutti i principi contabili internazionali emessi dall'International Accounting Standard Board (“IASB”) e denominati International Financial Reporting Standards o IFRS e International Accounting Standards o IAS, e relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”) e del precedente Standing Interpretations Committee (“SIC”);
- il Bilancio individuale (Bilancio *Local*) delle singole Compagnie del Gruppo Sara è stato redatto in conformità alle disposizioni applicabili di cui al Codice delle Assicurazioni Private, al Decreto Legislativo n. 173/97 e al Regolamento ISVAP 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento ISVAP del 29 gennaio 2010 n. 2771, dal Provvedimento ISVAP del 17 novembre 2010 n. 28452 e dal Provvedimento IVASS del 6 dicembre 2016 n. 53. Inoltre, tale Regolamento tiene conto di alcune novità introdotte dal D.Lgs 139/2015 (“Riforma Contabile”) nonché, considerata la specificità del settore, delle disposizioni introdotte dalla riforma del Diritto Societario (Decreto Legislativo 17 gennaio 2003 n. 6 e successive modifiche ed integrazioni). Infine, il Bilancio individuale tiene conto anche degli orientamenti e delle disposizioni dei principi contabili statuiti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), definiti nel proseguo di questa Relazione come Principi Contabili Italiani o *Local*.

Nei paragrafi successivi, viene fornito un raffronto tra la rappresentazione dello Stato Patrimoniale *Statutory* e del Bilancio *Solvency II*, al fine di analizzare le principali differenze sia in termini valutativi che quantitativi.

D.1 Attività

Di seguito vengono esposte delle tabelle riepilogative delle Attività del Gruppo Sara, di Sara Assicurazioni e Sara Vita, coerenti con le classi utilizzate nel modello quantitativo S.02.01.01 del Regolamento di esecuzione 2450/2015 e quindi coerenti con le classi utilizzate nel modello quantitativo S.02.01.02 (specifico del SFCR) del Regolamento di esecuzione 2452/2015, rappresentando una sintesi del primo:

Attività del Gruppo Sara	<i>Solvency II 2017</i>	Bilancio Consolidato <i>IAS/IFRS 2017</i>	<i>Solvency II 2016</i>	Bilancio Consolidato <i>IAS/IFRS 2016</i>
Spese di acquisizione differite	-	3.031	-	2.038
Attivi immateriali	-	6.528	-	8.916
Attività fiscali differite	24.098	44.836	26.944	49.102
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	53.808	34.577	55.179	35.055
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti <i>index e unit linked</i>)	2.290.827	2.076.165	2.235.442	1.990.211
Attività detenute per contratti <i>index e unit linked</i>	13.438	13.438	13.831	13.837
Prestiti erogati	11.953	11.953	11.402	11.402
Riserve a carico dei riassicuratori Danni	26.413	28.859	28.075	31.214
Riserve a carico dei riassicuratori Vita	465	110	59	1
Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi	185.545	185.545	171.838	171.838
Azioni proprie	86	-	86	-
Contante ed equivalenti a contante	208.965	208.914	229.204	228.606
Altre attività non indicate altrove	11.928	46.614	14.519	71.580
Totale Attività	2.827.526	2.660.570	2.786.579	2.613.800

Attività della capogruppo Sara Assicurazioni	<i>Solvency II 2017</i>	Bilancio Consolidato <i>IAS/IFRS 2017</i>	<i>Solvency II 2016</i>	Bilancio Consolidato <i>IAS/IFRS 2016</i>
Attivi immateriali	-	5.803	-	8.114
Attività fiscali differite	23.729	23.729	26.244	26.244
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	46.408	21.305	47.769	22.481
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti <i>index e unit linked</i>)	1.675.133	1.512.300	1.640.077	1.490.759
Prestiti erogati	9.944	9.944	9.244	9.244
Riserve a carico dei riassicuratori Danni	26.413	28.859	28.075	31.214
Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi	162.976	162.976	145.809	145.809
Azioni proprie	86	-	86	-
Contante ed equivalenti a contante	103.597	103.546	125.805	125.208
Altre attività non indicate altrove	6.471	11.228	8.799	14.519
Totale Attività	2.054.757	1.897.690	2.031.908	1.873.592

Attività della controllata Sara Vita	<i>Solvency II 2017</i>	Bilancio Consolidato IAS/IFRS 2017	<i>Solvency II 2016</i>	Bilancio Consolidato IAS/IFRS 2016
Spese di acquisizione differite	-	2.985	-	2.038
Attivi immateriali	-	724	-	802
Attività fiscali differite	369	369	701	701
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	-	-	10	10
Investimenti (diversi da attività detenute per contratti <i>index e unit linked</i>)	750.247	702.029	721.357	663.135
Attività detenute per contratti <i>index e unit linked</i>	13.438	13.438	13.831	13.831
Prestiti erogati	2.009	2.009	2.158	2.158
Riserve a carico dei riassicuratori Vita	465	110	59	1
Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi	28.530	28.530	29.108	29.108
Contante ed equivalenti a contante	64.425	64.425	52.113	52.113
Altre attività non indicate altrove	5.403	9.739	5.708	10.129
Totale Attività	864.913	824.358	825.045	774.026

D.1.1 Criteri di valutazione delle Attività e differenze quantitative tra il Bilancio *Solvency II* e i Bilanci *Statutory*

Di seguito vengono illustrati i criteri di valutazione delle Attività del Bilancio *Solvency II* (o *SII*) e le relative differenze rispetto alle valutazioni dello Stato Patrimoniale secondo i principi contabili utilizzati nel Bilancio Consolidato del Gruppo Sara (o *IAS/IFRS*) e nei singoli Bilanci individuali (o *Local*); a tale scopo, l'analisi viene effettuata attraverso apposite tabelle quantitative che riporteranno i valori iscritti nei singoli bilanci.

Le classi di Attività analizzate di seguito sono le seguenti:

- spese di acquisizione differite;
- attività immateriali;
- attività fiscali differite nette;
- immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio, tra i quali:
 - immobili posseduti per uso proprio;
 - beni mobili, arredi, impianti, attrezzature e beni mobili iscritti in pubblici registri;
- investimenti, diversi da attività detenute per contratti *index e unit linked*, tra i quali:
 - immobili diversi da quelli per uso proprio;
 - investimenti mobiliari diversi dalle partecipazioni;
 - partecipazioni;
- attività detenute per contratti *index e unit linked*;
- altre attività.

Si sottolinea che il Gruppo Sara non effettua operazioni significative di leasing finanziario e operativo.

D.1.1.1 Spese di acquisizione differite

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	SII	IAS/IFRS	SII	Local	SII	Local
Spese di acquisizione differite	-	2.985	-	-	-	2.985

Tale voce include le spese di acquisizione relative a contratti vigenti alla data di chiusura del bilancio portate a nuovo da un periodo di riferimento ai successivi, relative ai periodi di rischio non ancora scaduti. Nel Bilancio *Solvency II* la voce non è valorizzabile, tanto da non essere prevista nel modello S.02.01.02, in quanto già contemplata nel calcolo della migliore stima delle Riserve tecniche ai sensi dell'art. 28 degli Atti Delegati.

Nel Bilancio Consolidato del Gruppo Sara, invece, la voce è valorizzata per 2.985 migliaia di Euro e fa riferimento alle spese di acquisizione relative ai *contratti assicurativi* e ai *contratti di investimento con DPF*, così come definiti dall'IFRS 4 e analizzati nel sotto-paragrafo D.2.4.1 a cui si rimanda. Tale importo, come si evince facilmente dalla tabelle di cui sopra, deriva dal consolidamento della controllata Sara Vita, il cui valore nel Bilancio *Local* è identico a quello valutato secondo l'IFRS 4 nel Bilancio Consolidato. Le spese di acquisizione differite relative a *contratti di investimento con DPF*, invece, valutati secondo lo IAS 39, sono incluse nella voce *Altre attività non indicate altrove*, che verrà analizzata nel sotto-paragrafo D.1.1.7, e non sono iscritte nel Bilancio *Local* di Sara Vita in quanto frutto delle valutazioni specifiche IAS/IFRS.

D.1.1.2 Attività immateriali

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	SII	IAS/IFRS	SII	Local	SII	Local
Attività immateriali	-	6.527	-	5.803	-	724

Ai sensi dell'art. 12 degli Atti Delegati, le attività immateriali nei Bilanci *Solvency II* del Gruppo Sara, di gruppo e individuali, sono valutate a zero, in quanto non possono essere vendute separatamente.

Le attività immateriali nel Bilancio Consolidato IAS/IFRS e nei Bilanci *Local*, invece, sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata.

La voce è composta per la quasi totalità da software.

D.1.1.3 Attività fiscali differite nette

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	SII	IAS/IFRS	SII	Local	SII	Local
Attività fiscali differite	24.098	44.836	23.729	23.729	369	369
Passività fiscali differite	-89.149	-30.515	-81.519	-24.019	-8.492	-
Attività fiscali differite nette	-65.051	14.321	-57.790	-290	-8.123	369

Il calcolo delle imposte differite rilevate nel Bilancio *Solvency II*, così come nel Bilancio Consolidato, è stato effettuato applicando i criteri identificati dallo IAS 12. Quanto si dirà, comunque, vale anche ai fini dei Principi *Local* (OIC 25) sottostanti al calcolo delle imposte differite nei Bilanci individuali delle Compagnie del Gruppo.

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee tra il valore contabile delle attività e passività e il loro valore di carico ai fini fiscali.

Le differenze rispetto a quanto rilevato nel Bilancio Consolidato e nei Bilanci individuali sono correlate all'effetto fiscale differito sulle differenze temporanee derivanti dalle rettifiche delle valutazioni di attività e passività commentate nei paragrafi di questo Capitolo.

Il Gruppo rileva attività fiscali per imposte differite nei limiti in cui ritiene probabile che le differenze temporanee deducibili o le perdite fiscali potranno determinare una corrispondente riduzione delle future passività per imposte correnti. L'analisi di recuperabilità si basa:

- a) sulla presenza di eventuali previsioni normative che consentano il pieno recupero delle imposte differite attive a prescindere dalla capacità di generazione di imponibili futuri;
- b) sull'esame della presenza negli esercizi futuri di presumibile riversamento delle differenze temporanee deducibili di corrispondenti differenze temporanee imponibili (per la medesima imposta e nei confronti della medesima autorità tributaria) per le quali siano state rilevate le corrispondenti passività per imposte differite;
- c) per la parte non coperta dai punti a) e b), dalla capacità di generazione di imponibili correnti su base prospettica, determinata tenendo conto:
 - o dell'eventuale presenza di vincoli temporali che limitino la riportabilità di perdite fiscali e/o differenze temporanee ai periodi futuri;
 - o della redditività attesa desumibile dalle risultanze dei piani approvati dai competenti organi aziendali corroborata dall'analisi della capacità di generazione di imponibili nel corso degli esercizi precedenti tali da riassorbire eventuali perdite fiscali passate. La presenza di imponibili fiscali rilevanti al termine del periodo di piano è ritenuta una misura ragionevole della redditività di lungo periodo della singola compagnia, sulla base della quale valutare la recuperabilità di eventuali differenze temporanee deducibili per le quali si prevede che l'annullamento avvenga in periodi successivi a quello di pianificazione esplicita.

Alla data di riferimento non esistono perdite fiscali riportabili o crediti di imposta non utilizzati per i quali non siano state rilevate le corrispondenti attività fiscali differite.

Di seguito, una tabella indicativa della composizione delle attività fiscali differite nette dei singoli Bilanci considerati, in relazione alle attività e alle passività o alle specifiche partite, qualora rilevanti, che le hanno generate:

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Investimenti mobiliari	-37.731	-34.953	-24.636	277	-13.529	3
Immobili	-38.214	12.517	-38.214	-23.902	-	-
Riserve tecniche	-11.353	17.029	-16.068	5.049	4.715	-
Crediti assicurativi	9.894	9.894	9.894	9.894	-	-
Incentivazioni reti agenziali	2.941	2.936	2.629	2.629	312	313
Crediti commerciali	2.043	2.043	2.043	2.043	-	-
Passività potenziali	1.911	1.901	1.878	1.878	33	33
Partecipazioni	-	-	-861	-		
Altre partite	5.458	2.953	5.545	1.841	346	20
Attività fiscali differite nette	-65.051	14.321	-57.790	-290	-8.123	369

D.1.1.4 Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	SII	IAS/IFRS	SII	Local	SII	Local
Immobili, impianti e attrezzature posseduti per uso proprio	53.898	34.577	46.408	21.305	-	-
- di cui Immobili per uso proprio	49.130	29.786	41.640	16.536	-	-

La voce in esame comprende attività materiali possedute per uso proprio quali:

Immobili posseduti per uso proprio

Presenti solo nel bilancio della capogruppo Sara Assicurazioni e nell'entità consolidata non assicurativa Fondo Helios (il cui unico immobile ha un valore pari a 7.490 migliaia di Euro), nel Bilancio *Solvency II* tali immobili vengono valutati al *Fair Value*, sulla base di una perizia di stima redatta da un valutatore esterno indipendente e datata Marzo 2018.

La stima ha riguardato il terreno, i fabbricati, le opere accessorie esterne e gli impianti generici di pertinenza degli stessi (elettrico, idrico, termico, ecc.) ed ha escluso eventuali impianti specifici e macchinari, ed in generale i contenuti degli immobili; la valutazione ha considerato i beni nello stato occupazionale in cui essi si trovano. Sono stati considerati i canoni di locazione, le scadenze dei relativi contratti, eventuali clausole di revisione dei canoni ed ipotesi di revisione degli stessi. La stima degli stabili di intera proprietà e delle unità in condominio di rilievo è stata effettuata considerando il metodo di vendita più favorevole, tenendo conto della possibilità di frazionamento, a seconda della destinazione. Pertanto, nella stima del valore di mercato si è tenuto conto delle spese dirette di vendita pari al 2%. Infine, il valore di mercato è stato determinato al netto delle imposte di trasferimento della proprietà del bene e di ogni altra spesa.

Nel Bilancio Consolidato, invece, gli immobili sono iscritti al costo ai sensi dello IAS 16, integrato delle rivalutazioni operate per legge, che in sede di prima iscrizione comprende anche gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene; sono escluse le perdite iniziali ed i costi di impianto non direttamente collegati alla normale condizione operativa del bene. I valori degli immobili sono esposti in Bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite di valore. Qualora in sede di valutazione periodica da parte di un valutatore esterno indipendente, almeno ogni 12 mesi, o a seguito di specifici eventi, emerga l'insorgere di una perdita durevole di valore, si procede alla corrispondente rettifica. Come nel Bilancio Consolidato, anche nel Bilancio *Local* della Capogruppo, gli immobili sono iscritti al costo e opportunamente ammortizzati e soggetti alla stessa valutazione periodica, ma il relativo valore iscritto in Bilancio, 16.536 migliaia di Euro, è più basso rispetto al valore Consolidato (escludendo da quest'ultimo il valore dell'immobile di proprietà del Fondo Helios pari a 7.288 migliaia di Euro), pari a 22.497: tale minor valore è dipeso prevalentemente dal fatto che per diversi esercizi nella base di calcolo degli ammortamenti consolidati era presente solo la componente del fabbricato, escludendo dalla stessa la parte individuata con apposita perizia come afferente al terreno; nel Bilancio *Local*, invece, l'ammortamento includeva l'intero valore determinando così una quota di ammortamento di ammontare più elevato. Dall'esercizio 2014, però, ai sensi dell'OIC 16, non c'è più differenza tra i Principi Internazionali e i Principi *Local*, poiché anche per i Principi Contabili Italiani si ammortizza la sola componente fabbricato.

Beni mobili, arredi, impianti, attrezzature e beni mobili iscritti in pubblici registri

Vengono valutati ai sensi dello IAS 16 nel Bilancio *Solvency II* (si veda a tal proposito il paragrafo D.4) e Consolidato, ossia al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori, al netto degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore cumulate. L'ammortamento viene effettuato sulla base di aliquote considerate congrue in relazione alla valutazione tecnica ed economica della residua possibilità di utilizzo dei cespiti. Medesima valutazione viene effettuata nei Bilanci *Local*, tale per cui il valore Consolidato e *Solvency II* è pari alla somma dei valori iscritti nei Bilanci *Local* delle Consolidate.

D.1.1.5 Investimenti, diversi da attività detenute per contratti *index* e *unit linked*

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	SII	IAS/IFRS	SII	Local	SII	Local
Investimenti, diversi da attività detenute per contratti <i>index</i> e <i>unit linked</i>	2.290.736	2.076.165	1.675.133	1.512.300	750.247	702.029
- di cui Immobili diversi da quelli per uso proprio	344.925	130.357	192.746	171.410	-	-
- di cui Investimenti mobiliari diversi dalle partecipazioni	1.945.810	1.945.808	1.394.538	1.308.945	750.247	702.029
- di cui Partecipazioni	-	-	87.849	31.945	-	-

La voce in esame comprende diverse classi di attività qualificate come *investimenti diversi dalle attività detenute per contratti index e unit linked*, quali:

Immobili diversi da quelli posseduti per uso proprio

Presenti solo nel bilancio della capogruppo Sara Assicurazioni e nell'entità consolidata non assicurativa Fondo Helios (i cui 8 immobili hanno un valore complessivo pari a 152.179 migliaia di Euro), nel Bilancio *Solvency II* tali immobili vengono valutati al Fair Value, sulla base di una perizia di stima redatta da un valutatore esterno indipendente e datata Marzo 2018. Per quanto concerne tale perizia di stima, si rinvia al paragrafo precedente relativamente a quanto si è detto sugli *Immobili posseduti per uso proprio*.

Nel Bilancio Consolidato, invece, gli immobili sono iscritti al costo ai sensi dello IAS 40, con gli stessi criteri previsti nello IAS 16 ed analizzati nel paragrafo precedente sugli *Immobili posseduti per uso proprio*. La differenza tra il valore *Solvency II* e il valore IAS/IFRS, pari a 214.568 migliaia di Euro, è dovuta al differente criterio di valutazione degli immobili di Sara Assicurazioni e del Fondo Helios nei due Bilanci, ma anche alla diversa classificazione di alcuni immobili delle due Entità che, ai sensi dell'IFRS 5, in quanto in corso di dismissione, nel Bilancio Consolidato vengono iscritti tra le *Altre attività non indicate altrove*; riclassificando gli importi relativi nella voce che stiamo analizzando, pari a 34.685 migliaia di Euro, la differenza tra i due Bilanci sarebbe di 179.883 migliaia di Euro.

Come nel Bilancio Consolidato, anche nel Bilancio *Local* della Capogruppo gli immobili sono iscritti al costo e opportunamente ammortizzati e soggetti alla stessa valutazione periodica, ma il relativo valore iscritto in Bilancio, pari a 171.410 migliaia di Euro, è molto più alto rispetto al valore Consolidato (escludendo da quest'ultimo il valore degli immobili di proprietà del Fondo Helios pari a 25.938 migliaia di Euro), pari a 85.321: tale differenza è dovuta prevalentemente al fatto che la quasi totalità degli immobili qui analizzati sono stati oggetto di operazioni straordinarie infragruppo nel recente passato, operazioni che, poste in essere a valori di mercato, hanno aumentato il valore del singolo immobile nel Bilancio *Local*, mentre nel Bilancio Consolidato non hanno avuto effetto in quanto, per l'appunto, operazioni infragruppo soggette ad elisione. Di minore rilevanza da un punto di vista quantitativo, ma pur sempre indicativo del differente criterio di valutazione tra il Bilancio *Local* ed il Bilancio Consolidato IAS/IFRS, per i Principi Contabili Italiani gli immobili diversi da quelli posseduti per uso proprio non vengono ammortizzati, mentre gli IAS/IFRS prevedono l'ammortamento di tutte le categorie di immobili, salvo quelle contabilizzate ai sensi dell'IFRS 5, per le quali si rimanda al paragrafo sulle *Altre attività non indicate altrove*.

Investimenti mobiliari diversi dalle partecipazioni

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	SII	IAS/IFRS	SII	Local	SII	Local
Strumenti di capitale	2.478	2.478	2.478	2.428	-	-
Obbligazioni	1.373.584	1.373.584	776.223	726.632	597.361	556.094
Organismi di investimento collettivo	563.840	563.840	609.927	573.977	152.887	145.935
Depositi diversi da equivalenti a contante	5.909	5.909	5.909	5.909	-	-
Totale	1.945.811	1.945.811	1.394.537	1.308.946	750.248	702.029

La metodologia di valutazione degli *Investimenti mobiliari diversi dalle partecipazioni* ai fini *Solvency II*, si basa sui requisiti normativi descritti nel Codice delle Assicurazioni Private all'art. 35 quater. In base a tale principio, il Gruppo effettua:

- **Valutazioni Mark to Market.** In presenza di strumenti trattati in un “mercato liquido e attivo”, viene utilizzato il prezzo di mercato (Mark to Market). Le fonti di prezzo dei titoli in portafoglio sono differenziate in base all'asset class di appartenenza dei singoli titoli:
 - Titoli obbligazionari governativi e corporate. Vengono prezzati attraverso:
 - Prezzi di un mercato regolamentato;
 - Prezzi indicati da provider finanziari;
 - Prezzi acquisiti tramite altri information provider o forniti da controparti;
 - Titoli azionari. Vengono prezzati utilizzando il “last price” del mercato regolamentato relativo alla chiusura del giorno di riferimento o, se non disponibile, dell'ultimo giorno di quotazione precedente;
 - Quote di OICR. Vengono prezzate utilizzando il “last price”, altrimenti attraverso il NAV relativo alla chiusura del giorno di riferimento o, se non disponibile, dell'ultimo giorno di quotazione precedente;
- **Valutazioni Mark to Model.** Qualora non sia disponibile un mercato liquido e attivo, il Gruppo utilizza metodi di valutazione che rappresentano le best practice di mercato. L'obiettivo di tali tecniche di valutazione è quello di determinare un valore per lo strumento finanziario che sia aderente alle assunzioni che i partecipanti al mercato impiegherebbero nella formulazione di un prezzo, assunzioni che riguardano anche il rischio insito in una particolare tecnica di valutazione e/o negli input utilizzati.

Con riferimento ai titoli obbligazionari strutturati, le funzioni competenti provvedono a verificare i prezzi acquisiti con l'ausilio di specifiche procedure di calcolo.

La valutazione dei titoli azionari non quotati su mercati attivi viene effettuata tenendo conto in misura pro-quota delle diminuzioni patrimoniali risultanti dai bilanci delle società in questione. Tale valutazione è realizzata solo in sede di bilancio annuale e semestrale e rimane fissa fino a nuova valorizzazione.

In occasione del bilancio annuale e semestrale il Gruppo richiede a Borsa Italiana i prezzi di riferimento relativi ai mercati MOT, EuroMOT ed MTA, che rappresentano la fonte primaria di prezzo per i titoli presenti in portafoglio e prezzati su tali mercati. Per gli altri titoli, anche per la definizione della fonte di prezzo da utilizzare per le chiusure di bilancio, si utilizzano i criteri di cui sopra.

A differenza del Bilancio *Solvency II*, i Principi Contabili Internazionali utilizzati nel Bilancio Consolidato prevedono una classificazione delle attività mobiliari in:

- Investimenti posseduti sino alla scadenza (non presenti nei Bilanci del Gruppo);
- Finanziamenti e crediti;
- Attività finanziarie disponibili per la vendita;
- Attività finanziarie a Fair Value rilevato a conto economico.

