



IN BREVE

- Il Gruppo HDI utilizza un modello interno parziale approvato e dispone di una rilevante capitalizzazione.
- Il cuore del rischio per il Gruppo HDI è il Gruppo Talanx - che soddisfa pienamente i propri obiettivi di Risk Strategy.
- Le valutazioni riguardanti i fondi propri ed il rischio si effettuano da diverse prospettive che si differenziano in base al tipo di modellazione ed in base al punto di vista economico (economic view) e regolamentare (regulatory view) per l'ammissibilità dei fondi propri. I risultati principali che ne derivano vengono spiegati in dettaglio nella relazione.
- Il Gruppo ha istituito un sistema di governance e di risk management funzionale e adeguato che viene continuamente perfezionato rispettando elevati requisiti e standard di qualità.

PROSPETTO DEI PRINCIPALI INDICATORI IN VARIE VISUALIZZAZIONI

IN K EURO

	Gruppo Talanx (economic view)		Gruppo HDI (regulatory view)		Gruppo HDI (regulatory view senza misure transitorie)	
Fondi propri	Fondi propri di base (basic own funds, BOF)	19.568.557	Fondi propri ammissibili	19.676.129	Fondi propri ammissibili (senza misure transitorie)	15.546.816
SCR	Modello economico interno (completo)	7.405.601	Modello interno parziale (rischi operativi secondo la formula standard)	8.346.467	Modello interno parziale (rischi operativi secondo la formula standard)	8.355.784
Ratio	CAR (Talanx)	264%	Solvency II Ratio	236%	Solvency II Ratio (senza misure transitorie)	186%

SINTESI

La presente relazione illustra la situazione finanziaria e di solvibilità del Gruppo HDI e in particolare descrive il Gruppo Talanx, che rappresenta il cuore fondamentale del rischio del Gruppo HDI ed è rilevante per il mercato dei capitali. Inoltre ulteriori informazioni sono disponibili nelle relazioni delle rispettive società controllate.

Il Gruppo HDI opera con le sue società in più ambiti di attività di assicurazione diretta e di riassicurazione, nonché nei rami Danni e nei rami Vita. L'ampiezza della presenza geografica e quella dei settori di interesse sono la spina dorsale del livello di diversificazione del Gruppo.

STRUTTURA DEL GRUPPO

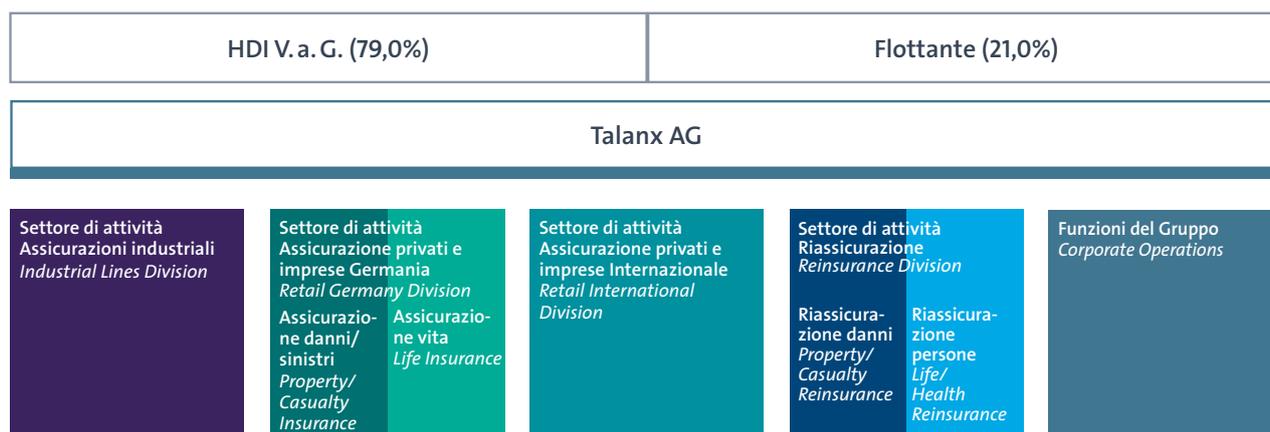
In quanto impresa capogruppo del Gruppo HDI, HDI V.a.G. (società di mutua assicurazione) detiene il 79% delle quote di Talanx AG. Nella sua funzione di impresa di assicurazione, partecipa con una quota di coassicurazione dell'1% all'attività di HDI Global SE sul territorio nazionale. Gli asset di HDI V.a.G. sono prevalentemente a basso rischio e ad elevata liquidità. Di conseguenza, il profilo di rischio del Gruppo HDI è determinato in misura rilevante dal profilo di rischio del Gruppo Talanx. Esso, pertanto, costituisce il cuore del rischio del Gruppo.