Nella categoria *Finanziamenti e Crediti* rientrano le attività finanziarie non derivate, inclusi i titoli di debito, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo, con esclusione di quelle che al momento della rilevazione iniziale sono state designate come Attività finanziarie al Fair Value rilevato a Conto Economico o disponibili per la vendita. Sono iscritti in Bilancio al momento dell'erogazione; alla data di prima iscrizione, sono rilevati nello Stato Patrimoniale al loro *Fair Value*, corrispondente di norma al corrispettivo pagato, a cui sono aggiunti gli eventuali costi di transazione di diretta imputazione, se materiali e determinabili. Negli esercizi successivi, l'eventuale eccedenza del valore di carico rispetto al Fair Value viene iscritta nel Conto Economico tra i costi dell'esercizio; successivamente, se vengono meno i motivi della svalutazione, il valore degli stessi viene ripristinato fino a concorrenza del costo ammortizzato.

Le *Attività finanziarie disponibili per la vendita* sono misurate al costo (inclusi i costi di transazione direttamente attribuibili) quale espressione del *Fair Value* alla data. In caso di prima iscrizione derivante da una riclassifica dello strumento da una diversa classe, si utilizza il *Fair Value* al momento del trasferimento. Le valutazioni successive sono effettuate al *Fair Value*, rappresentato dalla quotazione alla data o, in caso di mancata quotazione su un mercato attivo, determinato con tecniche di valutazione generalmente riconosciute dai mercati finanziari. Il Conto Economico accoglie gli oneri e i proventi capitalizzati sulla base del costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di rendimento effettivo. Le plusvalenze e le minusvalenze non realizzate sono invece contabilizzate in un'apposita riserva del Patrimonio Netto. In occasione di ogni data di reporting, qualora fondati elementi mostrino l'esistenza di una perdita durevole, il valore dello strumento viene rettificato in misura corrispondente (*impairment*), iscrivendo il relativo costo in Conto Economico. Qualora un titolo di capitale abbia subito un *impairment*, eventuali successive riprese di valore sono contabilizzate nell'apposita riserva patrimoniale, essendo vietato il "*reversal of impairment*". Le riprese di rettifiche di valore fino a concorrenza del corrispondente valore di costo ammortizzato sono ammesse per i titoli di debito, a condizione che i motivi sottostanti la perdita durevole siano venuti meno in base ad elementi oggettivi. Tale ripresa di valore viene contabilizzata a Conto Economico.

Nella categoria *Attività finanziarie a Fair Value rilevato a conto economico* sono incluse le *Attività finanziarie possedute per essere negoziate* e le *Attività finanziarie designate a Fair Value rilevato a conto economico*. Per tali categorie la rilevazione iniziale è effettuata al costo (inclusi eventuali oneri e proventi di transazione direttamente attribuibili) quale espressione del *Fair Value* alla data. Le differenze (positive o negative) tra *Fair Value* e valore contabile vengono rilevate a Conto Economico. Il *Fair Value* dei titoli quotati è rappresentato dal valore di mercato puntuale alla data di redazione del Bilancio.

In virtù di quanto detto, relativamente al Bilancio del Gruppo Sara, le differenze tra le valutazioni *Solvency II* e IAS/IFRS sono minime, e nascono dal trattamento al *Fair Value* nel primo dei due Bilanci dei titoli del comparto *Finanziamenti e crediti*, che invece vengono trattati al costo ammortizzato nel secondo.

Per quanto concerne il Bilancio *Local*, invece, la classificazione degli investimenti distingue gli investimenti ad *utilizzo durevole* da quelli ad *utilizzo non durevole*:

- gli *investimenti ad utilizzo durevole* sono rilevati in Bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, applicando il principio del riconoscimento per competenza della differenza tra il costo ed il prezzo di rimborso, conformemente a quanto disposto dall'art. 16, comma 16, del D.Lgs. 173/97. I titoli che, alla data della chiusura dell'esercizio, risultassero durevolmente di

valore inferiore a quello anzidetto, sarebbero iscritti a tale minor valore. Detto minor valore sarebbe mantenuto anche negli esercizi successivi qualora non venissero meno i motivi della svalutazione effettuata;

- gli *investimenti ad utilizzo non durevole*, in quanto destinati a non essere mantenuti nel patrimonio dell'impresa a scopo di stabile investimento, sono iscritti al costo di acquisto o sottoscrizione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato rettificato degli eventuali scarti, ovvero, se minore, al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato; tale minor valore di realizzazione non viene mantenuto nei successivi bilanci se vengono meno i motivi della rettifica effettuata.

La classificazione tra investimenti ad utilizzo durevole ed investimenti ad utilizzo non durevole viene effettuata in conformità alle disposizioni emanate dall'IVASS con il Regolamento n. 24/2016 ed alla conseguente delibera quadro adottata dal C.d.A. della singola Compagnia del Gruppo.

In virtù di quanto detto, le differenze tra i Bilanci *Solvency II* e i Bilanci individuali nascono proprio dal trattamento al *Fair Value* degli investimenti mobiliari nel primo dei due Bilanci, mentre il secondo, privilegiando il principio della prudenza, esprime un valore di Bilancio pari al minore tra il costo ed il *Fair Value* ad una determinata data di *reporting* per gli *investimenti ad utilizzo non durevole*, ovvero al costo per gli *investimenti ad utilizzo durevole*. Inoltre, nei Bilanci *Solvency II* vengono valorizzati direttamente sul titolo i ratei da interessi che nei Bilanci individuali, invece, sono classificati tra le *Altre attività non indicate altrove*.

Partecipazioni

Valorizzata solo nel Bilancio della Capogruppo, e relativa alla controllata Sara Vita, la voce in esame esprime una differenza, pari a 55.904 migliaia di Euro, tra i valori *Solvency II* ed il Bilancio *Statutory*, scaturita dal fatto che nel primo la partecipazione è pari alla differenza tra le Attività e le Passività *Solvency II* della Controllata (in sostanza è un valore prossimo al suo *Fair Value*), mentre nel secondo è valutata secondo il metodo del costo di acquisto rettificato in caso di perdita duratura di valore; qualora vengano meno i motivi della svalutazione, si procede al ripristino del costo originario.

D.1.1.6 Attività detenute per contratti *index e unit linked*

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Attività detenute per contratti <i>index e unit linked</i>	13.438	13.438	-	-	13.438	13.438

Rientrano in questa voce gli investimenti compresi nel patrimonio dei fondi assicurativi *unit-linked*; analogamente al Bilancio Consolidato *IAS/IFRS* e al Bilancio civilistico di Sara Vita, tali attività sono iscritte nel Bilancio *Solvency II* a valori correnti.

D.1.1.7 Altre attività

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
Prestiti erogati	11.953	11.953	9.944	9.944	2.009	2.009
Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi	185.545	185.545	162.976	162.976	28.530	28.530
Azioni proprie	86	-	86	-	-	-
Contante ed equivalenti a contante	208.965	208.914	103.597	103.546	64.425	64.425
Altre attività non indicate altrove	11.928	46.660	6.470	11.228	5.430	9.739
Totale	418.477	453.072	283.073	287.694	100.394	104.703

In questo sotto-paragrafo vengono incluse tutte quelle attività non analizzate singolarmente, in quanto non si rilevano sostanziali differenze tra i criteri di valutazione utilizzati nei vari bilanci: in particolare, le voci “*Prestiti erogati*” (composti da prestiti a dipendenti e prestiti su polizza), “*Crediti commerciali, assicurativi e riassicurativi*” e “*Contante ed equivalenti a contante*”, sono iscritte al loro valore nominale; i prestiti ed i crediti, ad ogni data di *reporting*, vengono valutati al loro presumibile valore di realizzo in virtù della tipologia di esposizione e della loro durata. L’unica differenza che emerge, relativamente alla voce *Contante ed equivalenti a contante*, tra i valori *Solvency II* e i valori *Statutory*, è ascrivibile invece alla classificazione, nel Bilancio *Solvency II*, delle posizioni negative derivanti da disallineamenti temporali tra l’operatività bancaria e la rilevazione contabile di pochissimi movimenti, che vengono registrate tra i Debiti e non tra le disponibilità liquide.

Per quanto concerne la voce *Azioni proprie*, che valorizza le 4.500 azioni privilegiate acquistate dalla capogruppo Sara Assicurazioni dall’Automobile Club di Agrigento in data 27.05.2013, corrispondenti allo 0,0247% del capitale della Compagnia, nei Bilanci *Statutory* non è valorizzata in quanto le azioni proprie vengono iscritte direttamente in una Riserva negativa di Patrimonio Netto.

Infine, si rileva invece una differenza piuttosto rilevante nella voce *Altre attività non indicate altrove*, dovuta però sempre ad un effetto di classificazione piuttosto che di valutazione, così giustificato:

- *Bilancio di Gruppo*: il valore del Bilancio Consolidato IAS/IFRS è maggiore di 34.731 migliaia di Euro rispetto al Bilancio *Solvency II*. Tale differenza è ascrivibile a due tipologie di attività:
 - alle *Spese di acquisizione differite su contratti di investimento senza DPF*, pari a 46 migliaia di Euro: come si vedrà nel sotto-paragrafo D.2.4.1, l’IFRS 4 prevede, ai fini del trattamento contabile, una determinata classificazione di tutti i contratti formalmente assicurativi, con la conseguenza che le spese di acquisizione differite di quelli riconosciuti come di *investimento senza DPF* vengono imputate in questa voce e non in quella analizzata nel sotto-paragrafo D.1.1.1. Dato che in *Solvency II* non esiste tale classificazione, invece, la voce viene azzerata e tutte le ipotesi di spesa vengono incluse nel calcolo della migliore stima delle Riserve tecniche;
 - agli *Immobili in dismissione* contabilizzati ai sensi dell’IFRS 5, pari a 34.685 migliaia di Euro: come analizzato nel paragrafo D.1.1.5, gli immobili in dismissione nel Bilancio Consolidato IAS/IFRS vengono trattati contabilmente secondo l’IFRS 5, ossia sono iscritti al costo e valutati al minore tra il valore di carico ed il *Fair Value*, al netto dei prevedibili costi di cessione. Non vengono pertanto considerati come “Investimenti”, ma pronti, per l’appunto, ad essere dismessi e, in quanto tali, trattati come “Altre Attività”. Secondo i principi *Solvency II*, invece, gli immobili vengono trattati come “Investimenti” e valutati al *Fair Value* e, quindi, non valorizzati in tale voce ma tra gli *Immobili diversi da quelli posseduti per uso proprio*.
- *Bilanci individuali*: la differenza tra i Bilanci *Solvency II* ed i Bilancio *Local* dipende dai ratei su titoli, che nel primo Bilancio vengono inclusi nel valore del relativo titolo obbligazionario, e quindi contabilizzati direttamente tra gli “Investimenti”, mentre nel secondo vengono contabilizzati separatamente e, per l’appunto, tra le “Altre attività”.

D.1.2 Attività fuori bilancio

Alla data di riferimento non si segnalano attività fuori bilancio rilevanti che non siano state segnalate nel modello quantitativo di vigilanza S.03.01.

D.2 Riserve tecniche

D.2.1 Sintesi sui criteri di valutazione a confronto

In accordo con quanto definito dalla Direttiva, le Riserve tecniche (sia Vita che Danni) *Solvency II* sono determinate come somma di una migliore stima della passività (*Best Estimate of Liabilities* o BEL) e di un margine di rischio (*Risk Margin*).

La differenza principale rispetto alla normativa corrente applicabile per la redazione del Bilancio d'esercizio individuale (cfr. Regolamento ISVAP n. 22 del 4 Marzo 2008, modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS 53/2016), che stabilisce che la valutazione debba essere effettuata secondo il principio della prudenzialità, è rappresentata dall'adozione di una "valutazione al mercato". Il valore delle Riserve tecniche deve infatti corrispondere "all'importo che un'impresa di assicurazione o riassicurazione dovrebbe pagare se trasferisse immediatamente i suoi diritti e le sue obbligazioni contrattuali ad un'altra impresa".

Nei prossimi paragrafi vengono analizzati in dettaglio i differenti criteri di valutazione delle Riserve tecniche utilizzati nel Bilancio *Statutory* e nel Bilancio *Solvency II*, suddividendo la disamina tra *Business Danni* e *Business Vita*.

D.2.2 Valore delle Riserve tecniche Danni

D.2.2.1 Perimetro

Quanto si dirà di seguito, relativamente alle Riserve tecniche afferenti alle LoB Danni del Gruppo Sara, vale anche per la capogruppo Sara Assicurazioni, unica compagnia operante nel *Business Danni* del Gruppo. I criteri di valutazione ed il conseguente valore delle Riserve tecniche della Capogruppo analizzate in questo paragrafo, sono gli stessi delle Riserve tecniche consolidate Danni registrate nel Bilancio Consolidato del Gruppo Sara; al contempo, le Riserve tecniche Danni *Solvency II* della Capogruppo sono le medesime delle Riserve tecniche Danni *Solvency II* del Gruppo Sara.

La determinazione delle Riserve tecniche Danni *Solvency II* (o TP *Solvency II*) è in linea con il Regolamento IVASS 18/2016. I prodotti sono tra di loro classificati e organizzati in *Line of Business*, dove per LoB si intende una classificazione del portafoglio polizze all'interno di una macro classe che può essere ricondotta, a volte ad un singolo Ramo civilistico, altre volte alla somma di più Rami di bilancio.

D.2.2.1 Riserve tecniche consolidate Danni

Le Riserve tecniche consolidate nette (o TP consolidate nette) al 31.12.2017 ammontano a 1.056.049 migliaia di Euro (1.089.455 migliaia di Euro al 31.12.2016), di cui 206.020 migliaia di Euro di riserva premi (19,5%) e 848.631 migliaia di Euro di riserva sinistri (80,3%). Di seguito si espone la composizione delle varie componenti di riserva divise per LoB:

	Riserva Premi	Riserva sinistri	Altre riserve tecniche	Riserve tecniche civilistiche nette totali 2017
Assicurazione spese mediche	3.350	7.092	-	10.442
Assicurazione protezione del reddito	21.660	23.243	797	45.700
Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli	110.077	660.654	-	770.731
Altre assicurazioni auto	20.030	11.284	-	31.314
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	665	3.521	-	4.186
Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni	20.227	25.108	-	45.335
R.C. Generale	14.566	108.874	-	123.440
Assicurazione di credito e cauzione	1.264	1.004	-	2.268
Assicurazione tutela giudiziaria	4.464	2.023	-	6.487
Assistenza	5.843	2.195	-	8.038
Perdite pecuniarie di vario genere	3.874	3.633	601	8.108
Totale	206.020	848.631	1.398	1.056.049

Totale Riserve tecniche nette consolidate 2016	200.933	887.024	1.498	1.089.455
---	----------------	----------------	--------------	------------------

D.2.2.2 Riserve tecniche Danni *Solvency II*

Le Riserve tecniche nette *Solvency II* (o TP SII nette) al 31.12.2017 ammontano a 998.721 migliaia di Euro (1.098.697 migliaia di Euro al 31.12.2016). Di seguito si espone la composizione delle varie componenti di riserva divise per LoB:

	Riserva Premi	Riserva sinistri	Risk Margin	TP <i>Solvency II</i> totali 2017
Assicurazione spese mediche	1.993	7.025	475	9.493
Assicurazione protezione del reddito	6.856	23.205	6.509	36.570
Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli	114.359	578.156	34.903	727.418
Altre assicurazioni auto	11.761	11.256	2.188	25.205
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	132	3.604	263	3.999
Assicurazione contro l'incendio e altri danni ai beni	19.310	25.031	2.272	46.613
R.C. Generale	12.042	106.752	3.805	122.599
Assicurazione di credito e cauzione	296	1.006	81	1.383
Assicurazione tutela giudiziaria	-7	2.117	532	2.642
Assistenza	2.387	2.198	538	5.123
Perdite pecuniarie di vario genere	3.104	3.880	692	7.676
Totale	172.233	764.230	52.258	988.721

Totale TP nette <i>Solvency II</i> 2016	198.117	855.708	44.872	1.098.697
--	----------------	----------------	---------------	------------------

Il Risk Margin ammonta, al 31.12.2017, a 52.258 migliaia di Euro, ed è pari al 5,3% delle TP.

La riduzione del volume delle TP tra il 2016 e il 2017 è riconducibile al progressivo affinamento dell'approccio metodologico sia in relazione al calcolo della BE Premium che all'attualizzazione dei cash flows del fattore coda nella BE Reserve

D.2.2.3 Criteri di valutazione a confronto nel *Business Danni*

Analizzando le tabelle precedenti al 31.12.2017, il passaggio dai principi di calcolo del Bilancio *Statutory* a quelli del Bilancio *Solvency II* comporta un aumento delle Riserve tecniche pari all'1,0%. Tutto ciò è determinato dai differenti approcci metodologici relativamente alle ipotesi adottate per il calcolo e i rischi sottostanti. Le due principali differenze possono essere ricondotte in particolare:

1. all'approccio valutativo che, in *Solvency II*, segue il concetto di congruità mentre nel Bilancio *Local* quello di prudenzialità;
2. al valore temporale del denaro che, in *Solvency II*, segue il principio del costo attualizzato mentre nel Bilancio *Local* quello del costo ultimo.

Quanto è stato anticipato in questo sotto-paragrafo in merito alle Riserve tecniche *Solvency II*, viene di seguito analizzato in dettaglio.

D.2.3 Calcolo delle Riserve tecniche *Solvency II* Danni – Metodologia e Modelli

D.2.3.1 Strumenti di calcolo

Lo strumento utilizzato dalla capogruppo Sara Assicurazioni per la valutazione delle Riserve tecniche *Solvency II* è rappresentato dal sistema Insurance Data System (IDS) di ALEF.

La Capogruppo, al fine di determinare il valore delle Technical Provisions, si avvale delle seguenti procedure:

- IDS-Non Life: la procedura consente di valutare le Best Estimate, sia premi che sinistri;
- G-Consol: la procedura consente di estrarre le informazioni calcolate dalle precedenti procedure e consolidarle al fine di determinare il valore del requisito di capitale *Solvency II* e il valore del Risk Margin. Attualmente la procedura è utilizzata dalla Capogruppo anche per finalità di esportazione del valore delle BEL.

La Best Estimate della riserva premi è il valore, al tempo di valutazione t , del flusso netto delle prestazioni relative ai contratti in essere con periodo di copertura successivo a t . Con flusso netto si intende il flusso prestazioni, comprensivo di spese, e decurtato dei premi esigibili oltre t .

La Best Estimate della riserva premi, dal 31.12.2017, è calcolata con il metodo dei cash flow, al fine di superare alcune delle semplificazioni finora utilizzate.

Il metodo utilizzato è da considerarsi un'estensione della semplificazione prevista nella Direttiva *Solvency II*, e risulta diffuso ed utilizzato sul Mercato. La Compagnia ritiene che sia correttamente rappresentativo degli impegni futuri relativi alla Best Estimate Premium.

Il calcolo viene effettuato come valore attuale della somma algebrica dei 4 cash flow (di dimensione massima N):

P – cash in future premiums

Z – cash in other

Y – cash out benefits

S – cash out expenses + other

Indicando con $\overline{BE}^{(p)}$ il cash flow della Best Estimate non scontata e con X_τ il τ -esimo elemento del generico flusso \mathbf{X} , si ha:

$$\overline{BE}^{(p)} = Y + S - P - Z,$$

e

$$BE^{(p)} = \sum_{\tau=1}^N \overline{BE}_\tau^{(p)} v_\tau$$

con v_τ fattore di sconto tra 0 (data di valutazione) e τ .

Grandezze di input della routine

La routine per il calcolo dei quattro cash flow fa uso dei seguenti *input* (di cui si riportano possibili definizioni):

R	Riserva pro-rata;
I	Rate a scadere;
FP	Premi di competenza futuri per contratti poliennali in essere. Per la stima dei premi futuri per le polizze poliennali, vengono individuate nel portafoglio Danni le polizze con durata superiore all'anno in essere al 31/12 dell'esercizio e vengono calcolati i relativi premi futuri annuali in relazione alla durata residua di ciascun contratto. Si tiene conto inoltre nella stima di un'ipotesi relativa al tasso di recesso valutato in base al tasso osservato su tale tipologia di polizze nell'ultimo anno;
r	Stima del tasso di recesso annuo dei contratti poliennali;
K	Commission rate;
LR	Loss ratio (stima costo ultimo per il prossimo anno, comprensivo delle spese dirette e spese di liquidazione, su premi di competenza);
ER	Expenses ratio (stima del rapporto tra spese di gestione dei contratti al netto dei costi di acquisizione e premi di competenza);
ACR	Acquisition cost ratio (stima del rapporto tra spese di acquisizione e premi di competenza). Le ultime 3 grandezze, che concorrono alla formazione del combined Ratio atteso, sono stimate separatamente per ogni Lob/Ramo Ministeriale sulla base dei trend storici osservati e tenendo conto delle prospettive definite per la Compagnia nell'ambito del processo di pianificazione.

Sara Assicurazioni ha ritenuto di adottare tale metodologia per tutte le Line of *Business Solvency II*. Il credit default adjustment (aggiustamento per il default della controparte), valutato nell'ambito del lavoro ceduto, per ogni LoB, viene determinato a partire dalla Best Estimate della riserva premi ceduta, dettagliata per livelli di rating e considerando, per ciascuna Lob, lo stesso smontamento della BE riserva premi del lavoro diretto lordo, per tutti i livelli di rating.

D.2.3.2 Best Estimate Liabilities - Riserva Sinistri

Al fine di determinare la Best Estimate della riserva sinistri per il lavoro diretto lordo si considerano, come dati di *input*, i triangoli dei sinistri pagati e le relative spese di liquidazione.

La costruzione dei triangoli presuppone, per ciascun valore considerato, l'individuazione dell'anno di accadimento e l'anno di pagamento.

Tali dati sono dedotti a partire dai moduli di vigilanza (Mod.29A1 + 29A2 + 29A4 -29A3 per la LoB MVL, Mod.29 per la LoB TPL, Mod.28 per tutte le altre LoB) e dalle banche dati aziendali nel caso in cui la profondità storica scelta non sia in linea con quella riportata nei moduli. Si precisa che sui dati non è stata fatta nessuna selezione "personalizzata" ex ante (p.es. eliminazione degli outlayer, etc). Per gli anni di accadimento fuori dal perimetro si è presa in considerazione direttamente la riserva di bilancio.

I dati considerati nel calcolo sono quindi costituiti dai Rami di Bilancio, ove necessario aggregati per definire le singole LoB (ad eccezione dei Rami 1 e 2 per i quali la suddivisione nelle LoB è stata realizzata attraverso analisi di natura gestionale – cfr. Doc Cal). Si ritiene che tale aggregazione garantisca un corretto livello di omogeneità, anche alla luce delle analisi effettuate nell'ambito del processo di autorizzazione all'utilizzo dei parametri specifici d'impresa e tenendo conto del portafoglio

della Compagnia, caratterizzato da una sostanziale stabilità in termini di *business mix* e distribuzione geografica.

Per quanto riguarda la LoB MVL, anche in considerazione del confronto metodologico con la Funzione Attuariale, si è valutato l'utilizzo di gruppi di rischio coerenti con le singole gestioni afferenti i Rami 10+12.

Per il lavoro indiretto lordo e per il ceduto in riassicurazione, sia diretto che indiretto, data la poca consistenza del volume, si è presa in considerazione direttamente la riserva sinistri civilistica proveniente dal modulo 17 considerando poi l'aggiustamento dovuto al rischio di default del riassicuratore (attualizzata poi con i fattori di smontamento derivanti dal triangolo corrispondente del lavoro diretto lordo). Tale valore proviene da una valutazione "case by case".

Per le Lob che rientrano nel perimetro dei parametri specifici d'impresa (MVL, OMI, GLI e FIRE) e comunque, dove i dati a disposizione siano statisticamente significativi ed evidenzino una stabilità e coerenza nel tempo delle politiche liquidative, la determinazione della Best estimate riserva sinistri, per il lavoro diretto lordo, è stata effettuata attraverso un metodo deterministico di tipo "*development factor model*" (DFM) basato sull'analisi dei fattori di sviluppo (metodologia Chain Ladder).

Considerando come punto di partenza il triangolo degli importi pagati (comprensivo delle spese di liquidazione), tale metodo fornisce la stima, alla data di valutazione, dei futuri pagamenti, quindi della riserva sinistri, attraverso la determinazione dei fattori di sviluppo (elementari o globali).

Il metodo individuato è uno dei più accreditati in letteratura, e diffusamente utilizzato sul mercato italiano.

Risulta essere inoltre coerente con il metodo utilizzato dalla compagnia nell'ambito delle valutazioni inerenti i Parametri Specifici (USP) per quanto riguarda la valutazione del rischio di riservazione: la Compagnia utilizza infatti il metodo standardizzato 2, che può essere inteso come un'estensione del Chain Ladder Paid. Sui dati utilizzati per il metodo in parola vengono verificate, attraverso opportuni test statistici, le assunzioni indicate negli Atti Delegati per le principali LoB; in particolare le assunzioni riguardanti l'indipendenza dell'ammontare dei pagamenti cumulati e dei pagamenti incrementali sono da ritenersi un'ulteriore conferma della correttezza metodologica dell'utilizzo del metodo Chain Ladder sui dati della Compagnia.

Considerando che i dati di *input* hanno una profondità storica non sempre adeguata ad interpretare fenomeni di sviluppo dei sinistri per LoB cosiddette Long Tail, è necessario considerare anche la stima di un fattore coda per valutare i pagamenti futuri superiori all'ultimo anno di sviluppo considerato. In particolare Sara assicurazioni ha ritenuto di utilizzare un modello di regressione per tale stima considerando la funzione che, sulla base del fattore R2, meglio si adatta al vettore dei coefficienti Chain Ladder selezionati. Tra le curve di regressione considerate vengono prese in considerazione funzioni decrescenti che rappresentano meglio l'andamento di tali fattori. Tra queste, in letteratura, le più utilizzate sono la Weibull, la Inverse Power, la Power.

Per le LoB diverse dalla MVL, in cui i valori risultanti dai modelli DFM sono risultati inferiori alle rispettive riserve inventariali, prudenzialmente, è stato adottato il valore della riserva di bilancio come "best estimate" (ante attualizzazione).

Per le altre LoB fuori dal perimetro USP, data l'esiguità dei valori oggetto di analisi, sono stati prudenzialmente adottati come "best estimate" (ante attualizzazione) i valori della riserva di bilancio civilistico.

Per il lavoro ceduto in riassicurazione, sia diretto che indiretto, data la poca consistenza in termini di volume, la riserva sinistri non scontata coincide con la riserva di bilancio (valutata case by case). Tale importo viene smontato (ai fini dell'attualizzazione) attraverso lo stesso pattern di smontamento stimato per il lavoro diretto lordo.

Il *credit default adjustment* per ogni Lob viene determinato a partire dalla Best Estimate riserva sinistri ceduta, detagliata per livelli di rating, e considerando per ciascun LoB lo stesso smontamento della BE riserva sinistri da lavoro diretto lordo per tutti i livelli di rating.

D.2.3.3 Risk Margin

Il Risk Margin, seconda componente delle Riserve tecniche, è tale da garantire che il valore delle stesse sia equivalente all'importo di cui la Compagnia dovrebbe disporre per assumere ed onorare gli impegni assicurativi e riassicurativi (art. 36-ter del D. Lgs. 74/2015).

Per le assicurazioni che operano nei rami Danni, il Risk Margin è unico e, pertanto, è calcolato complessivamente per la Riserva Premi e la Riserva Sinistri.

Secondo quanto previsto dal “Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione” del 10 Ottobre 2014 (ad integrazione della Direttiva 2009/138/CE), il Risk Margin viene valutato mediante l'approccio del “Cost of Capital”; tale metodologia determina il Risk Margin applicando al SCR annuo l'extra rendimento rispetto al tasso risk free richiesto dagli azionisti per immobilizzare un importo pari al SCR annuo, fino a completa estinzione degli impegni.

Per l'intero portafoglio il Risk Margin si valuta applicando la formula riportata di seguito:

$$RM = CoC \sum_{t \geq 0} \frac{SCR(t)}{(1 + r(t + 1))^{t+1}}$$

dove:

- CoC è il tasso del Costo del Capitale posto pari a 6%;
- t è il numero di anni sino al *Run-off* del portafoglio in essere (senza considerare il nuovo *business*);
- $SCR(t)$ è il Requisito patrimoniale di solvibilità agli istanti futuri caratteristico del *business* dell'Impresa (SCR Non-Life, SCR Operational e SCR Default relativo ai contratti di riassicurazioni esistenti e alle esposizioni nei confronti di intermediari e assicurati);
- $r(t+1)$ è il tasso di interesse privo di rischio a ciascuna scadenza.

Nel calcolare il Risk Margin, al fine di valutare il requisito di capitale agli istanti futuri, le imprese di assicurazione e riassicurazione (Art. 58) possono utilizzare metodi semplificati.

A tal proposito la Compagnia valuta il Risk Margin applicando il metodo semplificato basato sulla proporzionalità degli SCR futuri rispetto al valore delle Best Estimate nel corrispondente periodo:

$$SCR(t) = BE(t) \frac{SCR(0)}{BE(0)}$$

Secondo quanto definito nell'art. 37.3 del “Regolamento delegato (UE) 2015/35 della Commissione” le imprese di assicurazione e riassicurazione devono imputare il valore determinato per l'intero portafoglio alle aree di attività esercitate in modo tale da riflettere in modo adeguato i contributi delle aree al requisito patrimoniale di solvibilità.

A tal fine Sara provvede ad allocare il valore del Risk Margin sulle singole linee di *business* sulla base dell'incidenza del rischio tecnico danni rispetto alle singole LoB.

D.2.3.4 Importi recuperabili dai contratti di riassicurazione

Gli importi recuperabili dai contratti di riassicurazione, individuati nei “sinistri verificatesi” del QRT S.05.01 ed inclusivi degli importi pagati e riservati, vengono esposti nella tabella seguente per LoB:

Importi recuperabili - <i>Business Danni</i>	Importi riservati
Assicurazione spese mediche	134
Assicurazione protezione del reddito	-
Assicurazione di compensazione dei lavoratori	-
Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli	605
Altre assicurazioni auto	275
Assicurazione marittima, aeronautica e trasporti	-4
Assicurazione contro l'incendio e altri danni a beni	450
R.C. Generale	2.054
Assicurazione di credito e cauzione	223
Assicurazione tutela giudiziaria	-68
Assistenza	-
Perdite pecuniarie di vario genere	2.870
Totale	6.540

D.2.4 Valore delle riserve tecniche Vita

D.2.4.1 Perimetro

Quanto si dirà di seguito, relativamente alle Riserve tecniche afferenti al *Business Vita* del Gruppo Sara, vale anche in massima parte per la società controllata Sara Vita, unica compagnia Vita del Gruppo; le Riserve tecniche civilistiche, calcolate secondo i Principi Contabili Italiani (*Local*), differiscono, infatti, dalle Riserve tecniche consolidate Vita, iscritte nel Bilancio Consolidato del Gruppo Sara ai sensi dell'IFRS 4.

La differenza consta nel diverso trattamento contabile di alcune tipologie di contratti definiti di *investimento senza partecipazione discrezionale agli utili* (o *senza DPF*), secondo una classificazione sancita dall'IFRS 4. In ottemperanza a tale Principio, tutti i prodotti in portafoglio al 31 dicembre 2017 con rischio assicurativo pari o superiore al 10%, o con partecipazione discrezionale agli utili, sono stati classificati come *contratti assicurativi* ovvero come *contratti di investimento con DPF*: le relative Riserve tecniche sono state determinate, come indicato dall'IFRS 4, secondo i Principi Contabili Italiani integrati dalla normativa primaria e dalle disposizioni IVASS. Inoltre, sempre ai sensi dell'IFRS 4, è stata stimata una *Shadow Liability* proporzionale alla quota di plusvalenze nette latenti rilevate a Patrimonio Netto e a Conto Economico (per gli *attivi classificati come disponibili per la vendita*) o solo a Conto Economico (per gli *attivi a fair value rilevato a Conto Economico*) relativamente agli attivi a copertura dei contratti collegati alle gestioni separate: tale componente di riserva non esiste nel Bilancio civilistico della Compagnia.

Rientrano invece tra le *passività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico* (trattate nel sottoparagrafo D.3.1.3), le passività relative a polizze vita con rischio di investimento a carico degli assicurati nei casi in cui il rischio assicurativo è risultato inferiore al 10%, quali *index* e *unit-linked*, i cui contratti

sono definiti, come anticipato, *contratti di investimento senza DPF*. Le passività finanziarie sono disciplinate dallo IAS 39 e, come tali, non rientrano nella voce “Riserve tecniche” a differenza di quanto accade nel Bilancio civilistico della Compagnia.

Le Riserve tecniche Vita *Solvency II* (o TP *Solvency II*) della compagnia Sara Vita equivalgono, invece, alle Riserve tecniche Vita *Solvency II* del Gruppo Sara (si rileva solo uno scostamento marginale, pari a 2 migliaia di Euro, dovuto all’affinamento del modello di calcolo, la cui modifica è avvenuta successivamente alla chiusura e al deposito del Bilancio *Solvency II* della Compagnia); la determinazione delle stesse è in linea con il Regolamento IVASS 18/2016. I prodotti sono tra di loro classificati e organizzati in *Line of Business*, dove per LoB si intende una classificazione del portafoglio polizze all’interno di una macro classe che può essere ricondotta, a volte ad un singolo Ramo civilistico, altre volte ad una determinata garanzia assicurativa.

D.2.4.2 Riserve tecniche consolidate Vita

Di seguito si espongono le Riserve tecniche consolidate nette Vita (o TP consolidate nette Vita) e le Riserve tecniche della controllata Sara Vita, al 31.12.2017, divise per LoB:

	Riserve tecniche nette Vita <i>Statutory</i>	
	Bilancio IAS/IFRS Gruppo Sara	Bilancio <i>Local</i> Sara Vita
Assicurazione con partecipazione agli utili	746.887	711.901
Assicurazione collegata a indici di mercato e quote	12.078	14.343
Altre assicurazioni vita	17.302	17.302
Totale	776.267	743.546

La differenza tra il Bilancio Consolidato IAS/IFRS ed il Bilancio *Local*, pari ad un maggior accantonamento per 32.721 migliaia di Euro, è dovuta a due fattori già anticipati nel sotto-paragrafo D.2.4.1:

- alla riclassifica tra le *passività finanziarie designate a fair value rilevato a Conto Economico* delle riserve di quei contratti *index* e *unit linked* riconosciuti come di *investimento senza DPF* (per le quali si rinvia al sotto-paragrafo D.3.1.3). Tale riclassifica comporta una riduzione di riserva pari a 2.265 migliaia di Euro;
- all’accantonamento della *Shadow Liability* ai sensi dell’IFRS 4, pari a 34.986 migliaia di Euro.

D.2.4.3 Riserve tecniche *Solvency II* Vita

Le Riserve tecniche nette Vita *Solvency II* (o TP SII nette Vita) del Gruppo Sara al 31.12.2017 ammontano a 755.859 migliaia di Euro. Di seguito si espone la composizione delle varie componenti di riserva divise per LoB:

	BEL	Risk Margin	Riserve tecniche nette <i>Solvency II</i> Vita totali
Assicurazione con partecipazione agli utili	736.721	9.825	746.546
Assicurazione collegata a indici di mercato e quote	13.799	98	13.897
Altre assicurazioni vita	-9.228	4.644	-4.584
Totale	741.292	14.567	755.859
Totale TP nette <i>Solvency II</i> 2016	733.126	10.330	743.312

In Portafoglio non ci sono contratti per i quali non venga effettuata una valutazione distinta di *Best Estimate* e *Risk Margin*.

In quasi tutti i contratti in portafoglio si riscontra una garanzia finanziaria costituita dal Tasso Tecnico o dal Rendimento Minimo Garantito che, al momento, non risulta mai al di sotto dello 0%. Tranne che per le Temporanee Caso Morte, tutti i contratti prevedono la possibilità del riscatto e tutti, tranne le rendite in corso di pagamento, prevedono, in via principale o in forma di capitale di Controassicurazione, la corresponsione di un capitale in caso di decesso dell'Assicurato. Una garanzia finanziaria elevata aumenta il costo/valore delle opzioni implicite e, quindi, delle BEL. Una elevata sopravvivenza degli assicurati incide negativamente (aumento delle BEL) nel caso delle Rendite.

Sara Vita, e quindi il Gruppo Sara, utilizza, ai fini della determinazione della componente "*Best Estimate Liabilities*", ipotesi di III ordine prendendo in considerazione, oltre alle basi demografiche di II ordine e alla curva dei tassi *risk-free*, anche la possibilità di riscatto e, per alcune tipologie di contratti, di interruzione pagamento premi (cd. *policyholders' behaviour*).

D.2.4.4 Criteri di valutazione a confronto nel *Business Vita*

Analizzando le tabelle precedenti al 31.12.2017, il passaggio dai principi di calcolo del Bilancio *Statutory* a quelli del Bilancio *Solvency II* comporta un aumento delle Riserve tecniche pari allo 0,9% rispetto al Bilancio Consolidato IAS/IFRS e al 7,0% rispetto al Bilancio *Local* (minore scostamento, quindi, sul Consolidato, per la presenza della *Shadow Liability* valorizzata ai sensi dell'IFRS 4).

Tutto ciò è determinato dai differenti approcci metodologici relativamente alle ipotesi adottate per il calcolo e i rischi sottostanti. Le differenze possono essere così analizzate:

1. nelle valutazioni del Bilancio *Statutory* non si tengono conto degli effetti derivanti dal comportamento degli assicurati, come la propensione al riscatto, l'interruzione dei pagamenti premi e altre dinamiche che vengono invece considerate nelle proiezioni *Solvency II*;
2. le Riserve tecniche del Bilancio *Statutory* sono valutate utilizzando delle ipotesi di valutazione di I ordine, calcolate al momento dell'emissione della tariffa considerando un eventuale margine di prudenzialità. Nelle previsioni *Solvency II* si usano le ipotesi disponibili al momento della valutazione, ipotesi realistiche che tengono in considerazione anche le evoluzioni demografico-finanziarie che possono emergere durante l'intero orizzonte di proiezione;
3. in riferimento alla valutazione delle spese, le Riserve tecniche del Bilancio *Statutory* considerano come voce di costo un importo pari ai caricamenti di primo ordine della tariffa e solo nel caso in cui tali importi siano insufficienti a far fronte ai costi attesi è necessario valutare l'accantonamento di una riserva aggiuntiva. In ottica *Solvency II* anche le ipotesi di spesa devono aggiornarsi a ciascuna valutazione in modo da riflettere l'effettivo costo futuro atteso del contratto assicurativo e quindi possono risultare significativamente diverse da quelle utilizzate per le valutazioni del Bilancio *Statutory*;
4. per quanto riguarda gli aspetti specificatamente finanziari, le valutazioni del Bilancio *Statutory* non considerano effetti di rivalutazione futura e i fattori di sconto utilizzati per le valutazioni derivano dal tasso tecnico della tariffa, mentre nelle valutazioni *Solvency II* è necessario considerare, in ottica ALM, le future rivalutazioni degli importi derivanti dai rendimenti futuri degli attivi a copertura e i fattori di sconto da utilizzare sono calcolati sulla base di una curva Risk-Free;
5. le riserve *Solvency II* comprendono un esplicito margine di sicurezza, il *Risk Margin*, componente non prevista nelle poste di riserva del Bilancio *Statutory*.

Quanto è stato anticipato in questo sotto-paragrafo in merito alle Riserve tecniche *Solvency II*, viene di seguito analizzato in dettaglio.

D.2.5 Calcolo delle Riserve tecniche *Solvency II* Vita - Metodologia e Modelli

D.2.5.1 *Best Estimate Liabilities*

D.2.5.1.1 Il modello di valutazione

Il modello di valutazione delle BEL prevede lo sviluppo dei flussi probabilizzati calcolati su ogni “nodo di consistenza”. L’algoritmo probabilizza le prestazioni, i premi, i caricamenti e le spese in base alle ipotesi di mortalità e di riscatto associate ad ogni singolo nodo. I flussi probabilizzati caratterizzanti il valore di un contratto vita sono i seguenti:

- \tilde{Y}_k := flusso di cassa delle prestazioni caso vita (comprensivo di eventuali cedole);
- \tilde{R}_k := flusso di cassa delle prestazione caso riscatto;
- \tilde{M}_k := flusso di cassa delle prestazione caso morte;
- \tilde{W}_k := flusso di cassa dei premi puri;
- \tilde{C}_k := flusso di cassa dei caricamenti;
- \tilde{S}_k := flusso di cassa delle spese contrattuali ossia tutte le spese identificate come provvigioni (acquisto, incasso) e *management fee*;
- \tilde{V}_k := flusso di cassa delle spese attribuite ossia tutte le spese definite sia come fisse per ogni singola polizza che come percentuale della riserva;
- \tilde{F}_k := flusso delle Riserve per la determinazione delle commissioni a terzi;
- RSP_0 := riserve per somme da pagare all’istante di valutazione;
- T := orizzonte massimo di proiezione inteso come smontamento completo del portafoglio residuo e pari al massimo a 107 anni di proiezione.

I fattori di rivalutazione stocastici $\Phi(0, K)$ sono definiti in funzione delle caratteristiche di ogni “nodo di rivalutazione” e dipendono dal processo stocastico alla base della generazione del tasso di rendimento del portafoglio finanziario sottostante. Il fattore di valutazione per il periodo $[0, K]$, calcolato rispetto alla sola incertezza finanziaria è dato da:

$$\bar{\Phi}(0, k) = E \left[\Phi(0, k) \cdot e^{-\int_0^k r(u) du} \right]$$

con r il processo del tasso locale di interesse (short rate) ed “E” l’operatore di aspettativa rispetto alla misura di probabilità *risk neutral*.

Il valore della BEL, relativa al *j-esimo* Model Point è dato da:

$$BEL^j = \sum_{k=0}^T \tilde{Y}_k^j \cdot \bar{\Phi}_{Y(j)}(0, k) + \tilde{R}_k^j \cdot \bar{\Phi}_{R(j)}(0, k) + \tilde{M}_k^j \cdot \bar{\Phi}_{M(j)}(0, k) + \tilde{S}_k^j \cdot \bar{\Phi}_{S(j)}(0, k) + \tilde{V}_k^j \cdot \bar{\Phi}_{V(j)}(0, k) - \tilde{W}_k^j \cdot \bar{\Phi}_{W(j)}(0, k) - \tilde{C}_k^j \cdot \bar{\Phi}_{C(j)}(0, k) + \tilde{F}_k^j \cdot \bar{\Phi}_{F(j)}(0, k) + RSP_0^j$$

dove $\bar{\Phi}_{Y(j)}$, $\bar{\Phi}_{R(j)}$, $\bar{\Phi}_{M(j)}$, $\bar{\Phi}_{W(j)}$, $\bar{\Phi}_{C(j)}$, $\bar{\Phi}_{F(j)}$, $\bar{\Phi}_{S(j)}$ e $\bar{\Phi}_{V(j)}$ sono i fattori di valutazione associati ai nodi di rivalutazione Y, R, M, S, T, W, F e C.

L’aspettativa “E” è calcolata con metodo Monte Carlo, simulando 5000 traiettorie dei fattori di rischio finanziario (azionario, tasso di interesse, cambio) in ciascuna delle quali, e per ciascuna scadenza rilevante, è calcolato il vettore dei rendimenti che determina il fattore di rivalutazione.

Per le polizze di puro rischio che non hanno prestazioni rivalutabili ovvero non sono soggette all’incertezza finanziaria, il fattore di rivalutazione stocastico $\Phi(0, k)$ è pari a 1.

Nel caso specifico delle polizze Unit Linked che non prevedono garanzia finanziaria (che rappresentano la totalità del portafoglio della Società di questa tipologia), essendo 0 l'istante di valutazione e k un generico istante successivo a 0 , il fattore di rivalutazione è definito come:

$$\Phi(0, k) = \frac{Q_k}{Q_0},$$

avendo indicato con Q_k e Q_0 il NAV (al netto delle commissioni di gestione) del fondo assicurativo alla data k e 0 , rispettivamente. Il corrispondente fattore di valutazione è dato da

$$\bar{\Phi}(0, k) = E \left[\Phi(0, k) \cdot e^{-\int_0^k r(u) du} \right] = (1 - c)^k$$

dove c è il tasso annuo di commissione (complessiva) staccata dal fondo assicurativo e dagli eventuali OICR dell'asset allocation del fondo assicurativo.

Riguardo le commissioni a terzi, definita con ${}_k c_j$ la corrispondente percentuale di commissione relativa all'epoca k , il corrispondente fattore di valutazione $\bar{\Phi}_{F(j)}(0, k)$ potrà porsi esattamente pari a ${}_k c_j$.

Per quanto sopra, quindi, la valutazione delle tariffe di puro rischio ed Unit Linked in portafoglio non è di tipo "stocastico".

La valutazione delle Unit Linked è stata fatta operando un completo unbundling dell'eventuale componente in Gestione Separata.

Rispetto alla valutazione 2016, sono state incluse nella componente "Best Estimate Liabilities" le riserve per somme da pagare. Fino all'ultima valutazione effettuata (4Q 2017) tale posta era stata classificata nel Bilancio Solvency II come "Insurance & Intermediaries payables". Nelle valutazioni 2017 è stato effettuato questo cambiamento al fine di essere coerenti con il vincolo relativo alle attività a copertura delle riserve tecniche del Bilancio Solvency II.

I record di consistenza passivi vengono importati con dettaglio singola polizza e testa assicurata.

Vengono censite le tariffe elementari (ID_CDC_TAR) ed assegnate a ciascun record di consistenza.

Si procede, quindi, all'aggregazione dei record di consistenza per riserve, capitali e premi mantenendo distinte le seguenti informazioni:

- tariffa elementare (ID_CDC_TAR);
- codice del fondo sottostante (CDC_FND);
- sesso della prima testa assicurata (SESSO)¹;
- sesso della seconda testa assicurata (SESSO_2)²;
- età raggiunta dalla prima testa assicurata (ETA_RAG): calcolata come somma dell'età attuariale alla decorrenza della prima testa assicurata (ETA_CAL_A1) ed antidurata del contratto alla data di valutazione (ANT_DUR);
- età raggiunta dalla seconda testa assicurata (ETA_RAG_2): calcolata come somma dell'età attuariale alla decorrenza della seconda testa assicurata (ETA_CAL_A2) ed antidurata del contratto alla data di valutazione (ANT_DUR);
- antidurata del contratto alla data di valutazione (ANT_DUR);
- durata residua del contratto alla data di valutazione (DUR_RES): calcolata come differenza fra durata del contratto (DUR) ed antidurata del contratto alla data di valutazione (ANT_DUR), arrotondata su base mensile;
- durata residua pagamento premi alla data di valutazione (DUR_RES_P): calcolata come differenza fra durata pagamento premi (DUR_P) ed antidurata del contratto alla data di valutazione (ANT_DUR), arrotondata su base mensile;
- aliquota di retrocessione (BETA);
- frazionamento di premio (FRZ_PRM);

¹ Corrisponde al campo "SESSO_A1" della tabella "V_CNS_DTG".