Talanx AG opera come holding finanziaria e gestionale ed a sua volta detiene rilevanti partecipazioni in compagnie di assicurazione, è presente in 40 paesi e opera con accordi di cooperazione in più di 150 paesi. Il modello di business consiste nell'assunzione di rischi tecnici e finanziari.

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT E OBIETTIVI IN BREVE

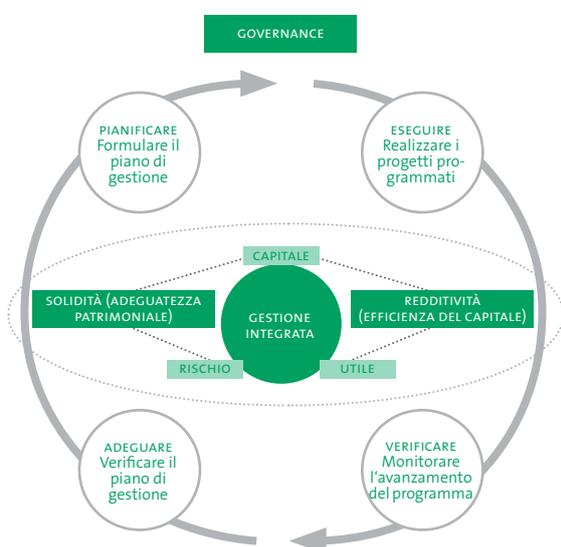
Le compagnie assicurative possono contare su una lunghissima esperienza nell'impiego di metodi e di procedimenti attuariali per la tariffazione e/o per la determinazione del proprio rischio. Dagli anni '90 del secolo scorso, questi processi sono stati migliorati, sia dal punto di vista metodologico che di contenuto, grazie alla costante gestione delle problematiche relative al valore ed alla gestione del rischio. Questo è l'obiettivo dei modelli olistici, definiti come modelli di "Enterprise Risk Management" (modelli ERM) che consentono di misurare, valutare e gestire in modo uniforme i rischi assunti, i proventi realizzati ed il capitale impiegato utilizzando un benchmark coerente. La sintesi di queste componenti culmina, dal lato gestionale, in un concetto di performance che costituisce la base delle decisioni economiche del Gruppo.

STRUTTURA DEL GRUPPO



Nell'ambito di questo concetto di performance, il Risk Management svolge compiti e funzioni tenuto conto del contesto economico e normativo e rappresenta pertanto un elemento esplicito della catena del valore. La filosofia di gestione del rischio del Gruppo HDI si avvale per la gestione rischi di una forma adattata, conforme a Solvency II, dello standard di settore (norma ISO 31000), che consente di collegare armonicamente i valori della nostra impresa (valori Talanx) a quanto necessario dal punto di vista tecnico, ai requisiti di vigilanza e dalle circostanze economiche. Al centro del processo di gestione del rischio c'è il modello TERM (Talanx Enterprise Risk Model), il modello di rischio olistico interno del Gruppo HDI.

CONCETTO DI PERFORMANCE E GESTIONE INTEGRATA



Noi consideriamo il nostro Enterprise Risk Management come un processo e perfezioniamo continuamente il nostro approccio adeguandolo al variare del framework strategico ed economico. Per questo fine ci avvaliamo anche dei risultati degli audit interni ed esterni nonché della validazione interna.