² Corrisponde al campo "SESSO_A2" della tabella "V_CNS_DTG".

- codice della tipologia di produzione (vecchia, nuova produzione dell'anno, del mese e del trimestre – CDC_NEW_PRD).

È stata effettuata un'analisi sull'intero Portafoglio (in termini di Riserva Matematica) per verificare che non ci sia stata perdita di informazioni nel processo di aggregazione. Il risultato è stato assolutamente lusinghiero avendo comportato una differenza di circa 25 migliaia di Euro.

D.2.5.1.2 Ipotesi adottate

(a) Ipotesi demografiche ed operative

Come portafoglio di riferimento per le elaborazioni analitiche è stato considerato quello estratto dal sistema gestionale in data 31.12.2017. I prodotti commercializzati dalla Compagnia possono essere classificati nelle seguenti LoB:

- “Assicurazioni con partecipazione agli utili”, ossia prodotti rivalutabili collegati alle Gestioni Separate;
- “Assicurazioni senza partecipazione agli utili”, ossia prodotti di puro rischio (Temporanee Caso Morte);
- “Assicurazioni *Unit Linked* e *Index Linked*”.

Nell'esecuzione della valutazione la durata dei contratti a vita intera è stata posta pari alla differenza tra 108 e l'età a decorrenza di ogni assicurato, ad eccezione dei contratti assicurativi stipulati a fini esclusivamente previdenziali (tariffe 151-155-157) per i quali la durata massima ipotizzata è pari al numero di anni mancanti all'assicurato al momento della stipula per raggiungere i 67 anni di età. Qualora l'assicurato abbia già raggiunto 67 anni, si è ipotizzato che il contratto duri al massimo un altro anno.

Di seguito sono indicate le probabilità di decesso/sopravvivenza degli individui assicurati assunte in ipotesi:

IPOTESI DEMOGRAFICHE DEL SECONDO ORDINE	
Tipologia Tariffaria	Tavola demografica
Capitalizzazione	Non prevista
Non capitalizzazione	SIM/SIF 2002 abbattuta del 60%

I tassi di frequenza di riscatto, applicati al portafoglio in funzione dell'antidurata contrattuale e per tipologia tariffaria, sono indicati di seguito:

IPOTESI DI RISCATTO					
Antidurata	Tipologia Tariffaria				
	Casse	Investimento	Previdenza	Risparmio	TFR-TFM
0	4%	9%	8%	5%	8%
1	4%	9%	8%	5%	8%
2	5%	8%	8%	5%	8%

IPOTESI DI RISCATTO

3	5%	8%	8%	5%	8%
4	5%	8%	8%	4%	8%
5	5%	8%	8%	4%	8%
6	5%	8%	8%	4%	8%
7	5%	8%	8%	4%	8%
8	5%	8%	8%	4%	8%
9	6%	8%	8%	4%	8%
10	6%	7%	8%	4%	8%
11	6%	7%	8%	4%	9%
12	6%	7%	9%	3%	9%
13	6%	7%	9%	3%	9%
14	6%	7%	9%	3%	9%
15	6%	7%	9%	3%	9%
16	7%	7%	9%	3%	9%
17	7%	7%	9%	3%	9%
18	7%	6%	9%	3%	9%
19	7%	6%	9%	2%	9%
20	7%	6%	9%	2%	9%
21	7%	6%	9%	2%	9%
22	7%	6%	9%	2%	9%
23	8%	6%	9%	2%	10%
24	8%	6%	9%	2%	10%
25	8%	6%	10%	2%	10%
26	8%	5%	10%	1%	10%
27	8%	5%	10%	1%	10%
28	8%	5%	10%	1%	10%
29	8%	5%	10%	1%	10%
30	9%	5%	10%	1%	10%
31	9%	5%	10%	1%	10%
32	9%	5%	10%	1%	10%
33	9%	5%	10%	0%	10%
34	9%	4%	10%	0%	10%
35	9%	4%	10%	0%	11%
36	9%	4%	10%	0%	11%
37	10%	4%	10%	0%	11%
38	10%	4%	11%	0%	11%
39	10%	4%	11%	0%	11%
40	10%	4%	11%	0%	11%
41	10%	4%	11%	0%	11%
42	10%	3%	11%	0%	11%
43	10%	3%	11%	0%	11%
44	11%	3%	11%	0%	11%
45	11%	3%	11%	0%	11%
46	11%	3%	11%	0%	11%

IPOTESI DI RISCATTO					
47	11%	3%	11%	0%	11%
48	11%	3%	11%	0%	12%
49	11%	3%	11%	0%	12%
50	11%	2%	11%	0%	12%
51	12%	2%	12%	0%	12%
52	12%	2%	12%	0%	12%
53	12%	2%	12%	0%	12%
54	12%	2%	12%	0%	12%
>55	12%	2%	12%	0%	12%

L'elaborazione tiene conto dell'azzeramento dei minimi garantiti alle diverse date previste contrattualmente per ogni singola polizza sulla porzione di portafoglio relativa ai prodotti che lo prevedono.

Nella tabella seguente, invece, sono riportate le tariffe e la modalità con cui la Compagnia può variare il rendimento minimo garantito:

DETTAGLIO PRODOTTI CON AZZERAMENTO DEI MINIMI GARANTITI		
Tariffa	Minimo Garantito da contratto	Rivedibilità Garantito
101A	2,5%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
101B	2,0%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
103A	2,5%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
103B	2,0%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
103C	1,5%	ogni 5 anni
105A	1,5%	ogni 5 anni
105B	1,0%	non rivedibile per i primi 10 anni e poi rivedibile ogni 5 anni
101M	2,5%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
101N	2,0%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
103M	2,5%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
103N	2,0%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
103O	1,5%	ogni 5 anni
105M	1,5%	ogni 5 anni
105N	1,0%	non rivedibile per i primi 10 anni e poi rivedibile ogni 5 anni
107M	1,5%	ogni 5 anni
115M	2,5%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
115N	2,0%	dopo i primi 10 anni e poi ogni 5 anni
131	2,0%	ogni 5 anni
132	2,0%	ogni 5 anni
133	1,7%	ogni 5 anni
134	1,7%	ogni 5 anni

(b) Ipotesi di pagamento dei premi

La tabella seguente contempla i criteri adottati per le ipotesi di pagamento dei premi:

IPOTESI PAGAMENTO PREMI		
Tipologia Tariffaria	Anno di polizza	Sospensione
Previdenziali	≥ 1	30%
Non Previdenziali, PUR ed Annue	≥ 0	0%

La tabella seguente indica le frequenze di decadenza delle Temporanee Caso Morte:

IPOTESI DI DECADENZA TCM			
Antidurata	Tipologia Tariffaria		
	Saradoppiovalore	Saratutelapronta	Tutela ed altre TCM
0	0%	0%	0%
1	10%	35%	16%
2	8%	27%	14%
3	5%	20%	10%
4	3%	14%	7%
5	3%	10%	5%
6	4%	13%	6%
7	4%	13%	7%
8	3%	13%	7%
9	3%	12%	6%
10	3%	11%	6%
11	3%	10%	6%
12	2%	9%	5%
13	2%	8%	5%
14	2%	8%	4%
15	2%	7%	4%
16	1%	6%	4%
17	1%	5%	3%
18	1%	4%	3%
19	0%	3%	3%
20	0%	2%	2%
21	0%	2%	2%
22	0%	1%	1%
23	0%	0%	1%
24	0%	0%	1%
>=25	0%	0%	0%

(c) Ipotesi finanziarie

Per questa elaborazione si è fatto riferimento ad un portafoglio degli attivi delle Gestioni Separate Fondo Più ed Orizzonti 2007 che, a decorrere dallo 01.01.2017, a seguito della fusione delle Gestioni Separate Fondo Soci e Orizzonti 2000 in Fondo Più, risultano essere le Gestioni Separate attive presso la Compagnia.

Il rendimento target per ogni Gestioni Separata è stato determinato secondo la seguente formula:

$$I_k^m = \text{Rendimento target min} = r_k$$

$$I_k^M = \text{Rendimento target max} = \max(r_k; \text{alfa} * r_{merc_k})$$

dove:

- r_k = minimo garantito medio dell'esercizio k (calcolato come media pesata per le riserve matematiche dell'esercizio della somma di tasso tecnico e minimo garantito; il minimo garantito è calcolato come il massimo fra il valore del minimo garantito cliquet ed il minimo garantito a scadenza);

- r_{merc_k} = tasso swap a 10 anni rilevato all'inizio dell'esercizio k (simulato);
- $\alpha = 1$.

L'Asset allocation target per ogni gestione separata è stata posta per i primi tre anni (2018-2020) in linea con il piano strategico e successivamente costante.

L'indice di inflazione attesa (1,72%) è stato desunto dalla curva "EUR Inflation Swap Forward 5Y" al 31.12.2017.

(d) Costi amministrativi e di gestione

Nelle valutazioni effettuate (quella al 31.12.2017 non fa eccezione) i costi si distinguono in "Attribuiti" e "Contrattualizzati".

I costi contrattualizzati si riferiscono a tutto quanto è legato alle condizioni di vendita del prodotto assicurativo e riguardano, sostanzialmente, la gestione "tecnica" del contratto, trattamento provvigionale (acquisto, incasso e commissioni di gestione) in primis, e non si modificano in funzione dell'inflazione.

I costi attribuiti, invece, fanno riferimento al costo che la Compagnia sostiene per la gestione "amministrativa" del contratto. I costi attribuiti si suddividono in:

1. costo al pezzo, che varia in funzione dell'inflazione attesa e si applica annualmente al contratto;
2. costo in percentuale della riserva, che si applica alla riserva accantonata sul contratto e varia solo in funzione del suo ammontare.

La Compagnia, con il Modello delle Spese, esamina i costi sostenuti (o che prevede di sostenere) e produce, distinguendole per tipologia tariffaria, le due componenti di costi attribuiti in oggetto.

Le ipotesi adottate per la stima dei futuri costi di gestione, quindi, sono basate sulla reale esperienza della Compagnia, derivando le stesse direttamente dai dati comunicati dall'Ufficio Contabilità e relativi a tutte le spese sostenute e riportate nell'ultima chiusura di Bilancio disponibile. Inoltre, per effettuare una stima che tenesse conto anche dell'evolversi delle spese, sono state utilizzate le evidenze del Budget 2018³ e del Piano 2019⁴ vigente alla data di calcolo. I dettagli sono disponibili nell' "Allegato - Ipotesi Spese".

L'indice di inflazione attesa è stato desunto da "FWISEU55 Index" al 31.12.2017 ed è stato posto pari all'1,72% costante.

Il modello delle spese relativo all'anno 2017 è stato costruito sulla base del modello delle spese al 2016.

Le ipotesi alla base del modello 2016 (ed anche per il 2015) sono state:

- composizione e distribuzione costante del portafoglio dal 2014;
- alle spese complessive di amministrazione sono stati sottratti 85 euro per ogni nuova polizza TCM per coprire il costo relativo all'emissione di questa tipologia di contratti. Tale costo rappresenta il costo che la Società sostiene in fase di assunzione di polizze di questo tipo.

Il modello 2016 è stato desunto dal modello 2015 attraverso un fattore di riparametrizzazione, sintesi del confronto tra le spese 2016 e quelle 2015.

Analogamente, per l'anno 2017 è stato considerato come punto di partenza il modello 2016 ricalibrato in base alle evidenze della chiusura 2017, del Budget 2018 e del Piano 2019 vigente alla data di calcolo.

I dettagli sono disponibili nella tabella sottostante.

MODELLO DELLE SPESE GESTIONALI ATTRIBUITE			
Tipologia Tariffaria	Tipo Premio	Spese in cifra fissa	Spese in % delle riserve
I - TCM	Unico	4,0	0,65

³ i dati del Budget 2018 sono stati presentati nel CdA del 21/12/2017.

⁴ i dati del Piano 2019 sono stati presentati nel CdA di Marzo 2017.

	Annuo	4,0	0,75
I - Individuali Rivalutabili	Unico	15,6	0,44
	Unico Ricorrente	21,1	0,54
	Annuo	21,1	0,61
I - Collettive Rivalutabili	Unico	15,4	0,39
	Unico Ricorrente	21,1	0,53
	Annuo	21,1	0,60
III - Unit	Unico	24,9	0,46
	Unico Ricorrente	24,9	0,46

D.2.5.2 Risk Margin

Il *Risk Margin*, seconda componente delle Riserve Tecniche, è tale da garantire che il valore delle stesse sia equivalente all'importo di cui le imprese di assicurazione o riassicurazione avrebbero bisogno per assumersi e onorare le obbligazioni di assicurazione o riassicurazione (art. 77.3).

Secondo quanto previsto dal "Regolamento Delegato (UE) 2015/35 della Commissione" del 10 Ottobre 2014 (ad integrazione della Direttiva 2009/138/CE), il *Risk Margin* è valutato mediante l'approccio del "*Cost of Capital*". Tale metodologia prevede di determinare il *Risk Margin* applicando al SCR annuo l'extra rendimento rispetto al tasso risk free richiesto dagli azionisti per immobilizzare un importo pari al SCR annuo, fino a completa estinzione della riserva.

Per l'intero portafoglio, il *Risk Margin* si valuta applicando la formula riportata di seguito:

$$RM = CoC \sum_{t \geq 0} \frac{SCR(t)}{(1 + r(t+1))^{t+1}}$$

dove:

- CoC è il tasso del Costo del Capitale posto pari a 6%;
- t è il numero di anni sino al *Run-off* del portafoglio in essere (senza considerare il nuovo business);
- SCR(t) è il Requisito patrimoniale di solvibilità agli istanti futuri caratteristico del business dell'Impresa (*SCR Life*, *SCR Operational* e *SCR Default* relativo ai contratti di riassicurazione esistenti e alle esposizioni nei confronti di intermediari e assicurati);
- r(t+1) è il tasso di interesse privo di rischio a ciascuna scadenza.

Nel calcolare il *Risk Margin*, al fine di valutare il requisito di capitale agli istanti futuri, le imprese di assicurazione e riassicurazione possono utilizzare metodi semplificati (Art. 58).

A tal proposito, Sara Vita valuta il *Risk Margin* del comparto Vita applicando il metodo semplificato basato sulla proporzionalità degli SCR futuri rispetto al valore delle Best Estimate nel corrispondente periodo:

$$SCR(t) = BE(t) \frac{SCR(0)}{BE(0)}$$

Alle imprese di assicurazione e riassicurazione è inoltre richiesto (art. 37.3 del "Regolamento Delegato (UE) 2015/35 della Commissione") di imputare il valore determinato per l'intero portafoglio alle aree di

attività esercitate al fine di riflettere in modo adeguato i contributi delle aree al Requisito Patrimoniale di Solvibilità.

A tal proposito, la Compagnia provvede ad allocare il *Risk Margin* alle diverse linee di business. Il *Risk Margin Life* è allocato a un livello di dettaglio di Fondo sottostante, *Lob* e *SubLob Solvency II* sulla base del valore della misura di rischio costituita dall'importo del requisito di capitale per il rischio tecnico vita (*SCR Life*) calcolato allo stesso livello di dettaglio. Ciascuno dei *Risk Margin* così calcolati è allocato a un livello di dettaglio massimo, sulla base del valore assoluto della best estimate disponibile a quel livello di dettaglio.

D.2.6 Informazioni sugli effetti dell'applicazione dell'aggiustamento per la volatilità

Come previsto dalla Direttiva *Solvency II*, il Gruppo Sara ha effettuato le valutazioni della solvibilità facendo ricorso al *Volatility adjustment* o "VA". La misura di aggiustamento della curva, che al 31 dicembre 2017 è circa 4 bps (13 bps nel 2016), ha l'obiettivo di allineare i criteri di valutazione di attivi e passivi eliminando gli effetti distorsivi (volatilità artificiale) dei mercati finanziari sui prezzi degli asset. L'utilizzo della struttura dei tassi di interesse senza l'aggiustamento del *Volatility adjustment* (VA) genera valori di riserve tecniche (*Technical Provisions*) superiori rispetto alle stesse valutate con struttura dei tassi di interesse con VA.

Si riportano di seguito gli effetti derivanti da tale valutazione sul Bilancio *Solvency II*. Le tabelle sottostanti mostrano gli effetti di tale misura sull'ammontare delle *Technical Provisions* (al netto della riassicurazione), dei Fondi Propri, del SCR e del MCR delle due Compagnie del Gruppo e del Gruppo stesso nel suo insieme. I valori sono espressi in migliaia di Euro.

Sara Assicurazioni	Con applicazione VA (1)	Senza applicazione del VA (2)	Differenza (2)-(1)
Riserve tecniche	988.721	990.201	1.480
SCR	263.531	263.699	168
MCR	118.589	118.665	76
Fondi propri ammissibili per la copertura SCR	753.048	752.024	-1.024
Fondi propri ammissibili per la copertura MCR	753.048	752.024	-1.024
Rapporto di copertura SCR	286%	285%	-1%
Rapporto di copertura MCR	635%	634%	-1%

Nella Capogruppo, il mancato utilizzo del Volatility Adjustment (VA) determina un aumento delle Riserve tecniche e una conseguente riduzione dei Fondi Propri. Si registra, inoltre, un lieve incremento del valore del requisito di solvibilità rispetto al medesimo valore calcolato tramite applicazione del VA. Tali variazioni hanno determinato una lieve riduzione del *Solvency Ratio*.

Sara Vita	Con applicazione VA (1)	Senza applicazione del VA (2)	Differenza (2)-(1)
Riserve tecniche	755.859	757.725	1.865
SCR	37.626	38.918	1.292
MCR	16.932	17.513	581
Fondi propri ammissibili per la copertura SCR	87.849	86.559	-1.290
Fondi propri ammissibili per la copertura MCR	87.849	86.559	-1.290
Rapporto di copertura SCR	233%	222%	-11%
Rapporto di copertura MCR	519%	494%	-25%

Nella controllata Sara Vita, il mancato utilizzo del *Volatility Adjustment* (VA) determina un aumento delle Riserve tecniche e una conseguente riduzione dei Fondi Propri. Si registra, inoltre, un incremento del valore del requisito di solvibilità pari a circa il 3% rispetto al medesimo valore calcolato tramite applicazione del VA.

Tali variazioni hanno determinato una riduzione del *Solvency Ratio*.

Ad ogni modo si evince che la Compagnia, anche a fronte dell'azzeramento del VA, dispone di fondi propri ammissibili ampiamente superiori al SCR.

Gruppo Sara	Con applicazione VA (1)	Senza applicazione del VA (2)	Differenza (2)-(1)
Riserve tecniche	1.744.580	1.747.925	3.345
SCR	281.138	282.437	1.299
MCR	135.520	136.178	657
Fondi propri ammissibili per la copertura SCR	753.909	751.595	- 2.314
Fondi propri ammissibili per la copertura MCR	753.909	751.595	- 2.314
Rapporto di copertura SCR	268%	266%	-2%
Rapporto di copertura MCR	556%	552%	-4%

Nel Gruppo Sara, il mancato utilizzo del *Volatility Adjustment* (VA) determina un aumento delle Riserve tecniche e una conseguente riduzione dei Fondi Propri. Si registra, inoltre, un incremento del valore del requisito di solvibilità rispetto al medesimo valore calcolato tramite applicazione del VA.

Tali variazioni hanno determinato una riduzione del *Solvency Ratio*.

Al fine di ottemperare a quanto richiesto dall'art. 30-bis, comma 6 del Codice delle Assicurazioni Private, le Compagnie del Gruppo Sara hanno svolto:

- le analisi di sensitività alle ipotesi sottese al calcolo dell'aggiustamento per la volatilità, verificandone l'impatto sulle Best Estimate e sui fondi propri;
- la valutazione della capacità di far fronte ai propri impegni senza ricorrere alla vendita forzata di attivi (anche in condizioni di stress).

La singola compagnia, nel rispetto della normativa *Solvency II*, deve mantenere livelli adeguati di capitale e liquidità per operare in condizioni sia di normalità sia di emergenza.

Pertanto le Società del Gruppo Sara hanno definito adeguati meccanismi di governo societario, chiare linee di responsabilità a livello organizzativo e ben definiti ed efficaci sistemi di controllo interno.

L'eventuale mancato rispetto del requisito patrimoniale di solvibilità a fronte della mancata applicazione del VA, porrebbe la singola compagnia nella situazione di dover ripristinare il livello di fondi propri ammissibili a copertura del requisito patrimoniale di solvibilità o di ridurre il rischio. Per i dettagli relativi al processo di escalation in caso di inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità si rimanda a quanto riportato nel sotto-paragrafo B.3.4.

D.3 Altre passività

Di seguito vengono esposte delle tabelle riepilogative delle Passività del Gruppo Sara, di Sara Assicurazioni e Sara Vita, coerenti con le classi utilizzate nel modello quantitativo S.02.01.01 del Regolamento di esecuzione 2450/2015 e quindi coerenti con le classi utilizzate nel modello quantitativo S.02.01.02 (specifico del SFCR) del Regolamento di esecuzione 2452/2015, rappresentando una sintesi del primo:

Passività del Gruppo Sara	<i>Solvency II 2017</i>	Bilancio Civilistico Local 2017	<i>Solvency II 2016</i>	Bilancio Civilistico Local 2016
Riserve tecniche Danni	1.015.135	1.084.908	1.126.773	1.120.669
Riserve tecniche Vita, esclusi contratti <i>index e unit linked</i>	742.427	765.240	719.848	715.281
Riserve tecniche Vita relative a contratti <i>index e unit linked</i>	13.897	11.138	13.374	11.455
Passività potenziali	20.663	20.663	20.345	20.345
Depositi dai riassicuratori	19	19	22	22
Passività fiscali differite	89.149	30.515	60.543	32.015
Passività Finanziarie diverse dai debiti verso enti creditizi	12.000	14.265	13.500	15.827
Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi	136.280	136.229	136.420	135.828
Altre passività non segnalate altrove	19.606	19.619	19.997	19.997
Totale Passività	2.049.176	2.082.596	2.110.082	2.071.439

Passività della capogruppo Sara Assicurazioni	<i>Solvency II 2017</i>	Bilancio Civilistico Local 2017	<i>Solvency II 2016</i>	Bilancio Civilistico Local 2016
Riserve tecniche Danni	1.015.134	1.086.100	1.126.773	1.121.809
Passività potenziali	20.524	20.524	20.251	20.251
Depositi dai riassicuratori	19	19	22	22
Passività fiscali differite	81.519	24.019	60.150	25.629
Passività Finanziarie diverse dai debiti verso enti creditizi	12.000	12.000	13.500	13.500
Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi	129.861	123.591	117.331	110.682
Altre passività non segnalate altrove	18.212	18.211	18.683	18.683
Totale Passività	1.277.269	1.284.464	1.356.710	1.310.576

Passività della controllata Sara Vita	<i>Solvency II 2017</i>	Bilancio Civilistico <i>Local 2017</i>	<i>Solvency II 2016</i>	Bilancio Civilistico <i>Local 2016</i>
Riserve tecniche Vita, esclusi contratti <i>index e unit linked</i>	742.427	730.253	719.845	671.558
Riserve tecniche Vita relative a contratti <i>index e unit linked</i>	13.897	13.403	13.374	13.776
Passività potenziali	139	139	94	94
Passività fiscali differite	8.492	-	956	90
Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi	10.750	10.417	21.100	20.775
Altre passività non segnalate altrove	1.358	1.358	1.301	1.301
Totale Passività	777.064	755.570	756.669	707.594

D.3.1 Criteri di valutazione delle Passività e differenze quantitative tra il Bilancio *Solvency II* e i Bilanci *Statutory*

Di seguito vengono illustrati i criteri di valutazione delle Passività del Bilancio *Solvency II* (o *SII*) e le relative differenze rispetto alle valutazioni dello Stato Patrimoniale secondo i principi contabili utilizzati nel Bilancio Consolidato del Gruppo Sara (o *IAS/IFRS*) e nei singoli Bilanci individuali (o *Local*); a tale scopo, l'analisi viene effettuata attraverso apposite tabelle quantitative che riporteranno i valori iscritti nei singoli bilanci.

Le classi di Passività analizzate di seguito sono le seguenti:

- passività potenziali;
- passività fiscali differite, per le quali si rimanda al paragrafo D.1.1.3;
- altre passività.

D.3.1.1 Passività potenziali

Passività potenziali	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	<i>SII</i>	<i>IAS/IFRS</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>	<i>SII</i>	<i>Local</i>
	20.663	20.663	20.524	20.524	139	139

La voce comprende gli accantonamenti iscritti secondo quanto previsto dallo IAS 37, ossia qualora: a) esista un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato; b) sia probabile il ricorso all'impiego di risorse per adempiere l'obbligazione; c) possa essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Tale definizione, valida per il Bilancio *IAS/IFRS* e per il Bilancio *Solvency II*, è assimilabile, fatte le dovute eccezioni, a quella concepita nei Principi Contabili Italiani, tale per cui i valori espressi dalla voce in esame sono uguali per tutti i Bilanci del Gruppo Sara secondo qualunque criterio di valutazione.

D.3.1.2 Passività fiscali differite

Si rinvia al paragrafo D.1.1.3 per una disamina della voce in oggetto che include l'analisi della composizione delle passività fiscali differite e i tempi di azzeramento relativamente ai Bilanci del Gruppo Sara e delle singole Compagnie del Gruppo.

D.3.1.3 Altre passività

	Gruppo Sara		Sara Assicurazioni		Sara Vita	
	SII	IAS/IFRS	SII	Local	SII	Local
Depositi dai riassicuratori	19	19	19	19	-	-
Passività Finanziarie diverse dai debiti verso enti creditizi	12.000	14.265	12.000	12.000	-	-
Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi	136.280	136.229	129.861	123.591	10.750	10.417
Altre passività non segnalate altrove	19.606	19.619	18.212	18.211	1.358	1.358
Totale	167.905	170.132	160.092	153.821	12.108	11.775

In questo sotto-paragrafo si includono tutte quelle passività non analizzate singolarmente, in quanto non si rilevano sostanziali differenze tra i criteri di valutazione utilizzati nei vari bilanci: nello specifico, le voci incluse in questa macro-categoria sono iscritte per lo più al loro valore nominale.

Di particolare rilevanza, invece, sono alcune componenti di seguito analizzate:

- tra le *Passività finanziarie diverse dai debiti verso enti creditizi*, la differenza tra il Bilancio Consolidato IAS/IFRS e il Bilancio *Solvency II*, pari a 2.265 migliaia di Euro, è data dalla riclassifica in questa voce, nel Consolidato, delle Riserve matematiche afferenti i *contratti di investimento senza DPF* che nei Bilanci *Solvency II*, così come nei Bilanci *Local*, vengono trattate come Riserve tecniche. Per la classificazione dei contratti assicurativi si rinvia al sotto-paragrafo D.2.4.1;
- tra i *Debiti commerciali, assicurativi e riassicurativi*, la differenza presente nei vari Bilanci è così in prevalenza ascrivibile:
 - nel Bilancio di Gruppo, pari a 51 migliaia di Euro, alla riclassifica nel Bilancio *Solvency II* delle posizioni negative (afferenti alla Capogruppo) correlate alla voce *Contante ed equivalenti a contante* di cui al sotto-paragrafo D.1.1.7;
 - nel Bilancio di Sara Assicurazioni, pari a 6.270 migliaia di Euro, in minima parte alla riclassifica di cui al punto precedente e, in prevalenza, all'accantonamento dei costi del personale in ottemperanza allo IAS 19, quali quelli volti a costituire le *Passività relative ad altri benefici a lungo termine* (pari a 6.097 migliaia di Euro) e le *Passività per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro* (l'ulteriore accantonamento rispetto al Fondo per il trattamento di fine rapporto calcolato ai sensi dell'art. 2120 del C.C. è pari a 122 migliaia di Euro);
 - nel Bilancio di Sara Vita, pari a 333 migliaia di Euro, all'accantonamento dei costi del personale in ottemperanza allo IAS 19, quali quelli volti a costituire le *Passività relative ad altri benefici a lungo termine* (pari a 267 migliaia di Euro) e le *Passività per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro* (l'ulteriore accantonamento rispetto al Fondo per il trattamento di fine rapporto calcolato ai sensi dell'art. 2120 del C.C. è pari a 66 migliaia di Euro).

In relazione agli accantonamenti ai sensi dello IAS 19 nel Bilancio Consolidato IAS/IFRS e nei Bilanci *Solvency II*, di gruppo e individuali, si espongono in sintesi le differenze con i criteri di valutazione adottati nei Bilanci individuali *Local*:

- *Passività relative a benefici definiti per i dipendenti*. Come disciplinato dallo IAS 19, per la quantificazione del TFR, la compagnia si avvale di un perito esterno che effettua il calcolo di quanto la società dovrà corrispondere al dipendente, al momento della cessazione del rapporto di lavoro. Tale importo viene calcolato in base all'anzianità, alle retribuzioni godute nel tempo e all'indice di inflazione. La passività relativa viene calcolata utilizzando il *projected unit credit method* secondo il quale il valore da appostare in bilancio viene calcolato come valore attuale attuariale della componente dell'importo finale del TFR costituita da tutti i futuri incrementi che saranno maturati dai dipendenti in servizio. Inoltre, con questo metodo viene calcolato anche il *current service cost*, cioè l'incremento di valore attuale (DBO) risultante dal servizio prestato nel periodo

corrente e dagli importi da pagare prima della scadenza. I Principi Contabili Nazionali, invece, prevedono il mero accantonamento annuale di un importo pari alla retribuzione annua - stipendio ordinario, escludendo premi, indennità di trasferte, le voci una tantum e conteggiando i periodi di malattia, di gravidanza e di ferie - divisa per 13,5 (che corrisponde, in termini percentuali, al 7,41%). Inoltre, ogni 31 dicembre, il datore di lavoro è tenuto a rivalutare il fondo TFR con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5% in misura fissa e dal 75% dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati dell'anno appena trascorso;

- *Passività relative ad altri benefici a lungo termine per i dipendenti.* La voce fa riferimento ai debiti per i premi di anzianità e alle prestazioni sanitarie per coperture sanitarie dei dirigenti. I premi di anzianità derivano dal Contratto Collettivo Nazionale vigente, il quale prevede che, al compimento del 25° e del 35° anno di servizio effettivo prestato presso la società, il dipendente maturi il diritto al pagamento di un premio dell'importo rispettivamente pari all'8% e al 16% della retribuzione annua spettante nel momento in cui tale diritto matura. Nel caso di cessazione del rapporto di lavoro per decesso intervenuta tra il 20° ed il 25° anno di servizio, il premio verrà corrisposto in misura proporzionale. Questo istituto, riconducibile nell'ambito degli *other long-term benefit*, deve essere iscritto in bilancio, in applicazione dello IAS 19, per un importo determinato mediante tecniche attuariali adottando modelli e basi tecniche opportune secondo il *projected unit credit method*;
- *Passività per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro.* Tali passività fanno riferimento alle prestazioni sanitarie per coperture sanitarie dirigenti, che derivano dall'accordo per l'assistenza sanitaria dei dirigenti delle imprese assicuratrici nel quale è prevista una forma di assistenza sanitaria per i dirigenti in pensione e i loro nuclei familiari attraverso il rimborso delle spese sanitarie da questi sostenute. Attualmente la prestazione sanitaria è costituita da un premio che la società paga in relazione al costo della polizza stipulata per la copertura di questi rischi. Questa obbligazione, data l'estensione al periodo post lavorativo, è classificata come un *post employment benefit* e la relativa passività deve essere valutata attuarialmente applicando il *projected unit credit method*.

D.3.2 Passività fuori bilancio

Alla data di riferimento non si segnalano passività fuori bilancio rilevanti che non siano state segnalate nel modello quantitativo di vigilanza S.03.01.

D.4 Metodi alternativi di valutazione

Come riportato nella premessa al presente “Capitolo D - Valutazioni a fini di solvibilità”, il Gruppo Sara ha utilizzato, qualora necessario, dei metodi alternativi di valutazione coerentemente con quanto disposto dall'art. 10, comma 7, degli Atti Delegati, avvalendosi di tecniche di valutazione coerenti con uno o più dei seguenti metodi:

- metodo di mercato;
- metodo reddituale;
- metodo del costo o metodo del costo corrente di sostituzione.

Per una disamina sui tre metodi indicati, si rinvia alla premessa del presente Capitolo.

Il Gruppo, comunque, per quelle poste patrimoniali per le quali ha adottato metodologie alternative, ha

effettuato valutazioni coerenti con i Principi Contabili Internazionali. La descrizione delle metodologie utilizzate e delle incertezze valutative è riportato a commento dei criteri valutativi nelle sezioni precedenti.

Sulla base dell'esperienza pregressa non si sono evidenziati scostamenti rilevanti tra la valorizzazione stimata sulla base dei metodi alternativi di valutazione ed i corrispondenti valori desumibili, ad esempio, da transazioni successive di mercato aventi ad oggetto tali attività e passività.

In dettaglio, le poste interessate più rilevanti sono state le seguenti:

- *Attività materiali*;
- Alcuni immobili compresi nella voce *Investimenti immobiliari* e tipicamente oggetto di compravendita sul mercato degli investitori;
- *Crediti (debiti) correnti commerciali, assicurativi e riassicurativi*, trattati nei sotto-paragrafi D.1.1.7 (Crediti) e D.3.1.3 (Debiti);
- *Passività relative a benefici per i dipendenti ex IAS 19*, trattate nel sotto-paragrafo D.3.1.3.

D.5 Altre informazioni

Non si rilevano altre informazioni da dover fornire rispetto a quanto già espresso nei precedenti paragrafi.

Capitolo E - Gestione del capitale

E.1 Fondi propri

E.1.1 Premessa

I Fondi Propri (o “Own Funds”) rappresentano le risorse finanziarie stabilmente acquisite dalla società e a disposizione della stessa per assorbire le perdite e far fronte ai rischi generati dall’attività d’impresa, in un’ottica di continuità aziendale. Secondo quanto definito dalla Direttiva Solvency II, i Fondi Propri comprendono i Fondi Propri di Base e i Fondi Propri Accessori.

I Fondi Propri di Base sono costituiti da:

1. l’eccedenza delle attività rispetto alle passività valutata conformemente all’articolo 75 e alla sezione 2 della Direttiva Solvency II;
2. le passività subordinate.

L’importo dell’eccedenza di cui al punto 1 è costituito da:

1. il capitale sociale ordinario versato e il relativo sovrapprezzo di emissione;
2. i fondi iniziali versati;
3. i conti subordinati versati dai membri delle mutue;
4. le riserve di utili non considerate come passività assicurative e riassicurative conformemente all’articolo 91, paragrafo 2, della Direttiva 2009/138/CE;
5. le azioni privilegiate versate e il relativo sovrapprezzo di emissione;
6. una riserva di riconciliazione (decurtata dalle azioni proprie e dai dividendi)

I Fondi Propri Accessori, non presenti per il Gruppo al 31.12.2017, sono costituiti da quegli elementi, diversi da quelli di base, che possono essere richiamati per assorbire le perdite.

All’interno della suddetta categoria possono essere compresi:

- capitale sociale o fondo iniziale non versato e non richiamato;
- lettere di credito e garanzie;
- qualsiasi altro impegno giuridicamente vincolante ricevuto dal Gruppo.

Gli elementi dei Fondi Propri sono classificati in tre livelli (tiering) in base al fatto che si tratti di elementi dei Fondi Propri di base o accessori e al grado di conformità a specifiche prerogative relative ai seguenti aspetti:

- subordinazione;
- capacità di assorbimento delle perdite;
- durata;
- esenzione da requisiti o incentivi al riscatto;
- esenzione da addebiti fissi obbligatori;
- assenza di vincoli.

La Compagnia, al 31.12.2017, classifica gli elementi che costituiscono i Fondi Propri in due categorie come verrà dettagliato nel prosieguo del documento:

- “Tier 1 – unrestricted”, in cui viene classificato il Capitale sociale (escluse le azioni privilegiate), la Riserva di riconciliazione e le Riserve di utili non considerate come passività assicurative e riassicurative conformemente all’articolo 91, paragrafo 2, della Direttiva 2009/138/CE;
- “Tier 1 – restricted” nella quale viene classificata una riserva per n. 2.025.000 azioni privilegiate per un valore complessivo di 6.075 migliaia di Euro.

I limiti di ammissibilità utilizzati sono quelli stabiliti dall'art. 82 degli Atti Delegati, che prevedono i seguenti criteri per essere conformi al requisito patrimoniale di solvibilità:

- l'importo ammissibile degli elementi di livello 1 (Tier 1) deve essere almeno pari al 50% del requisito patrimoniale di solvibilità;
- l'importo ammissibile degli elementi di livello 3 al (Tier 3) deve essere inferiore al 15% del requisito patrimoniale di solvibilità;
- la somma degli importi ammissibili degli elementi di livello 2 e di livello 3 non può essere superiore al 50% del requisito patrimoniale di solvibilità.

All'interno dei limiti di cui sopra le passività subordinate appartenenti al Tier 1 non possono superare il limite del 20% del totale degli elementi del Tier 1. Gli elementi che dovrebbero essere inclusi in livelli di Tier superiori, ma in eccesso rispetto ai limiti di cui sopra, possono essere classificati nei livelli più bassi.

Inoltre, per quanto riguarda la conformità ai requisiti patrimoniali minimi, gli importi ammissibili degli elementi di livello 2 sono soggetti a tutti i seguenti limiti quantitativi:

- l'importo ammissibile degli elementi di livello 1 è pari almeno all'80% del requisito patrimoniale minimo;
- l'importo ammissibile degli elementi di livello 2 non supera il 20% del requisito patrimoniale minimo.

E.1.1 Politica di gestione del capitale

Gli orientamenti del Gruppo Sara in materia di pianificazione del capitale sono definite nell'apposita Politica consiliare approvata da entrambe le Compagnie. Tale Politica è stata emanata in ossequio delle linee guida dell'EIOPA, riprese in Italia dalla lettera al mercato IVASS del 15 aprile 2014. L'ultima versione della Politica è stata approvata dai Consigli di Amministrazione di Sara Assicurazioni e di Sara Vita il 15 dicembre 2016.

Gli obiettivi primari della gestione del capitale del Gruppo Sara sono:

- 1) Mantenere dei coefficienti patrimoniali atti a salvaguardare la sostenibilità finanziaria, garantendo, in conformità alla normativa di vigilanza, il raggiungimento degli obiettivi strategici ed il rispetto del livello di propensione al rischio definito dal Consiglio di Amministrazione.
- 2) Gestire efficientemente il patrimonio. Il capitale è limitato ed ha un costo. Il capitale sarà quindi gestito e allocato in maniera efficiente sotto il profilo del rendimento avuto riguardo alle strategie degli azionisti ed al profilo di rischio del Gruppo.
- 3) Garantire che l'allocazione del capitale si basi sul bilanciamento tra rischi e benefici. Le opzioni di utilizzo del surplus di capitale per produrre rendimenti finanziari o per sfruttare le opportunità di business devono essere sempre basate sulla possibilità di creare valore, ottenendo o superando il Tasso di Rendimento Richiesto associato ai potenziali rischi di una determinata opportunità di business.

La scelta delle fonti di finanziamento generalmente rispetta la gerarchia di seguito riportata:

- o fissazione di un rapporto di distribuzione degli utili coerente con gli obiettivi della gestione del capitale;
- o utilizzo della liquidità interna disponibile o della gestione della liberazione del capitale a seguito della cessione di attivi non strategici;
- o emissione di nuovo capitale di debito o di ricorso ad un aumento di capitale.

Il raggiungimento di tali obiettivi è inoltre garantito attraverso la definizione delle altre Politiche aziendali del Gruppo Sara da parte del Consiglio di Amministrazione.

Pianificazione del Capitale e definizione del capitale disponibile target

Il livello di propensione al rischio viene definito con cadenza annuale dal Consiglio di Amministrazione attraverso il Risk Appetite Statement, in corrispondenza della definizione degli obiettivi strategici. Il processo di individuazione del Risk Appetite si affianca infatti al processo di sviluppo della strategia di business, al fine di massimizzare il profilo rischio-rendimento del Gruppo Sara e delle singole Compagnie.

L'approccio metodologico utilizzato prevede l'individuazione di un Capitale a Rischio Target per il Gruppo e le Compagnie, a fronte del quale è prevista la determinazione del Capitale a Rischio massimo assumibile. La differenza tra i due valori rappresenta la cosiddetta "risk tolerance".

In corrispondenza del Capitale a Rischio Target e del Capitale a Rischio massimo assumibile è identificato il relativo livello di Capitale Disponibile. In particolare, il Capitale Disponibile Target, riferito al corrispondente livello di Capitale a Rischio Target, è definito sulla base delle valutazioni di pianificazione e delle aspettative di mercato.

Il processo di definizione del piano di capitale a medio termine

L'obiettivo principale del processo di pianificazione del capitale è individuare e programmare le azioni sui Fondi Propri che il Gruppo deve attuare al fine di raggiungere e mantenere i livelli di Capitale Disponibile Target. Tali livelli sono impostati per massimizzare il valore per gli azionisti, soddisfare i requisiti minimi di capitale di vigilanza e rispettare il livello di propensione al rischio globale definito dall'Organo Amministrativo.

Il processo ORSA (autovalutazione del rischio e della solvibilità) intende fornire al management ed al Consiglio di Amministrazione un quadro completo dell'esposizione al rischio ed una visione del Capitale nell'orizzonte temporale della pianificazione strategica, nonché una rappresentazione dell'adeguatezza patrimoniale complessiva. Gli esiti delle valutazioni effettuate in ottica ORSA, infatti, devono essere tenuti in considerazione nella definizione delle strategie aziendali, nella pianificazione del capitale, nella predisposizione del piano triennale e nel processo di definizione del piano di sviluppo prodotti.

Il piano di gestione del capitale a medio termine del Gruppo Sara e delle singole compagnie deve tener conto:

- di qualsiasi emissione di capitale programmata;
- della scadenza, incluse sia la scadenza contrattuale sia qualsiasi altra opportunità precedente di rimborso o di riscatto, degli elementi dei fondi propri;
- degli effetti che qualsiasi emissione, riscatto o rimborso oppure altre modifiche della valutazione di un elemento dei fondi propri possono produrre nel regime di capitale applicabile;
- dell'applicazione della politica di distribuzione dei dividendi.

Nell'ambito del processo di pianificazione, devono essere quindi elaborate le seguenti informazioni:

- proiezioni relative al capitale disponibile, unitamente all'analisi della composizione nell'orizzonte temporale di riferimento.
- analisi degli effetti di un'eventuale emissione di elementi dei fondi propri (cfr. par. 3.4.2 per maggiori dettagli)
- analisi relative all'applicazione della politica di distribuzione dei dividendi.

Le informazioni di cui sopra consentono di determinare:

- se gli obiettivi minimi di patrimonio di vigilanza sono soddisfatti nel medio periodo, sulla base delle attese e dell'evoluzione del profilo di rischio;
- se gli obiettivi di patrimonio interno (Capitale Disponibile Target) sono soddisfatti nel medio periodo, misurando altresì la creazione di valore del Gruppo Sara.

L'orizzonte temporale utilizzato per la pianificazione delle attività è triennale ed è quindi attualmente definito per il triennio 2018 – 2020.

Monitoraggio del livello e della composizione dei Fondi Propri

Il Gruppo Sara effettua periodicamente le attività di monitoraggio del livello e della composizione dei Fondi Propri. In particolare, bisogna distinguere tre tipologie:

1. monitoraggio dell'adeguatezza patrimoniale e del tiering del capitale, al fine di analizzare sia il rispetto del livello di propensione al rischio definito, che dei limiti di ammissibilità stabiliti da Solvency II;
2. monitoraggio sistematico delle condizioni di debito in essere;
3. monitoraggio del piano di gestione di capitale.

Il monitoraggio delle condizioni del debito in essere viene invece effettuato nel continuo. Nel caso in cui, in ottica di fabbisogno di capitale, vengano riscontrate condizioni di mercato favorevoli ad un'eventuale emissione obbligazionaria, in linea con il fabbisogno individuato nel medio periodo e con gli obiettivi strategici, si valuta la possibilità di ricorrere ad eventuali operazioni di emissione di elementi dei Fondi Propri. Qualora, invece, vengano riscontrate condizioni di mercato stabili o sfavorevoli, si valuta se mantenere il capitale di debito in essere o provvedere ad un eventuale richiamo anticipato, se consentito.

Infine, viene effettuata un'attività di monitoraggio del piano di gestione di capitale nel suo complesso, con cadenza semestrale ed ogni qualvolta se ne ravvisi la necessità, verificandone lo stato d'avanzamento ed apportando le eventuali modifiche ritenute necessarie.

Politica dei dividendi

Il Gruppo Sara considera parte integrante della propria politica del capitale le modalità di determinazione e gestione dei dividendi da distribuire agli azionisti. La quota parte di utile o delle eventuali riserve patrimoniali distribuiti, rappresenta infatti un minor valore di capitale disponibile a copertura dei requisiti patrimoniali di vigilanza.

Le linee guida della politica di gestione del capitale sono quindi volte a garantire l'ottimizzazione del vincolo tra il rendimento previsto per l'azionista e la garanzia di solidità patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

In entrambi i casi occorre considerare i vincoli normativi derivanti principalmente dal Codice Civile e dallo Statuto e nel definire la politica dei dividendi, l'Organo Amministrativo, considera inoltre i seguenti elementi:

- i risultati dell'autovalutazione di solvibilità attuale e prospettica delle singole Compagnie e del Gruppo nel suo complesso (ORSA);
- gli orientamenti dell'Autorità di Vigilanza;
- le condizioni economiche e finanziarie al momento della valutazione.

In coerenza con la normativa vigente il Gruppo prevede la mancata distribuzione dei dividendi in caso di inosservanza del requisito patrimoniale di solvibilità o qualora la distribuzione comporti detta inosservanza, fino al momento in cui l'impresa rispetta tale requisito e la distribuzione non comporta la mancata conformità alle normative di vigilanza. Il divieto di distribuzione si applica anche nel caso in cui l'inosservanza del requisito patrimoniale emerga solo dopo la delibera di distribuzione ma prima che alla stessa sia data esecuzione.

Potrebbe essere inoltre proposta la mancata distribuzione degli utili netti qualora il Gruppo intenda perseguire una politica di rafforzamento patrimoniale, al fine di assicurare il mantenimento negli esercizi futuri di livelli di capitalizzazione, coerentemente con il livello di Risk Appetite definito dall'Organo Amministrativo.