A titolo d'esempio, nell'ambito del suo processo di rating, Standard & Poor's definisce "strong" il nostro sistema di Enterprise Risk Management. Inoltre noi siamo uno dei pochi gruppi assicurativi europei a cui viene riconosciuta una riduzione dei requisiti patrimoniali ai fini di rating grazie al nostro modello interno (cosiddetto "fattore M").

Definiamo annualmente gli obiettivi del gruppo in base al nostro approccio ERM, tenendo conto della capacità di "sopportare" il rischio (solidità), del mantenimento del nostro rating (affidabilità) nonché dell'attuazione delle aspettative previste nel mercato dei capitali (redditività).

OBIETTIVI STRATEGICI DEL GRUPPO TALANX

Indicatori	2016	Obiettivo 2017
Premi lordi contabilizzati	31,1 miliardi di Euro	Crescita > 1%
Rendimento dell'investimento di capitale	3,6%	≥ 3%
Risultato del Gruppo	907 milioni di Euro	~ 800 milioni di Euro
Rendimento dei fondi propri	10,4%	> 8,0%
Quota di distribuzione	Fascia obiettivo 35-45%	Fascia obiettivo 35-45%

La realizzazione di questi obiettivi rende inderogabile l'assunzione di rischi (rischi di mercato e di credito, rischi tecnici).

CONCETTI DI CAPITALE

Il bilancio Solvency presenta attivi e passivi patrimoniali conformi alla normativa Solvency II, coerenti con le condizioni del mercato e costituisce l'elemento centrale delle regolamentazioni di vigilanza. La riconciliazione tra il bilancio IFRS e il bilancio Solvency II – inserita al capitolo D - attua un punto di collegamento, che consente un confronto con le informazioni pubblicate e ben note.

I vari concetti di capitale si differenziano in funzione dei diversi contenuti di carattere economico (riconoscimento di capitale ibrido) e normativo (misure transitorie, vincoli di disponibilità) nonché in funzione dei principi di valutazione.

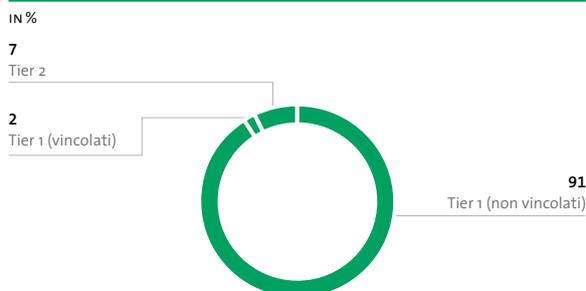
I fondi propri di Talanx, escludendo le misure transitorie, unitamente al relativo requisito di capitale, sono rilevanti per la valutazione della capacità di rischio, del risk budget nonché del sistema di limiti e soglie a livello di Gruppo.

La base di riferimento del capitale obbligatorio è costituita dai fondi propri ammissibili.

Oltre al volume dei fondi propri, riveste particolare importanza la liquidità degli investimenti di capitale. Mediante limiti adeguati, il Gruppo HDI garantisce la disponibilità di una abbondante liquidità.

In termini di vigilanza, i fondi propri vengono computati secondo la loro diversa qualità. Si parla di "tiering" (segmentazione). Dal grafico che segue si evince che il 91% dei fondi propri del Gruppo HDI si colloca al livello più elevato di qualità. Di conseguenza, il Gruppo HDI dispone di fondi propri estremamente consistenti e di alta qualità.

COMPOSIZIONE DEI FONDI PROPRI



DETERMINAZIONE DEL RISCHIO MEDIANTE TERM, QUOZIENTI DI ADEGUATEZZA PATRIMONIALE

Alla luce dei diversi concetti di capitale distinti per criteri economici e normativi, si evidenzia un'analoga procedura nella valutazione del rischio.