E.1.2 Fondi propri a copertura del SCR e del MCR

Viene data illustrazione nelle tabelle seguenti delle movimentazione, nel 2017, dei fondi propri di base per ciò che riguarda il Gruppo e le singole Compagnie:

Gruppo Sara	Situazione al 31.12.2016	Variazione	Situazione al 31.12.2017
Capitale sociale ordinario versato	48.600	-	48.600
Riserva di riconciliazione	592.178	107.056	699.234
Totale "Tier 1 unrestricted"	640.778	107.056	747.834
Azioni privilegiate	6.075	-	6.075
Totale "Tier 1 restricted"	6.075	-	6.075
Totale fondi propri di base	646.853	107.056	753.909
Totale fondi propri ammissibili	646.853	107.056	753.909
Di cui <i>Tier 1</i>	646.853	107.056	753.909
Di cui <i>Tier 1 restricted</i>	6.075	-	6.075

Sara Assicurazioni	Situazione al 31.12.2016	Variazione	Situazione al 31.12.2017
Capitale sociale ordinario versato	48.600	-	48.600
Riserva di riconciliazione	591.801	106.572	698.373
Totale "Tier 1 unrestricted"	640.401	106.572	746.973
Azioni privilegiate	6.075	-	6.075
Totale "Tier 1 restricted"	6.075	-	6.075
Totale fondi propri di base	646.476	106.572	753.048
Totale fondi propri ammissibili	646.476	106.572	753.048
Di cui <i>Tier 1</i>	640.401	106.572	753.048
Di cui <i>Tier 1 restricted</i>	6.075	-	6.075

Sara Vita	Situazione al 31.12.2016	Variazione	Situazione al 31.12.2017
Capitale sociale ordinario versato	26.000	-	26.000
Riserva di riconciliazione	42.193	19.656	61.849
Totale "Tier 1 unrestricted"	68.193	19.656	87.849
Totale fondi propri di base	68.193	19.656	87.849
Totale fondi propri ammissibili	68.193	19.656	87.849
Di cui <i>Tier 1</i>	68.193	19.656	87.849

Nel corso del 2017, le Società del Gruppo non hanno né emesso né rimborsato strumenti di capitale. Ugualmente tra i mezzi propri delle Compagnie non sono compresi elementi soggetti ad approvazione dell'Autorità di Vigilanza.

I Fondi Propri del Gruppo e di Sara Assicurazioni sono al netto di:

- azioni proprie detenute per 86 migliaia di Euro;
- dividendi deliberati da distribuire pari a 24.354 migliaia di Euro.

Negli schemi di seguito riportati viene invece rappresentata la composizione e l'importo dei Fondi Propri a copertura del SCR e del MCR, determinati per l'esercizio 2017, per il Gruppo e le singole Compagnie. Tutti gli elementi dei fondi propri disponibili sono ammissibili alla copertura del requisito di solvibilità e del requisito minimo.

Fondi Propri disponibili e ammissibili per la copertura del SCR	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
<i>Tier 1 - unrestricted</i>	747.834	746.973	87.849
<i>Tier 1 - restricted</i>	6.075	6.075	-
Totale OF	753.909	753.048	87.849
SCR	281.138	263.531	37.626
Eccedenza dei Fondi Propri su SCR	472.771	489.517	50.223

Fondi Propri disponibili e ammissibili per la copertura del MCR	Gruppo Sara	Sara Assicurazioni	Sara Vita
<i>Tier 1 - unrestricted</i>	747.834	746.973	87.849
<i>Tier 1 - restricted</i>	6.075	6.075	-
Totale OF	753.909	753.048	87.849
MCR	135.520	118.589	16.932
Eccedenza dei Fondi Propri su MCR	618.389	634.459	70.917

Gli elementi che costituiscono gli *Own Funds* sono rappresentati da:

- Capitale sociale:
 - 54.675 migliaia di Euro per il Gruppo e per Sara Assicurazioni;
 - 26.000 migliaia di Euro per Sara Vita;
- differenza tra valori civilistici e di mercato delle attività e delle passività al netto dell'effetto fiscale, come riportato nelle successive tabelle sulla riserva di riconciliazione.

Con riferimento, infine, agli strumenti di *Tier 2* e *Tier 3*, si segnala che il Gruppo e le Compagnie non hanno elementi che possono essere classificabili in tali categorie.

Con particolare riferimento alla Riserva di riconciliazione ("*reconciliation reserve*"), si segnala che questa è data dalla differenza tra l'eccedenza delle attività rispetto alle passività a cui vengono sottratti altri elementi degli *Own Funds* come riportato nelle seguenti tabelle:

Gruppo Sara	Importo	Tier
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	778.349	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	-86	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-24.354	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base	-48.600	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base	-6.075	<i>Restricted Tier 1</i>
Aggiustamenti per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a	-	<i>Unrestricted Tier 1</i>

fondi propri separati		
Riserva di riconciliazione	699.234	

A livello di Gruppo, non vi sono restrizioni in merito alla fungibilità e trasferibilità dei fondi propri e in particolare per quelli a copertura del SCR.

Sara Assicurazioni	Importo	Tier
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	777.488	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Azioni proprie (detenute direttamente e indirettamente)	-86	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Dividendi, distribuzioni e oneri prevedibili	-24.354	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base	-48.600	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base	-6.075	<i>Restricted Tier 1</i>
Riserva di riconciliazione	698.373	

Sara Vita	Importo	Tier
Eccedenza delle attività rispetto alle passività	87.849	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Altri elementi dei fondi propri di base	-26.000	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Aggiustamenti per gli elementi dei fondi propri limitati in relazione a fondi propri separati	-	<i>Unrestricted Tier 1</i>
Riserva di riconciliazione	61.849	

Il meccanismo di assorbimento delle perdite per imposte differite

Il requisito di capitale richiesto dalla normativa di vigilanza Solvency II rappresenta una potenziale perdita su base annua derivante da condizioni sfavorevoli di mercato e di underwriting con una confidenza del 99,5%; la “capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite” (“LAC DT”) può essere valutata come ammissibile a riduzione di tale requisito di capitale in considerazione della capacità delle compagnie di generare utili futuri tassabili nella misura prevista dalla normativa ai sensi del Regolamento Delegato UE n. 2015/35 del 10 ottobre 2014 (il “Regolamento Delegato”) e ai sensi del Regolamento IVASS n. 35 del 7 febbraio 2017 (“Regolamento IVASS n. 35/2017”).

Conformemente a quanto previsto dal suddetto Regolamento tale aggiustamento a livello di Gruppo è stato determinato secondo la metodologia riportata nel relativo Allegato.

Nello specifico, tale importo è stato ottenuto come somma, aggiustata, degli aggiustamenti individuali, proporzionalmente ridotti al fine di tener conto degli effetti di diversificazione a livello di Gruppo e della quota proporzionale utilizzata per la determinazione dei dati consolidati, riferita a ciascuna delle singole imprese.

L'importo dell'aggiustamento è pari a 52.481 migliaia di Euro.

Per quanto riguarda la metodologia adottata a livello di singola Compagnia di seguito se ne fornisce il dettaglio.

Il Regolamento IVASS n. 35/2017 definisce le imposte differite nozionali (“nDTA”) come la variazione figurativa delle imposte differite dello stato patrimoniale di solvibilità a seguito dello scenario di perdita istantanea di cui all'articolo 207 del Regolamento Delegato, calcolata come differenza fra i seguenti gli importi:

- le imposte differite ottenute sottoponendo le poste dello Stato patrimoniale di solvibilità allo scenario di perdita; e
- le imposte differite rilevate nello Stato patrimoniale di solvibilità.

Ai fini della determinazione delle nDTA, le Compagnie hanno utilizzato un approccio analitico basato sulla determinazione degli impatti della perdita istantanea per singola voce dello Stato patrimoniale di solvibilità e mediante la determinazione del relativo trattamento fiscale. A tale fine è stato necessario determinare gli impatti derivanti dalla perdita, suddivisi per singolo modulo e sottomodulo di rischio previsti dalla Formula Standard, in un singolo scenario equivalente e mediante la determinazione del relativo trattamento fiscale ai fini IRES (24% del reddito imponibile). Dal momento che le perdite fiscali IRAP non sono riportabili a nuovo, non sono state considerate imposte differite nozionali emergenti da tale imposta.

Ai fini della valutazione di ammissibilità delle nDTA per compensazioni, è stata valutata la recuperabilità emergente da imposte differite passive dello Stato patrimoniale di solvibilità al netto delle esistenti imposte differite attive, e dagli imponibili emergenti da utili futuri su un orizzonte temporale futuro, ponderato secondo le misure previste dall'art. 13, comma 4 del Regolamento IVASS n. 35.

Al 31 dicembre 2017 sono state quindi determinate imposte differite nozionali da perdita istantanea per complessivi 70.565 migliaia di Euro per Sara Assicurazioni e 11.420 migliaia di Euro per Sara Vita; di tale valore sono state giudicate ammissibili ai fini della determinazione delle LAC DT 46.217 migliaia di Euro per Sara Assicurazioni e 10.001 migliaia di Euro per Sara Vita di cui ammissibili tramite le imposte differite passive nette iscritte nello Stato patrimoniale di solvibilità riferibili all'IRES per un importo pari rispettivamente a 41.696 migliaia di Euro e 6.244 migliaia di Euro e ammissibili tramite imposte da redditi futuri in condizioni di stress per un importo pari a 4.522 migliaia di Euro per Sara Assicurazioni e 3.757 migliaia di Euro per Sara Vita.

Per quanto riguarda le imposte differite passive nette ("DTL nette"), le Compagnie hanno effettuato la rilevazione delle DTL nello Stato patrimoniale di solvibilità prima dell'applicazione dello scenario di perdita, e verificato l'eventuale ammissibile utilizzo per la compensazione con eventuali DTA. Determinate così le DTL nette, le Compagnie hanno successivamente verificato l'ammissibile utilizzo delle stesse per compensazioni con le nDTA nello scenario di perdita.

Le DTA iscritte nel Stato patrimoniale di solvibilità alla data di reporting ammontano complessivamente a 23.729 migliaia di Euro per Sara Assicurazioni (15.746 migliaia di Euro si riferiscono a imposte IRES e 7.983 migliaia di Euro a imposte IRAP) e 369 migliaia di Euro per Sara Vita (fanno interamente riferimento a imposte IRES).

Per Sara Assicurazioni le DTL iscritte nel Stato patrimoniale di solvibilità alla data di reporting ammontano complessivamente a 81.519 migliaia di Euro e fanno riferimento per 57.441 migliaia di Euro a imposte IRES e per 24.078 migliaia di Euro a imposte IRAP. Per Sara Vita, l'importo delle DTL iscritte nel Stato patrimoniale di solvibilità ammontano complessivamente a 8.492 migliaia di Euro e fanno riferimento per 6.613 migliaia di Euro a imposte IRES e per 1.879 migliaia di Euro a imposte IRAP.

Le DTL nette riferibili all'IRES che possono essere usate per l'ammissibilità delle nDTA ammontano a 41.696 migliaia di Euro per Sara Assicurazioni e a 6.244 migliaia di Euro per Sara Vita.

Per quanto riguarda la determinazione di utili futuri in uno scenario di stress, i dati di pianificazione approvati dal Consiglio di Amministrazione riportano lo scenario di utili futuri su un orizzonte temporale di 3 anni. Al fine di proiettare i dati oltre tale orizzonte temporale la metodologia utilizzata è stata quella dell'estensione flat dell'ultimo anno di piano approvato.

Tale piano viene poi sottoposto a diversi fattori di stress, nella componente relativa al new business, per tenere conto degli impatti derivanti dallo scenario di perdita istantanea sottoposto alle verifiche di doppio computo per l'eliminazione di redditi da business in force già considerati nella determinazione delle DTL nello Stato patrimoniale di solvibilità.

In particolare, si riportano le seguenti informazioni relative alle principali assumptions utilizzate:

- *evoluzione dell'attività dell'impresa successiva al verificarsi dello scenario di perdita istantanea e confronto con le ipotesi ante stress.* L'estensione del piano di utili futuri è stata effettuata in un'ipotesi successiva alla perdita istantanea di continuità aziendale, con ripercussioni dello scenario stressato nei primi anni di piano e graduale riallineamento alle condizioni base, tramite meccanismi di ritariffazione e relative tempistiche necessarie;
- *management actions considerate successivamente al verificarsi dello scenario di perdita istantanea.* Non sono state ipotizzate specifiche azioni di management al verificarsi dello scenario di stress;
- *definizione degli scenari di recupero di mercato nell'ipotesi che si sia verificato lo scenario di perdita istantanea.* Le valutazioni di recuperabilità delle perdite sui rischi finanziari sono state effettuate coerentemente con la struttura di portafoglio; in particolare:
 - per le partecipazioni e le azioni soggette al regime della “*participation exemption*” non vengono effettuate ipotesi di recuperabilità;
 - per le obbligazioni, le azioni e gli altri strumenti finanziari:
 - sono state previste e ipotesi di non realizzo immediato delle minusvalenze in condizioni stressate;
 - è stata determinata la perdita nello scenario di stress risultante dall'applicazione delle regole contabili italiane applicabili al bilancio d'esercizio di una Compagnia di assicurazione (valutazione al minore tra il costo e il mercato);
 - sono stati stimati gli anni necessari alla recuperabilità della perdita con una misura di abbattimento prudenziale per ciascuna categoria di investimento;
 - per le voci attive impattate dal Rischio di default non sono state effettuate valutazioni di recuperabilità;
- *stime relative al new business nell'ipotesi che si sia verificato lo scenario di perdita istantanea.* L'impatto sulla sinistralità rilevato nella perdita in relazione ai moduli di rischio pricing, per le Lob non life e health di Sara Assicurazioni e le Lob life di Sara Vita, e per i rischi operativi è stato riproiettato sulla nuova produzione, nell'ipotesi di un progressivo riassorbimento dello stesso derivante da meccanismi di ritariffazione nei successivi tre anni; in aggiunta si è ipotizzata la riduzione prudenziale dei proventi finanziari relativi al new business in base all'esperienza derivante dalla perdita ipotizzando una recuperabilità di tale stress nei successivi tre anni.

Per quanto riguarda le verifiche di doppio computo, ai sensi dell'art. 16 del Regolamento IVASS n. 35/2017, le singole Compagnie, nel rispetto dei principi di cui all'articolo 15 del Regolamento Delegato, hanno verificato che gli elementi presi a riferimento per le compensazioni ai fini dell'ammissibilità delle imposte differite nozionali attive escludono gli importi già alla base della determinazione delle imposte differite attive rilevate nello Stato patrimoniale di solvibilità, operando come segue:

- hanno considerato ammissibili nella valutazione di recuperabilità delle nDTA, in aggiunta ai redditi provenienti da utili futuri in ipotesi di stress, solo le imposte differite passive IRES dello Stato patrimoniale di solvibilità utilizzabili in compensazione al netto delle imposte differite attive (che includono le imposte differite attive già rilevate nel bilancio d'esercizio e quelle emergenti dai diversi criteri di classificazione previsti dal *framework Solvency II*);
- hanno considerato l'ammissibilità delle nDTA derivante da utili futuri in condizioni di stress al netto di quanto necessario a iscrivere la posizione di imposte differite attive dello Stato patrimoniale di solvibilità;

- le Compagnie hanno effettuato, inoltre, una valutazione di coerenza tra gli utili futuri, e relative imposte differite, già rappresentanti nello Stato patrimoniale di solvibilità, e gli utili futuri da piano sulla componente di Business in force, al fine di escludere un doppio computo delle poste reddituali.

La Compagnie non si sono avvalse della deroga di cui all'articolo 13, comma 5, né ha considerato l'effetto dei redditi futuri derivanti da accordi di consolidamento fiscale.

Riconciliazione con i patrimoni netti da bilancio civilistico

Il MVBS al 31.12.2017 del Gruppo Sara chiude con un'eccedenza di attività rispetto alle passività pari a 778.349 migliaia di Euro, con una differenza positiva di 200.375 migliaia di Euro rispetto al Patrimonio Netto rilevabile nel Bilancio Consolidato alla medesima data. Tale differenza è dovuta alla diversa valutazione delle componenti patrimoniali, come si evince dal seguente prospetto di riconciliazione:

Gruppo Sara	Importo
Patrimonio Netto da Bilancio Consolidato	577.974
Riserve tecniche (comprese provv. Ammortizzate)	86.983
Attivi immateriali	-6.528
Immobili	199.203
Investimenti finanziari	3
Azioni proprie	86
Variazione imposte differite per differenze di valutazione	-79.372
Patrimonio Netto da MVBS	778.349

Il MVBS al 31.12.2017 di Sara Assicurazioni chiude con un'eccedenza di attività rispetto alle passività pari a 777.488 migliaia di Euro, con una differenza positiva di 182.262 migliaia di Euro rispetto al Patrimonio Netto rilevabile nel Bilancio Civilistico alla medesima data. Tale differenza è dovuta alla diversa valutazione delle componenti patrimoniali, come si evince dal seguente prospetto di riconciliazione:

Sara Assicurazioni	Importo
Patrimonio Netto da Bilancio Civilistico	595.226
Riserve tecniche (comprese provv. Ammortizzate)	68.520
Attivi immateriali	-5.803
Immobili	46.439
Partecipazioni	55.905
Investimenti finanziari	80.834
Azioni proprie	86
Altre passività (TFR e benefici ai dipendenti)	-6.219
Variazione imposte differite per differenze di valutazione	-57.500
Patrimonio Netto da MVBS	777.488

Il MVBS al 31.12.2017 di Sara Vita chiude con un'eccedenza di attività rispetto alle passività pari a 87.849 migliaia di Euro, con una differenza positiva di 19.062 migliaia di Euro rispetto al Patrimonio Netto rilevabile nel Bilancio Civilistico alla medesima data. Tale differenza è dovuta alla diversa valutazione delle componenti patrimoniali, come si evince dal seguente prospetto di riconciliazione:

Sara Vita	Importo
Patrimonio Netto da Bilancio Civilistico	68.787
Riserve tecniche (comprese provv. Ammortizzate)	-15.298
Attivi immateriali	-724
Investimenti finanziari	43.910
Altre passività (TFR e benefici ai dipendenti)	-333
Variatione imposte differite per differenze di valutazione	-8.492
Patrimonio Netto da MVBS	87.849

E.2 Requisito patrimoniale di solvibilità e requisito patrimoniale minimo

Come descritto in precedenza, il calcolo della solvibilità di Gruppo è stato effettuato secondo quanto previsto dal metodo 1 (metodo standard) il quale prevede che sia i fondi propri che il requisito di solvibilità siano calcolati sulla base di dati consolidati.

Nello specifico, al 31.12.2017 il *Solvency Capital Requirement* risulta essere pari a 281.138 migliaia di Euro mentre l'ammontare relativo al MCR risulta pari a 135.520 migliaia di Euro.

Di seguito si fornisce il dettaglio dell'importo del SCR del Gruppo suddiviso per modulo di rischio:

Moduli di rischio	SCR netto	SCR lordo
Rischi Tecnico Assicurativo Vita	16.461	12.852
Rischi Tecnico Assicurativo Danni	154.103	154.103
Rischi Tecnico Assicurativo Salute	27.522	27.522
Rischi di Mercato	192.097	209.029
Rischi di Credito	30.059	30.059
<i>Beneficio di diversificazione</i>	- 120.220	- 120.276
BSCR	300.023	313.289

Calcolo del SCR	
Aggiustamento dovuto all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per il fondo separato (RFF)	1.374
Rischi Operativi	32.717
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	- 13.760
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle imposte	- 52.481

differite	
SCR	281.138
Requisito Patrimoniale Minimo	
MCR	135.520

Il Gruppo e le Compagnie non utilizzano semplificazioni che hanno impatto significativo sul calcolo del requisito patrimoniale di solvibilità sulla base della formula standard.

Si riporta, inoltre, il dettaglio del SCR relativo alle singole Compagnie nonché l'ammontare del MCR.

SCR di Sara Assicurazioni al 31.12.2017 - Standard Formula con USP

Moduli di rischio	SCR netto	SCR lordo
Rischi Tecnico Assicurativo Danni	154.103	154.103
Rischi Tecnico Assicurativo Salute	27.522	27.522
Rischi di Mercato	178.649	178.649
Rischi di Credito	22.321	22.321
<i>Beneficio di diversificazione</i>	-101.734	-101.734
BSCR	280.862	280.862

Calcolo del SCR	
Aggiustamento dovuto all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per il fondo separato (RFF)	-
Rischi Operativi	28.886
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	-
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-46.217
SCR	263.531

Requisito Patrimoniale Minimo	
MCR	118.589

SCR di Sara Vita al 31.12.2017 - Standard Formula

Moduli di rischio	SCR netto	SCR lordo
Rischi Tecnico Assicurativo Vita	16.461	12.852
Rischi Tecnico Assicurativo Salute	0	0
Rischi di Mercato	32.644	50.483
Rischi di Credito	8.131	8.131
<i>Beneficio di diversificazione</i>	-13.981	-13.486
BSCR	43.255	57.981

Calcolo del SCR	

Aggiustamento dovuto all'aggregazione dei requisiti patrimoniali di solvibilità nozionali (nSCR) per il fondo separato (RFF)	556
Rischi Operativi	3.830
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle riserve tecniche	-14.739
Aggiustamento per la capacità di assorbimento di perdite delle imposte differite	-10.001
SCR	37.626
Requisito Patrimoniale Minimo	
MCR	16.932

Come precedentemente accennato, per le valutazioni quantitative del profilo di rischio il Gruppo adotta la Formula Standard e, con particolare riferimento al modulo di rischio Non-Life, le valutazioni vengono effettuate tramite l'utilizzo dei Parametri Specifici di Impresa (USP) di Sara Assicurazioni per le seguenti aree di attività:

- Assicurazione sulla responsabilità civile risultante dalla circolazione di autoveicoli (Rami ministeriali 10);
- Altre assicurazioni auto (Ramo ministeriale 3);
- Assicurazione contro l'incendio ed altri danni a beni (Rami ministeriali 8 e 9);
- Assicurazione sulla responsabilità civile generale (Ramo ministeriale 13).

L'adozione degli USP consente di rappresentare in maniera più adeguata il profilo di rischio di Sara Assicurazioni (e quindi del Gruppo) che risulta caratterizzata da un portafoglio tecnico concentrato sul comparto Auto e da una componente di business relativa ai Rami Elementari, fortemente legata con il business Auto.

Il prospetto di seguito riportato illustra gli impatti del mancato utilizzo degli USP sull'importo del requisito patrimoniale di solvibilità e sul requisito patrimoniale minimo di Gruppo.

Gruppo Sara	Valutazione con USP	Valutazione senza USP
MCR	135.520	150.943
SCR	281.138	357.334

Sara Assicurazioni	Valutazione con USP	Valutazione senza USP
MCR	118.589	134.011
SCR	263.531	343.411

Dai dati riportati in tabella si evince che il mancato utilizzo degli USP determina un incremento del MCR e del SCR di Gruppo rispettivamente pari all'11% e al 27%.

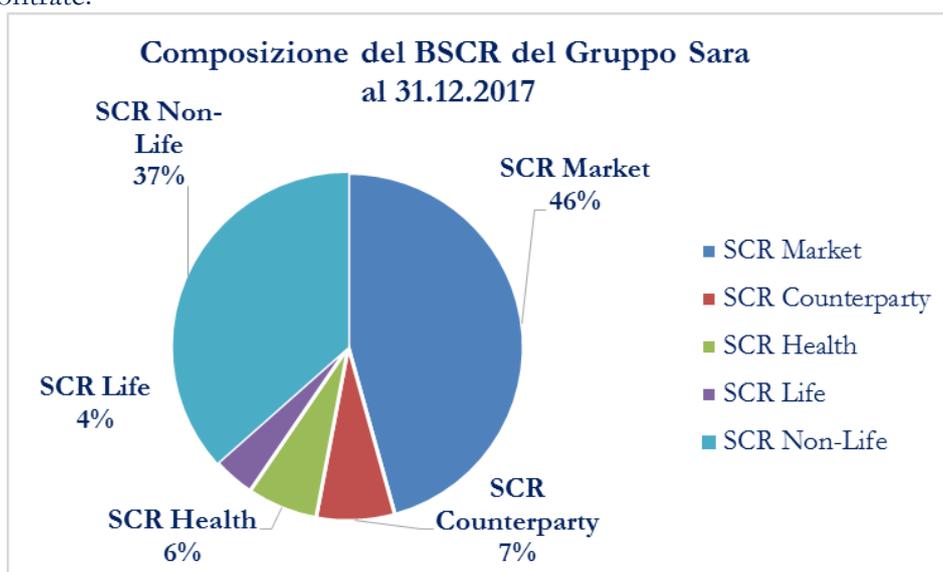
Tale impatto con riferimento a Sara Assicurazioni si traduce in un incremento del MCR pari al 13% e del SCR pari al 30%.

Per quanto concerne l'ammontare del requisito di capitale minimo del Gruppo, esso è dato dalla somma dei MCR relativi alle singole Compagnie. Questi ultimi, in linea con quanto previsto dalla Direttiva, sono determinati tramite una funzione lineare calibrata sul valore a rischio dei fondi propri di base dell'impresa con un livello di confidenza dell'85% su un periodo di un anno. Il requisito patrimoniale minimo presenta un minimo (*floor*) e un massimo relativo (*cap*), funzione del Solvency Capital Requirement (rispettivamente pari al 25% e al 45% del SCR). È previsto, inoltre, un minimo

assoluto (Absolute Minimum Capital Requirement – AMCR) che per entrambe le compagnie risulta essere pari a 3.700 migliaia di Euro.

Alla luce delle valutazioni svolte, il Gruppo presenta al 31.12.2017 un SCR pari a 281.138 migliaia di Euro a cui fanno ampiamente fronte gli *Own Funds* per un ammontare pari a 753.909 migliaia di Euro determinando, di conseguenza, un *Solvency Ratio* del 268%. Il rapporto di copertura del MCR risulta del 556%.

Come si evince dalla tabella riportata in precedenza, il BSCR del Gruppo è determinato in massima parte dai moduli relativi al rischio di mercato e al rischio tecnico danni (rispettivamente il 46% e il 37% del BSCR complessivo); seguono il rischio di controparte (7%) e il rischio tecnico salute (6%). Il restante 4% è dato dal rischio tecnico vita. Di seguito si fornisce una rappresentazione grafica delle evidenze riscontrate.

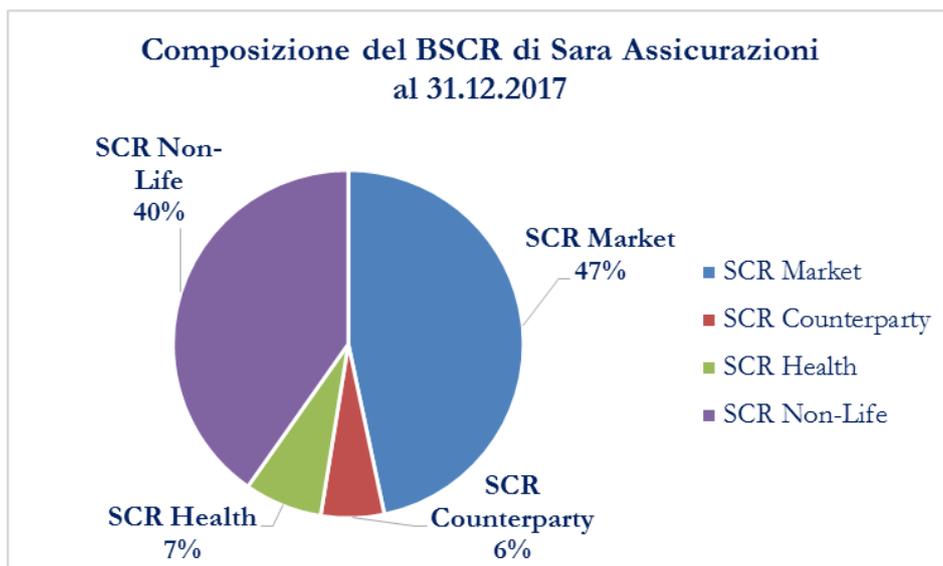


Preme sottolineare che l'ammontare complessivo del requisito patrimoniale di solvibilità di Gruppo beneficia di una significativa componente di diversificazione tra i moduli di rischio. L'ammontare di tale effetto è riportato nel prospetto relativo alla composizione del SCR di Gruppo.

Si fornisce, inoltre, una sintesi delle principali risultanze a livello di singola Compagnia.

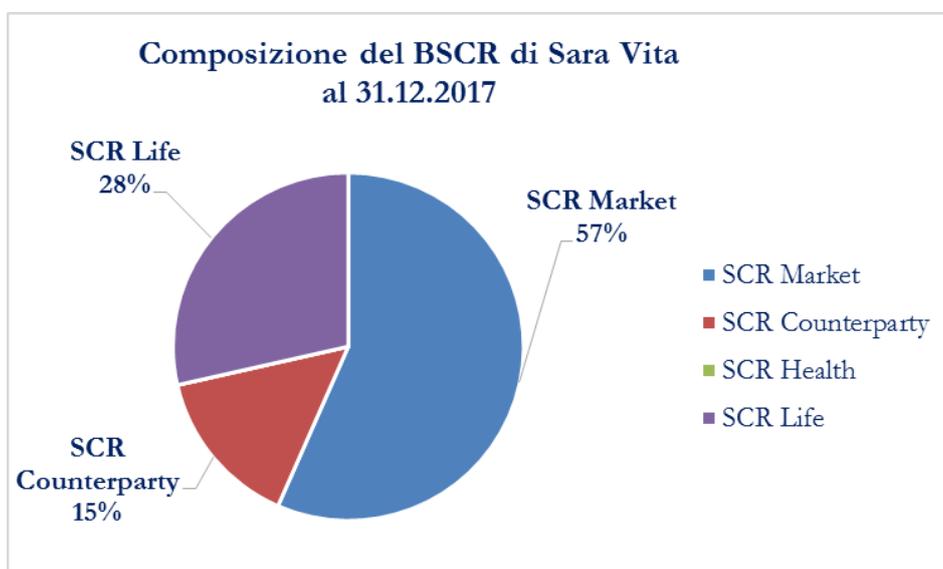
Per quanto riguarda Sara Assicurazioni, al 31.12.2017 il requisito patrimoniale di solvibilità risulta pari a 263.531 migliaia di Euro mentre i Fondi Propri ammontano a 753.048 migliaia di Euro. Il rapporto di copertura del SCR, dunque, risulta essere pari al 286% ed il rapporto di copertura del MCR del 635%.

Dal grafico di seguito riportato si evince che, come per il Gruppo, il BSCR di Sara Assicurazioni è generato in massima parte dal rischio di mercato e dal rischio tecnico danni (rispettivamente il 47% e il 40% del BSCR complessivo).



Infine, anche Sara Vita evidenzia al 31.12.2017 una buona solvibilità con un *Solvency Ratio* pari al 233% ed un rapporto di copertura del MCR del 519%.

Nello specifico i Fondi Propri sono pari a 87.849 migliaia di Euro mentre il SCR risulta pari a 37.626 migliaia di Euro. Il BSCR della Compagnia risulta essere costituito per il 57% dal SCR *Market* per il 28% dal SCR *Life*, come mostrato graficamente.



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

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

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

Il Gruppo non utilizza un modello interno.

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

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati periodi nei quali il Gruppo non abbia coperto il proprio requisito patrimoniale di solvibilità o il proprio requisito patrimoniale minimo.

E.6 Altre informazioni

Per il gruppo Sara e le compagnie Sara Assicurazioni e Sara Vita non vi sono altre informazioni da riportare.

Sara Assicurazioni Spa
Presidente
Ing. Angelo Sticchi Damiani



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

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

Il Gruppo non utilizza un modello interno.

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

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilevati periodi nei quali il Gruppo non abbia coperto il proprio requisito patrimoniale di solvibilità o il proprio requisito patrimoniale minimo.

E.6 Altre informazioni

Per il gruppo Sara e le compagnie Sara Assicurazioni e Sara Vita non vi sono altre informazioni da riportare.

ALLEGATI AL SFCR

Quantitative Reporting Templates ai sensi del Regolamento di Esecuzione (UE) 2015/2452.

Gli importi sono espressi in migliaia di Euro.

Sara Assicurazioni

Balance sheet

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.

Scenario: 2017SOL2

Period: Annual

Currency: EUR - Euro

EIOPA QRT: S.02.01.02

Balance Sheet

		Solvency II value
		C0010
Assets		
Intangible assets	R0030	0
Deferred tax assets	R0040	23.729
Pension benefit surplus	R0050	
Property, plant & equipment held for own use	R0060	46.408
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	1.675.133
Property (other than for own use)	R0080	192.746
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	87.849
<i>Equities</i>	<i>R0100</i>	<i>2.478</i>
Equities - listed	R0110	1.914
Equities - unlisted	R0120	564
<i>Bonds</i>	<i>R0130</i>	<i>776.223</i>
Government Bonds	R0140	665.073
Corporate Bonds	R0150	90.852
Structured notes	R0160	20.298
Collateralised securities	R0170	0
Collective Investments Undertakings	R0180	609.927
Derivatives	R0190	0
Deposits other than cash equivalents	R0200	5.909
Other investments	R0210	0
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	0
Loans and mortgages	R0230	9.944
Loans on policies	R0240	
Loans and mortgages to individuals	R0250	9.944
Other loans and mortgages	R0260	
Reinsurance recoverables from:	R0270	26.413
Non-life and health similar to non-life	R0280	26.413
Non-life excluding health	R0290	25.984
Health similar to non-life	R0300	430
linked	R0310	
Health similar to life	R0320	0
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	0
Life index-linked and unit-linked	R0340	0
Deposits to cedants	R0350	0
Insurance and intermediaries receivables	R0360	62.062
Reinsurance receivables	R0370	3.659
Receivables (trade, not insurance)	R0380	97.255
Own shares (held directly)	R0390	86
paid in	R0400	
Cash and cash equivalents	R0410	103.597
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	6.470
Total assets	R0500	2.054.757

Liabilities		
Technical provisions - non-life	R0510	1.015.134
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	968.642
TP calculated as a whole	R0530	0
Best estimate	R0540	923.368
Risk margin	R0550	45.274
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	46.493
TP calculated as a whole	R0570	0
Best estimate	R0580	39.508
Risk margin	R0590	6.984
TP - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	
TP calculated as a whole	R0620	0
Best estimate	R0630	0
Risk margin	R0640	0
TP - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	
TP calculated as a whole	R0660	0
Best estimate	R0670	0
Risk margin	R0680	0
TP - index-linked and unit-linked	R0690	
TP calculated as a whole	R0700	0
Best estimate	R0710	0
Risk margin	R0720	0
Contingent liabilities	R0740	20.524
Provisions other than technical provisions	R0750	
Pension benefit obligations	R0760	
Deposits from reinsurers	R0770	19
Deferred tax liabilities	R0780	81.519
Derivatives	R0790	0
Debts owed to credit institutions	R0800	51
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	12.000
Insurance & intermediaries payables	R0820	1.967
Reinsurance payables	R0830	1.118
Payables (trade, not insurance)	R0840	126.725
Subordinated liabilities	R0850	
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	
Subordinated liabilities in BOF	R0870	
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	18.212
Total liabilities	R0900	1.277.269
Excess of assets over liabilities	R1000	777.488

Premiums, claims and expenses by line of business

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Statutory Account
Currency: EUR - Euro
EOPFA QRT: S.05.01.02

Premiums, claims and expenses by line of business

	Line of Business for: non-life insurance and reinsurance obligations (direct business and accepted proportional reinsurance)														Line of Business for: accepted non-proportional reinsurance				Total
	Medical expense insurance	Income protection insurance	Workers' compensation insurance	Motor vehicle liability insurance	Other motor insurance	Marine, aviation and transport insurance	Fire and other damage to property insurance	General liability insurance	Credit and suretyship insurance	Legal expense insurance	Assurance	Miscellaneous financial ins.	Health	Casualty	Marine, aviation, transport	Property			
	CO03	CO02	CO09	CO04	CO05	CO06	CO07	CO08	CO09	CO10	CO11	CO12	CO13	CO14	CO15	CO16			
Excess/Non-Excess																			
Claim - Claims Expenses	11,712	27,212	20,024	20,174	28,132	1,470	23,202	10,771	1,081	11,701	11,071	18,721					158,797		
Claim - Reinsurance/ceded reinsurance expenses	1,012	2,012	1,012	1,012	1,012	1,012	1,012	1,012	1,012	1,012	1,012	1,012					16,427		
Claim - Non-proportional/ceded non-proportional reinsurance - claim	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					0		
Net	10,700	25,200	19,012	19,162	27,120	4,458	22,190	9,759	0	10,689	10,059	17,709					142,370		
Proportional/Receded																			
Claim - Claims Expenses	7,701	27,011	20,000	20,150	28,100	1,450	23,150	10,750	1,050	11,650	11,050	18,700					153,688		
Claim - Reinsurance/ceded reinsurance expenses	1,000	2,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000					16,400		
Claim - Non-proportional/ceded non-proportional reinsurance - claim	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					0		
Net	6,701	25,011	19,000	19,150	27,100	4,450	22,150	9,750	0	10,650	10,050	17,700					137,288		
Claims Reinsured																			
Claim - Claims Expenses	1,000	27,011	20,000	20,150	28,100	1,450	23,150	10,750	1,050	11,650	11,050	18,700					147,008		
Claim - Reinsurance/ceded reinsurance expenses	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					0		
Claim - Non-proportional/ceded non-proportional reinsurance - claim	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					0		
Net	1,000	27,011	20,000	20,150	28,100	1,450	23,150	10,750	1,050	11,650	11,050	18,700					147,008		
Changes in other technical provisions																			
Change in Claims Expenses	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					0		
Change in Reinsurance/ceded reinsurance expenses	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					0		
Change in Non-proportional/ceded non-proportional reinsurance - claim	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					0		
Net	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					0		
Expenses Incurred																			
Other expenses	4,081	20,824	11,824	11,814	10,881	500	10,881	10,811	501	9,801	9,801	1,221					138,410		
Total expenses	15,181	46,024	30,836	30,976	38,001	4,958	33,041	20,570	1,051	20,490	20,059	18,930					280,780		

Non - life Technical Provisions

Entity: S. 032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EODPA QRT: S.17.01.02

Non - life Technical Provisions

		Direct business and accepted proportional reinsurance											Accepted non-proportional reinsurance ⁽¹⁾				Total Non-Life obligations	
		Medical expense insurance	Income protection insurance	Workers' compensation insurance	Motor vehicle liability insurance	Other motor insurance	Marine, aviation and transport insurance	Fire and other damage to property insurance	General liability insurance	Credit and suretyship insurance	Legal expenses insurance	Assistance	Miscellaneous financial loss	Non-proportional health reinsurance	Non-proportional casualty reinsurance	Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance		Non-proportional property reinsurance
		C0030	C0035	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110	C0120	C0130	C0140	C0150	C0160	C0170	C0180
Technical provisions calculated as a whole	R0010																	0
Total Recoverables from reinsurance(SPV and Finitis Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default associated to TP as a whole	R0050																	0
Technical Provisions calculated as a sum of RE and RN																		
Recoverables																		
Reinsurance (gross)	R0060	1.993	6.858		114.309	11.761	132	19.988	12.666	925	7	2.397	3.194					173.561
the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0070																	1.338
Net from Reinsurance	R0080	1.993	6.858		114.309	11.761	132	19.988	12.666	925	7	2.397	3.194					174.899
Claims provisions	R0090																	
the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0100																	
Net from Claims	R0110	7.236	22.571		284.265	11.493	3.600	23.630	110.081	3.292	2.844	2.169	8.090					299.712
the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0120																	
Net from Claims	R0130	7.236	22.571		284.265	11.493	3.600	23.630	110.081	3.292	2.844	2.169	8.090					299.712
the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0140																	
Net from Claims	R0150	7.236	22.571		284.265	11.493	3.600	23.630	110.081	3.292	2.844	2.169	8.090					299.712
Total Best estimate - gross	R0200	9.229	30.429		698.574	23.254	3.732	53.618	122.747	3.182	2.927	4.566	11.184					962.876
the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0210																	
Net from Best estimate - gross	R0220	9.229	30.429		698.574	23.254	3.732	53.618	122.747	3.182	2.927	4.566	11.184					962.876
Risk margin	R0230				9.400	0.000	0.000	0.000	0.000									53.285
the adjustment for expected losses due to counterparty default	R0240																	
Net from Risk margin	R0250				9.400	0.000	0.000	0.000	0.000									53.285
Technical provisions - total	R0300	9.229	30.429		707.974	23.254	3.732	53.618	122.747	3.182	2.927	4.566	11.184					1.016.161
Recoverable from reinsurance contract(SPV and Finitis Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default - total	R0350	104	326		6.212	237	1	9.297	3.353	1.889	827		4.177					26.413
Technical provisions minus recoverables from reinsurance(SPV and Finitis Re - total	R0340	9.125	30.103		701.762	22.917	3.731	44.321	119.394	1.293	2.100	4.566	7.007					989.748

Impact of long term guarantees measures and transitionals

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.22.01.21

Impact of long term guarantees measures and transitionals

		Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals	Impact of transitional on technical	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set	Impact of matching adjustment set to
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	1.015.134	0		1.507	
Basic own funds	R0020	753.048	0		-1.024	
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	753.048	0		-1.024	
Solvency Capital Requirement	R0090	263.531	0		169	
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	R0100	753.048	0		-1.024	
Minimum Capital Requirement	R0110	118.589	0		76	

Own funds

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.23.01.01

Own funds

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation (EU) 2015/23						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	48.600	48.600			
Share premium account related to ordinary share capital	R0030					
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040					
Subordinated mutual member accounts	R0050					
Surplus funds	R0070					
Preference shares	R0090	6.075		6.075		
Share premium account related to preference shares	R0110					
Reconciliation reserve	R0130	698.373	698.373			
Subordinated liabilities	R0140					
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160					
Other own funds items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180					
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230					
Total basic own funds after deductions	R0290	753.048	746.973	6.075		
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300					
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual-type undertakings, callable on demand	R0310					
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320					
A legally binding commitment to subscribe and/or pay for subordinated liabilities on demand	R0330					
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340					
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350					
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360					
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370					
Other ancillary own funds	R0390					
Total ancillary own funds	R0400					
Available and eligible own funds						
Total available own funds to meet the SCR	R0500	753.048	746.973	6.075		
Total available own funds to meet the MCR	R0510	753.048	746.973	6.075		
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	753.048	746.973	6.075		
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	753.048	746.973	6.075		
SCR	R0560	263.531				
MCR	R0600	118.589				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	285,75%				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	635,01%				
Reconciliation reserve						
Discard of assets over liabilities	R0700	777.488				
Own shares (held directly and indirectly)	R0710	86				
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720	24.354				
Other basic own funds items	R0730	54.675				
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	R0740					
Reconciliation reserve	R0760	698.373				
Expected profits						
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life Business	R0770					
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business	R0780	5.126				
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	5.126				

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Solo Purpose
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.25.01.21

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

		Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
		C0110	C0090	C0120
Market risk	R0010	178,648		
Counterparty default risk	R0020	22,321		
Life underwriting risk	R0030			
Health underwriting risk	R0040	27,522		
Non-life underwriting risk	R0050	154,102		
Diversification	R0060	-101,738		
Intangible asset risk	R0070			
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	280,862		

Calculation of Solvency Capital Requirement

		C0100
Operational risk	R0130	28,886
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-46,217
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	0
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200	263,531
Capital add-on already set	R0210	0
Solvency capital requirement	R0220	263,531
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module		
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0400	0
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	263,531
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring-fenced funds	R0420	0
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	0
Diversification effects due to RIF: HCR approximation for article 304	R0440	0

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity

Entity: S_032 - Sara Assicurazioni S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Solo Purpose
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.28.01

Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity

Linear formula component for non-life insurance and reinsurance obligations

MCR calculation Non Life		Non-life activities	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance) written premiums in the last 12 months
		C0020	C0030
Medical expense insurance and proportional reinsurance	R0020	9,017	12,270
Income protection insurance and proportional reinsurance	R0030	30,061	54,613
Workers' compensation insurance and proportional reinsurance	R0040		
Motor vehicle liability insurance and proportional reinsurance	R0050	692,515	321,371
Other motor insurance and proportional reinsurance	R0060	23,017	55,610
Marine, aviation and transport insurance and proportional reinsurance	R0070	3,736	468
Fire and other damage to property insurance and proportional reinsurance	R0080	44,341	39,042
General liability insurance and proportional reinsurance	R0090	118,794	33,692
Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance	R0100	1,302	852
Legal expenses insurance and proportional reinsurance	R0110	2,111	11,556
Assistance and proportional reinsurance	R0120	4,585	14,043
Miscellaneous financial loss insurance and proportional reinsurance	R0130	6,983	4,847
Non-proportional health reinsurance	R0140		
Non-proportional casualty reinsurance	R0150		
Non-proportional marine, aviation and transport reinsurance	R0160		
Non-proportional property reinsurance	R0170		

Linear formula component for life insurance and reinsurance obligations

MCR calculation Life		Life activities	
		Net (of reinsurance/SPV) best estimate and TP calculated as a whole	Net (of reinsurance/SPV) total capital at risk
		C0050	C0060
Obligations with profit participation - guaranteed benefits	R0210	0	
Obligations with profit participation - future discretionary benefits	R0220	0	
Index-linked and unit-linked insurance obligations	R0230		
Other life (re)insurance and health (re)insurance obligations	R0240		
Total capital at risk for all life (re)insurance obligations	R0250		0

		Non-life activities	Life activities
		C0010	C0040
MCRNL Result	R0010	134,011	
MCRRL Result	R0200		

Overall MCR calculation		C0070
Linear MCR	R0300	134,011
SCR	R0310	263,531
MCR cap	R0320	118,589
MCR floor	R0330	65,883
Combined MCR	R0340	118,589
Absolute floor of the MCR	R0350	3,700
Minimum Capital Requirement	R0400	118,589

Sara Vita

Balance sheet

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.