Per i fini economici il Gruppo HDI utilizza un modello interno completo, mentre per i fini normativi attualmente viene adottato un modello interno parziale, approvato dall'Autorità di Vigilanza, che tiene conto di tutti i rischi quantificabili (secondo Solvency II) ad esclusione dei cosiddetti rischi operativi.

Con il TERM la modellazione e la misurazione dei rischi delle società controllate e del Gruppo nel suo insieme sono sempre coerenti; nel processo, il TERM coniuga modelli basati sugli eventi con modelli di impresa. I modelli basati sugli eventi formano l'universo dei fattori di rischio del Gruppo HDI (per esempio determinati rischi naturali o rischi legati al tasso di interesse). I modelli di impresa adottano i modelli sugli eventi come base per modellare il bilancio Solvency delle imprese in esame, consentendo in tal modo di valutare le conseguenze di possibili eventi negativi sul bilancio Solvency.

Mediante le simulazioni Monte Carlo, all'interno di TERM, il bilancio Solvency per ogni impresa viene proiettato e consolidato a livello di Gruppo. Le risultanti distribuzioni di proiezione relative alle componenti e al saldo del bilancio Solvency fanno riferimento ad un orizzonte temporale annuale.

In tal modo si calcola il requisito patrimoniale di solvibilità (Solvency Capital Requirement, SCR) per tutti i rischi quantificabili in conformità a Solvency II.

Il rapporto tra SCR e fondi propri è definito come rapporto di adeguatezza patrimoniale (CAR) e misura l'eccedenza dei fondi propri rispetto al requisito patrimoniale di solvibilità:

$$CAR = \frac{\text{fondi propri}}{\text{SCR (requisito patrimoniale di solvibilità)}}$$

IMPORTANTI INDICATORI DELLA STRATEGIA DI RISCHIO DEL GRUPPO HDI

IN %	Limite	2016
Solvency II Ratio (Gruppo HDI, senza misure transitorie)	150–200 %	186 %
CAR (Talanx, a livello economico)	200 %	264 %
Quota del rischio di mercato (Talanx)	50 %	47 %

Un CAR minimo del 200% dovrebbe garantire la necessaria capitalizzazione per essere conformi ai requisiti del rating AA (S&P). In tal modo i livelli di solvibilità applicati da parte dell'impresa superano di gran lunga i livelli richiesti dalla normativa. Di conseguenza, i requisiti patrimoniali delle agenzie di rating definiscono le più rigorose condizioni accessorie.

L'investimento di capitale e l'assunzione di rischi di mercato sono componenti importanti della nostra attività. Tuttavia, ci consideriamo chiaramente un gruppo di imprese di assicurazione e pertanto vogliamo mantenere in modo permanente la quota di rischio di mercato al di sotto del 50% del rischio complessivo. Attualmente tale quota è circa del 47%.

PROFILO DI RISCHIO DIVERSIFICATO

Il profilo di rischio è una raffigurazione di fattori di rischio aggregati, che comprendono concetti generici quali ad esempio i "rischi tecnici". Le raffigurazioni grafiche dei profili di rischio sotto forma di istogrammi, forniscono una prima impressione riguardo la materialità dei rischi, nonché delle concentrazioni di rischio esistenti.

L'istogramma che segue mostra le principali categorie di rischio del Gruppo HDI, basate sul modello interno parziale. Le seguenti categorie di rischio caratterizzano il profilo di rischio del Gruppo:

- Rischio di mercato e rischio di credito
- Rischi tecnici danni, tra cui in particolare i rischi derivanti da catastrofi naturali
- Rischi tecnici vita