Scenario: 2017SOL2

Period: Annual

Currency: EUR - Euro

EIOPA QRT: S.02.01.02

Balance Sheet

Solvency II value
C0010

Assets		
Intangible assets	R0030	0
Deferred tax assets	R0040	369
Pension benefit surplus	R0050	
Property, plant & equipment held for own use	R0060	0
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	750.248
Property (other than for own use)	R0080	0
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	
<i>Equities</i>	<i>R0100</i>	
Equities - listed	R0110	0
Equities - unlisted	R0120	0
<i>Bonds</i>	<i>R0130</i>	<i>597.361</i>
Government Bonds	R0140	504.871
Corporate Bonds	R0150	64.296
Structured notes	R0160	28.193
Collateralised securities	R0170	0
Collective Investments Undertakings	R0180	152.887
Derivatives	R0190	0
Deposits other than cash equivalents	R0200	0
Other investments	R0210	0
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	13.438
Loans and mortgages	R0230	2.009
Loans on policies	R0240	1.774
Loans and mortgages to individuals	R0250	235
Other loans and mortgages	R0260	
Reinsurance recoverables from:	R0270	465
Non-life and health similar to non-life	R0280	
Non-life excluding health	R0290	0
Health similar to non-life	R0300	0
linked	R0310	465
Health similar to life	R0320	0
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	465
Life index-linked and unit-linked	R0340	0
Deposits to cedants	R0350	
Insurance and intermediaries receivables	R0360	13.589
Reinsurance receivables	R0370	21
Receivables (trade, not insurance)	R0380	14.921
Own shares (held directly)	R0390	
paid in	R0400	
Cash and cash equivalents	R0410	64.425
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	5.430
Total assets	R0500	864.913

Liabilities		
Technical provisions - non-life	R0510	
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	
TP calculated as a whole	R0530	0
Best estimate	R0540	0
Risk margin	R0550	0
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	
TP calculated as a whole	R0570	0
Best estimate	R0580	0
Risk margin	R0590	0
TP - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	742.427
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	6
TP calculated as a whole	R0620	0
Best estimate	R0630	6
Risk margin	R0640	0
TP - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	742.422
TP calculated as a whole	R0660	0
Best estimate	R0670	727.952
Risk margin	R0680	14.469
TP - index-linked and unit-linked	R0690	13.897
TP calculated as a whole	R0700	0
Best estimate	R0710	13.799
Risk margin	R0720	98
Contingent liabilities	R0740	139
Provisions other than technical provisions	R0750	
Pension benefit obligations	R0760	
Deposits from reinsurers	R0770	
Deferred tax liabilities	R0780	8.492
Derivatives	R0790	0
Debts owed to credit institutions	R0800	
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	
Insurance & intermediaries payables	R0820	2.077
Reinsurance payables	R0830	12
Payables (trade, not insurance)	R0840	8.662
Subordinated liabilities	R0850	
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	
Subordinated liabilities in BOF	R0870	
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	1.358
Total liabilities	R0900	777.064
Excess of assets over liabilities	R1000	87.849

Life and Health SLT Technical Provisions - Best Estimate by country

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EOPA QRT: 5.12.01.02

Life and Health SLT Technical Provisions

		Insurance with profit participation	Index-linked and unit-linked insurance				Other life insurance			Total (Life/other than health insurance, including Unit-Linked)	Health insurance (direct business)				Total (Health similar to life insurance)
			C0020	C0030	Contracts without options and guarantees		Contracts with options or guarantees		C0150		Contracts without options		Contracts with options or guarantees		
					C0040	C0050	C0060	C0070			C0080	C0160	C0170	C0180	
Technical provisions calculated as a whole	R0010	0	0						0	0	0	0	0	0	0
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default, associated to TP as a whole	R0020	0	0						0	0	0	0	0	0	0
Technical provisions calculated as a sum of BE and RM															
Best Estimate															
Gross Best Estimate	R0030	736.716	0	0	13.799		146	-8.910	741.751	0	0	0	0	0	6
Total Recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re after the adjustment for expected losses due to counterparty default, associated to TP as a whole	R0090	0	0	0	0		465	0	465	0	0	0	0	0	0
Best estimate minus recoverables from reinsurance/SPV and Finite Re	R0090	736.716			13.799		-319	-8.910	741.286			6			6
Risk Margin	R0100	9.825	98				4.645		14.568	0	0	0	0	0	0
Amount of the transitional on Technical Provisions															
Technical Provisions calculated as a whole	R0110	0	0						0	0	0	0	0	0	0
Best estimate	R0120	0	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risk margin	R0130	0	0						0	0	0	0	0	0	0
Technical provisions - total	R0200	746.541	13.897				-4.119		756.319	6					6

Impact of long term guarantees measures and transitionals

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.22.01.21

Impact of long term guarantees measures and transitionals

		Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals	Impact of transitional on technical	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set	Impact of matching adjustment set to
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	756.324	0		1.867	
Basic own funds	R0020	87.849	0		-1.290	
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	87.849	0		-1.290	
Solvency Capital Requirement	R0090	37.626	0		1.292	
Eligible own funds to meet Minimum Capital Requirement	R0100	87.849	0		-1.290	
Minimum Capital Requirement	R0110	16.932	0		581	

Own funds

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Default Original Amount
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.23.01.22

Own funds

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector as foreseen in article 68 of Delegated Regulation (EU) 2015/35						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	26.000	26.000			
Share premium account related to ordinary share capital	R0030					
Initial funds, members' contributions or the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040					
Subordinated mutual member accounts	R0050					
Surplus funds	R0070					
Preference shares	R0090					
Share premium account related to preference shares	R0110					
Reconciliation reserve	R0130	61.849	61.849			
Subordinated liabilities	R0140					
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160					
Other own fund items approved by the supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180					
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that should not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in financial and credit institutions	R0230					
Total basic own funds after deductions	R0290	87.849	87.849			
Ancillary own funds						
Unpaid and uncalled ordinary share capital callable on demand	R0300					
Unpaid and uncalled initial funds, members' contributions or the equivalent basic own fund item for mutual and mutual - type undertakings, callable on demand	R0310					
Unpaid and uncalled preference shares callable on demand	R0320					
A legally binding commitment to subscribe and pay for subordinated liabilities on demand	R0330					
Letters of credit and guarantees under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0340					
Letters of credit and guarantees other than under Article 96(2) of the Directive 2009/138/EC	R0350					
Supplementary members calls under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0360					
Supplementary members calls - other than under first subparagraph of Article 96(3) of the Directive 2009/138/EC	R0370					
Other ancillary own funds	R0390					
Total ancillary own funds	R0400					
Available and eligible own funds						
Total available own funds to meet the SCR	R0500	87.849	87.849			
Total available own funds to meet the MCR	R0510	87.849	87.849			
Total eligible own funds to meet the SCR	R0540	87.849	87.849			
Total eligible own funds to meet the MCR	R0550	87.849	87.849			
SCR	R0580	37.626				
MCR	R0600	16.932				
Ratio of Eligible own funds to SCR	R0620	233,48%				
Ratio of Eligible own funds to MCR	R0640	518,85%				
Reconciliation reserve						
Excess of assets over liabilities	R0700	87.849				
Own shares (held directly and indirectly)	R0710					
Foreseeable dividends, distributions and charges	R0720					
Other basic own fund items	R0730	26.000				
Adjustment for restricted own fund items in respect of matching adjustment portfolios and ring fenced funds	R0740					
Reconciliation reserve	R0760	61.849				
Expected profits						
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Life Business	R0770	14.950				
Expected profits included in future premiums (EPIFP) - Non- life business	R0780					
Total Expected profits included in future premiums (EPIFP)	R0790	14.950				

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

Entity: S_294 - Sara Vita S.p.A.
Scenario: 2017 - Solvency 2
Period: Annual
Category: Solvency II: Solo Purpose
Currency: EUR - Euro
EIOPA QRT: S.25.01.22

Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula

		Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
		C0110	C0090	C0120
Market risk	R0010	50.483		- None
Counterparty default risk	R0020	8.131		
Life underwriting risk	R0030	12.852		- None
Health underwriting risk	R0040	0		- None
Non-life underwriting risk	R0050			- None
Diversification	R0060	-13.486		
Intangible asset risk	R0070			
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	57.981		

Calculation of Solvency Capital Requirement

		C0100
Operational risk	R0130	3.982
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-14.739
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-10.001
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	0
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200	37.626
Capital add-on already set	R0210	0
Solvency capital requirement	R0220	37.626
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module		
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0400	0
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	33.541
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420	4.085
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	0
Diversification effects due to RfF nSCR aggregation for article 304	R0440	0

Gruppo Sara

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni Spa
Scenario: 2017SOL2
Period: Annual
Currency: EUR - Euro
EIOPA ORT: 5.02.01.02

Balance Sheet

Balance Sheet

Solvency II
value
C0010

Assets		
Intangible assets	R0030	
Deferred tax assets	R0040	24,098
Pension benefit surplus	R0050	
Property, plant & equipment held for own use	R0060	53,898
Investments (other than assets held for index-linked and unit-linked contracts)	R0070	2,290,737
Property (other than for own use)	R0080	344,926
Holdings in related undertakings, including participations	R0090	
Equities	R0100	2,428
Equities - listed	R0110	1,914
Equities - unlisted	R0120	564
Bonds	R0130	1,773,587
Government Bonds	R0140	1,169,945
Corporate Bonds	R0150	153,149
Structured notes	R0160	48,491
Collateralised securities	R0170	0
Collective Investments Undertakings	R0180	563,840
Derivatives	R0190	0
Deposits other than cash equivalents	R0200	5,909
Other investments	R0210	0
Assets held for index-linked and unit-linked contracts	R0220	13,438
Loans and mortgages	R0230	11,953
Loans on policies	R0240	1,774
Loans and mortgages to individuals	R0250	10,180
Other loans and mortgages	R0260	0
Reinsurance recoverables from:	R0270	26,878
Non-life and health similar to non-life	R0280	26,413
Non-life excluding health	R0290	25,984
Health similar to non-life	R0300	430
and unit-linked	R0310	465
Health similar to life	R0320	0
Life excluding health and index-linked and unit-linked	R0330	465
Life index-linked and unit-linked	R0340	0
Deposits to cedants	R0350	0
Insurance and intermediaries receivables	R0360	75,651
Reinsurance receivables	R0370	3,679
Receivables (trade, not insurance)	R0380	106,215
Own shares (held directly)	R0390	86
yet paid in	R0400	
Cash and cash equivalents	R0410	208,865
Any other assets, not elsewhere shown	R0420	11,928
Total assets	R0500	2,827,526

Liabilities		
Technical provisions - non-life	R0510	1,015,134
Technical provisions - non-life (excluding health)	R0520	968,642
TP calculated as a whole	R0530	0
Best estimate	R0540	923,368
Risk margin	R0550	45,274
Technical provisions - health (similar to non-life)	R0560	46,493
TP calculated as a whole	R0570	0
Best estimate	R0580	39,508
Risk margin	R0590	6,984
TP - life (excluding index-linked and unit-linked)	R0600	742,427
Technical provisions - health (similar to life)	R0610	6
TP calculated as a whole	R0620	0
Best estimate	R0630	6
Risk margin	R0640	0
TP - life (excluding health and index-linked and unit-linked)	R0650	742,422
TP calculated as a whole	R0660	0
Best estimate	R0670	727,852
Risk margin	R0680	14,569
TP - index-linked and unit-linked	R0690	13,897
TP calculated as a whole	R0700	0
Best estimate	R0710	13,799
Risk margin	R0720	98
Contingent liabilities	R0740	20,663
Provisions other than technical provisions	R0750	
Pension benefit obligations	R0760	
Deposits from reinsurers	R0770	19
Deferred tax liabilities	R0780	89,149
Derivatives	R0790	0
Debts owed to credit institutions	R0800	51
Financial liabilities other than debts owed to credit institutions	R0810	12,000
Insurance & intermediaries payables	R0820	4,044
Reinsurance payables	R0830	1,129
Payables (trade, not insurance)	R0840	131,056
Subordinated liabilities	R0850	
Subordinated liabilities not in BOF	R0860	
Subordinated liabilities in BOF	R0870	
Any other liabilities, not elsewhere shown	R0880	19,606
Total liabilities	R0900	2,049,176
Excess of assets over liabilities	R1000	778,350

Impact of long term guarantees measures and transitionals

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA

Scenario: 2017 - Solvency 2

Period: Annual

Category: Default Original Amount

Currency: S.02.01.02

EIOPA QRT: S.22.01.21

Impact of long term guarantees measures and transitionals

		Amount with Long Term Guarantee measures and transitionals	Impact of transitional on technical provisions	Impact of transitional on interest rate	Impact of volatility adjustment set to zero	Impact of matching adjustment set to zero
		C0010	C0030	C0050	C0070	C0090
Technical provisions	R0010	1.771.458	0		3.374	
Basic own funds	R0020	753.909	0		-2.314	
Eligible own funds to meet Solvency Capital Requirement	R0050	753.909	0		-2.314	
Solvency Capital Requirement	R0090	281.138	0		1.299	

Own Funds

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA
 Scenario: 2017 - Solvency 2
 Period: Annual
 Category: Default Original Amount
 S.02.01.02 EUR - Euro
 EIOPA QRT: S.23.01.01

Own Funds Group

		Total	Tier 1 - unrestricted	Tier 1 - restricted	Tier 2	Tier 3
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050
Basic own funds before deduction for participations in other financial sector						
Ordinary share capital (gross of own shares)	R0010	48.600	48.600			
Non-available called but not paid in ordinary share capital at group level	R0020					
Share premium account related to ordinary share capital	R0030					
Initial funds, members' contributions of the equivalent basic own - fund item for mutual and mutual-type undertakings	R0040					
Subordinated mutual member accounts	R0050					
Non-available subordinated mutual member accounts at group level	R0060					
Surplus funds	R0070					
Non-available surplus funds at group level	R0080					
Preference shares	R0090	6.075		6.075		
Non-available preference shares at group level	R0100					
Share premium account related to preference shares	R0110					
Non-available share premium account related to preference shares at group level	R0120					
Reconciliation reserve	R0130	699.234	699.234			
Subordinated liabilities	R0140					
Non-available subordinated liabilities at group level	R0150					
An amount equal to the value of net deferred tax assets	R0160					
The amount equal to the value of net deferred tax assets not available at the group level	R0170					
Other items approved by supervisory authority as basic own funds not specified above	R0180					
Non available own funds related to other own funds items approved by supervisory authority	R0190					
Minority interests (if not reported as part of a specific own fund item)	R0200					
Non-available minority interests at group level	R0210					
shall not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds						
Own funds from the financial statements that shall not be represented by the reconciliation reserve and do not meet the criteria to be classified as Solvency II own funds	R0220					
Deductions						
Deductions for participations in other financial undertakings, including non-regulated undertakings carrying out financial activities whereof deducted according to art 228 of the Directive 2009/138/EC	R0230					
Deductions for participations where there is non-availability of information (Article 229)	R0240					
Deduction for participations introduced by using D&A when a combination of methods is used	R0250					
Total of non-available own fund items	R0260					
	R0270					
Total deductions	R0280					
Total basic own funds after deductions	R0290	753.909	747.834	6.075		

Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula

Entity: G_032 - Sara Assicurazioni SpA
 Scenario: 2017 - Solvency 2
 Period: Annual
 Category: Solvency II: Group Purpose
 Currency: S.02.01.02
 EIOPA QRT: S.25.01.21

Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula

		Gross solvency capital requirement	USP	Simplifications
		C0110	C0090	C0120
Market risk	R0010	209,029	- None	- None
Counterparty default risk	R0020	30,059	- None	- None
Life underwriting risk	R0030	12,852	- None	- None
Health underwriting risk	R0040	27,522	- None	- None
Non-life underwriting risk	R0050	154,102	- None	- None
Diversification	R0060	120,276	- None	- None
Intangible asset risk	R0070		- None	- None
Basic Solvency Capital Requirement	R0100	313,289		

Calculation of Solvency Capital Requirement

		C0100
Operational risk	R0130	32,717
Loss-absorbing capacity of technical provisions	R0140	-13,760
Loss-absorbing capacity of deferred taxes	R0150	-52,481
Capital requirement for business operated in accordance with Art. 4 of Directive 2003/41/EC	R0160	0
Solvency capital requirement excluding capital add-on	R0200	281,138
Capital add-on already set	R0210	0
Solvency capital requirement	R0220	281,138
Other information on SCR		
Capital requirement for duration-based equity risk sub-module	R0400	0
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for remaining part	R0410	330,104
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for ring fenced funds	R0420	4,085
Total amount of Notional Solvency Capital Requirements for matching adjustment portfolios	R0430	0
Diversification effects due to RFF nSCR aggregation for article 304	R0440	0
Minimum consolidated group solvency capital requirement	R0470	135,520
Information on other entities		
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements)	R0500	
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements) - Credit institutions, investment firms and financial institutions, alternative investment funds managers, UCITS management companies	R0510	0
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements) - Institutions for occupational retirement provisions	R0520	0
Capital requirement for other financial sectors (Non-insurance capital requirements) - Capital requirement for non-regulated entities carrying out financial activities	R0530	0
Capital requirement for non-controlled participation requirements	R0540	0
Capital requirement for residual undertakings	R0550	0
Overall SCR		
SCR for undertakings included via D and A	R0560	0
Solvency capital requirement	R0570	281,138



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

Sara Assicurazioni SpA

Modelli “S.02.01.02 Balance Sheet” e “S.23.01.01
Own Funds” e relativa informativa contenuti
nella Relazione unica sulla Solvibilità e sulla
Condizione Finanziaria al 31 dicembre 2017

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 47-septies, comma 7 del DLgs 7 settembre 2005, n° 209 e del paragrafo 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016

Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Assicurazioni SpA

Modelli “S.02.01.02 Balance Sheet” e “S.23.01.01 Own Funds” e relativa informativa contenuti nella Relazione unica sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria al 31 dicembre 2017

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi riferiti a Sara Assicurazioni SpA e allegati alla Relazione unica sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria (la “SFCR”) di Sara Assicurazioni SpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del DLgs 7 settembre 2005, n° 209:

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

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

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720) del modello “S.02.01.02 Balance Sheet”;
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello “S.23.01.01 Own Funds”,

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

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

A nostro giudizio, i modelli riferiti a Sara Assicurazioni SpA e la relativa informativa inclusi nella SFCR unica del Gruppo Sara Assicurazioni SpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 4 aprile 2018.

Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premiums, claims and expenses by line of business", "S.12.01.02 Life and Health SLT Technical Provisions", "S.17.01.02 Non - life Technical Provisions", "S.19.01.21 Non-life Insurance Claims Information", "S.22.01.21 Impact of long term guarantees measures and transitionals", "S.22.01.22 Impact of long term guarantees measures and transitionals", "S.25.01.21 Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula", "S.25.01.22 Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula", "S.28.01.01 Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity", "S.32.01.22 Undertakings in the scope of the group";
- le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di governance", "C. Profilo di rischio", "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e Requisito patrimoniale minimo", "E.3. Utilizzo del

sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del Requisito patrimoniale di solvibilità”, “E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato”, “E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e inosservanza del Requisito patrimoniale di solvibilità” e “E.6. Altre informazioni”.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Roma, 15 giugno 2018

PricewaterhouseCoopers SpA



Luciano Festa
(Revisore legale)



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

Sara Vita SpA

***Modelli “S.02.01.02 Balance Sheet” e “S.23.01.01
Own Funds” e relativa informativa contenuti
nella Relazione unica sulla Solvibilità e sulla
Condizione Finanziaria al 31 dicembre 2017***

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 47-septies, comma 7 del DLgs 7 settembre 2005, n° 209 e del paragrafo 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016

Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Vita SpA

Modelli “S.02.01.02 Balance Sheet” e “S.23.01.01 Own Funds” e relativa informativa contenuti nella Relazione unica sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria al 31 dicembre 2017

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dei seguenti elementi riferiti a Sara Vita SpA e allegati alla Relazione unica sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria (la “SFCR”) del gruppo Sara AssicurazioniSpA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, predisposta ai sensi dell'articolo 47-septies del DLgs 7 settembre 2005, n° 209:

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

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

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720) del modello “S.02.01.02 Balance Sheet”;
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0580) e il Requisito patrimoniale minimo (voce R0600) del modello “S.23.01.01 Own Funds”,

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

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

A nostro giudizio, i modelli riferiti a Sara Vita SpA e la relativa informativa inclusi nella SFCR unica del Gruppo Sara Assicurazioni SpA. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, sono stati redatti, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni dell'Unione Europea direttamente applicabili e alla normativa nazionale di settore.

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione, che è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 4 aprile 2018.

Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premiums, claims and expenses by line of business", "S.12.01.02 Life and Health SLT Technical Provisions", "S.17.01.02 Non - life Technical Provisions", "S.19.01.21 Non-life Insurance Claims Information", "S.22.01.21 Impact of long term guarantees measures and transitionals", "S.22.01.22 Impact of long term guarantees measures and transitionals", "S.25.01.21 Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula", "S.25.01.22 Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula", "S.28.01.01 Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity", "S.32.01.22 Undertakings in the scope of the group";
- le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di governance", "C. Profilo di rischio", "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e Requisito patrimoniale minimo", "E.3. Utilizzo del

sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del Requisito patrimoniale di solvibilità”, “E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato”, “E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e Inosservanza del Requisito patrimoniale di solvibilità” e “E.6. Altre informazioni”.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Roma, 15 giugno 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

Luciano Festa
(Revisore legale)





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

Gruppo Sara Assicurazioni SpA

Modelli “S.02.01.02 Balance Sheet” e
“S.23.01.22 Own Funds Group” e relativa
informativa contenuti nella Relazione unica
sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria
al 31 dicembre 2017

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 47-septies, comma 7 del DLgs 7 settembre 2005, n° 209 e del paragrafo 10 della lettera al mercato IVASS del 7 dicembre 2016

Al Consiglio di Amministrazione di
Sara Assicurazioni SpA

Modelli “S.02.01.02 Balance Sheet” e “S.23.01.22 Own Funds Group” e relativa informativa contenuti nella Relazione unica sulla Solvibilità e sulla Condizione Finanziaria al 31 dicembre 2017

Giudizio

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

- modelli “S.02.01.02 Balance Sheet” e S.23.01.22 Own Funds Group” (i “modelli”);
- sezioni “D. Valutazione a fini di solvibilità” e “E.1. Fondi propri” (la “informativa”).

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

- le componenti delle riserve tecniche relative al margine di rischio (voci R0550, R0590, R0640, R0680 e R0720) del modello “S.02.01.02 Balance Sheet”;
- il Requisito patrimoniale di solvibilità (voce R0680) e il Requisito patrimoniale di Gruppo consolidato minimo (voce R0610) del modello “ S.23.01.22 Own Funds Group”,

che pertanto sono esclusi dal nostro giudizio.

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

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

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422606911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

Altri aspetti

La Società ha redatto il bilancio d'esercizio consolidato al 31 dicembre 2017 in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'articolo 90 del DLgs 7 settembre 2005, n° 209, che è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale abbiamo emesso la nostra relazione di revisione datata 4 aprile 2018.

Altre informazioni contenute nella SFCR

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

Le altre informazioni della SFCR sono costituite da:

- i modelli "S.05.01.02 Premiums, claims and expenses by line of business", "S.12.01.02 Life and Health SLT Technical Provisions", "S.17.01.02 Non - life Technical Provisions", "S.19.01.21 Non-life Insurance Claims Information", "S.22.01.21 Impact of long term guarantees measures and transitionals", "S.22.01.22 Impact of long term guarantees measures and transitionals", "S.25.01.21 Solvency Capital Requirement - for undertakings on Standard Formula", "S.25.01.22 Solvency Capital Requirement - for groups on Standard Formula", "S.28.01.01 Minimum Capital Requirement - Only life or only non-life insurance or reinsurance activity", "S.32.01.22 Undertakings in the scope of the group";
- le sezioni "A. Attività e risultati", "B. Sistema di governance", "C. Profilo di rischio", "E.2. Requisito patrimoniale di solvibilità e Requisito patrimoniale minimo", "E.3. Utilizzo del

sottomodulo del rischio azionario basato sulla durata nel calcolo del Requisito patrimoniale di solvibilità”, “E.4. Differenze tra la formula standard e il modello interno utilizzato”, “E.5. Inosservanza del Requisito patrimoniale minimo e Inosservanza del Requisito patrimoniale di solvibilità” e “E.6. Altre informazioni”.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Roma, 15 giugno 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

Luciano Festa
(Revisore legale)