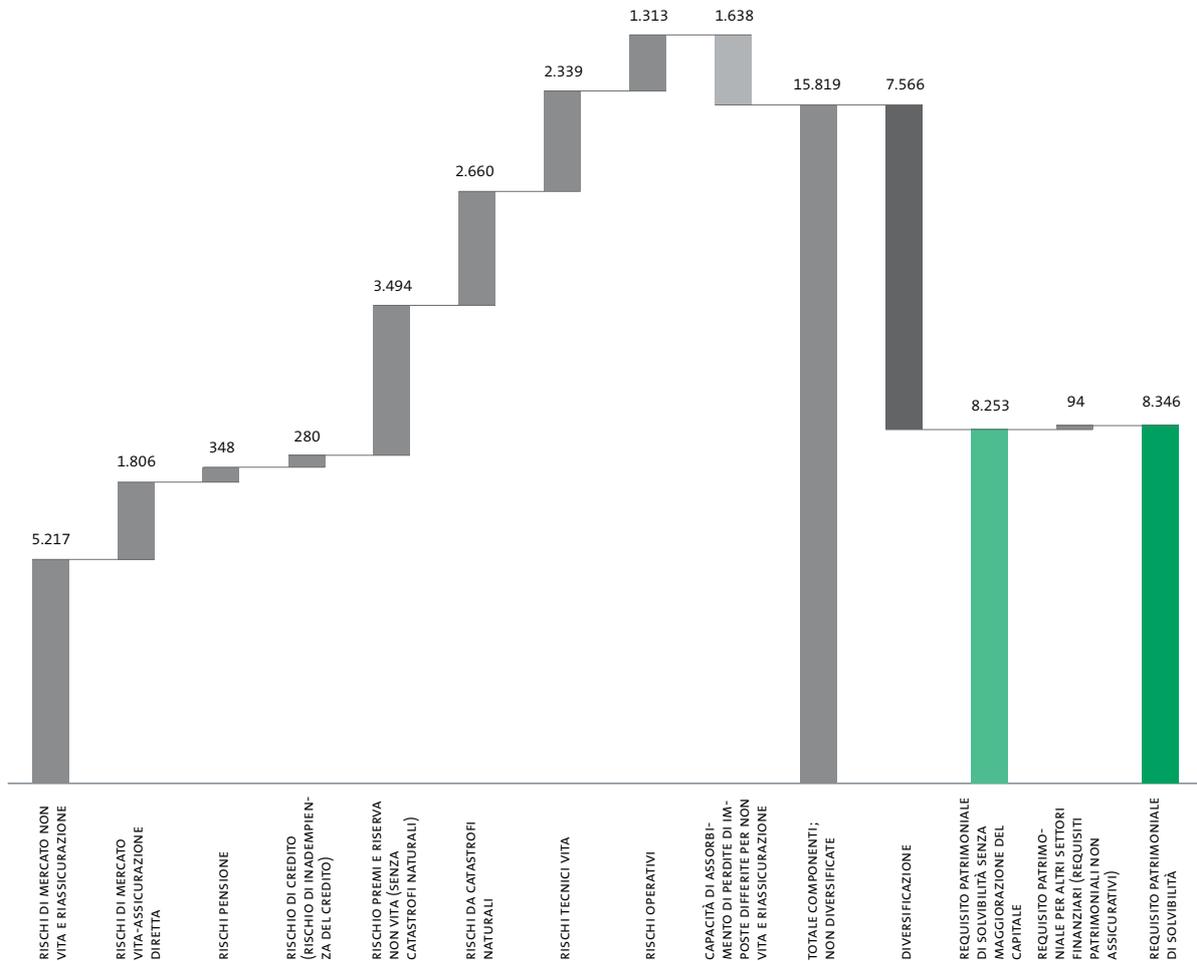
In questo caso, la diversificazione svolge un ruolo cruciale nella determinazione del rischio complessivo. Infatti grazie alla nostra diversificazione geografica e di attività si registra una riduzione del

rischio nell'ordine di grandezza di circa il 50%. Poiché le categorie di rischio predominanti sopra citate, a causa della loro natura intrinseca, sono caratterizzate solo da una modesta dipendenza, questa rilevante diversificazione è pienamente giustificabile e si basa più su considerazioni logiche che su modelli teorici.

L'essere apparentemente molto esposti a rischi operativi deriva dal fatto che, nel modello interno parziale, questa categoria di rischio viene determinata mediante procedure standard. Le variabili essenziali di riferimento nella formula standard per il calcolo del rischio operativo sono la raccolta premi e le riserve. Né i nostri dati interni né le valutazioni di esperti forniscono alcuna evidenza che giustifichi la valorizzazione ottenuta.

REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ DEL GRUPPO HDI PER CATEGORIE DI RISCHIO DAL PUNTO DI VISTA NORMATIVO

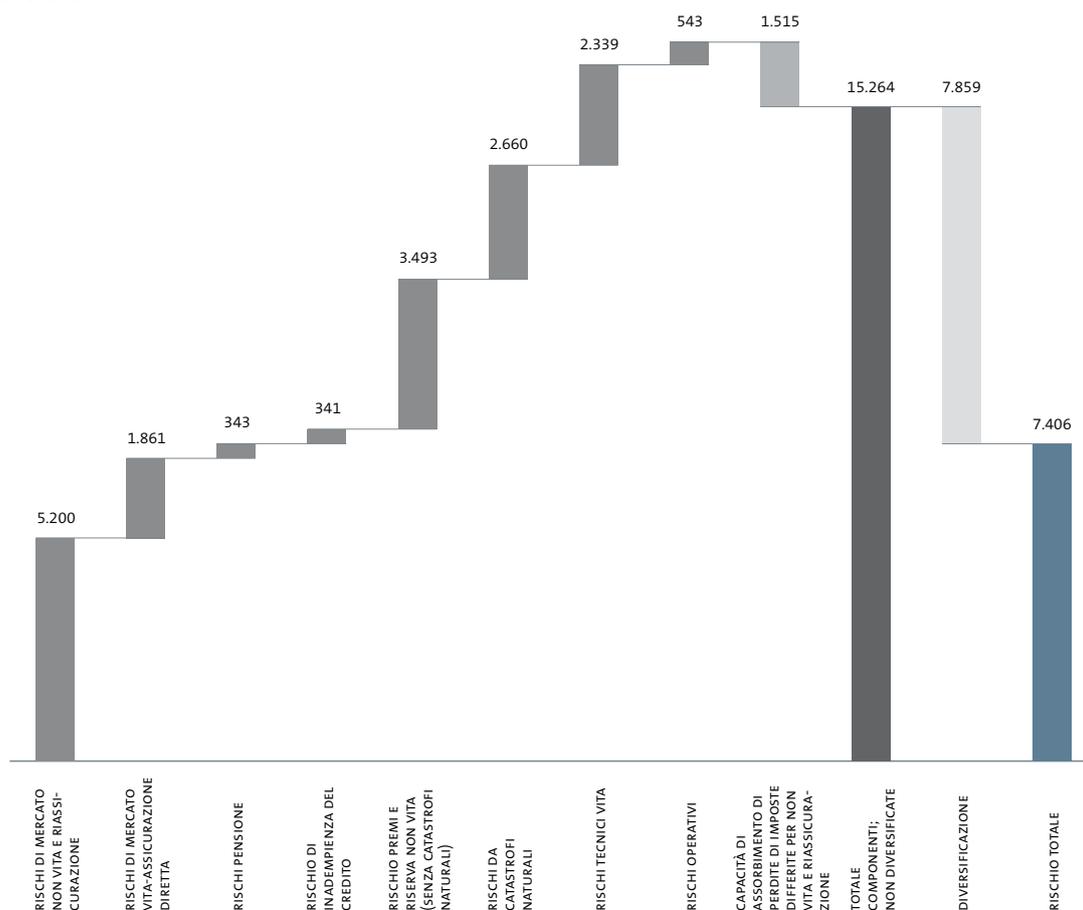
IN MILIONI DI EURO



Il Gruppo Talanx è parte dominante del profilo di rischio del Gruppo HDI. L'analisi dei rischi si effettua con TERM in primis dal punto di vista economico. La raffigurazione che segue mostra l'SCR determinato secondo questa metodologia, suddiviso per categorie di rischio.

REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ DEL GRUPPO HDI PER CATEGORIE DI RISCHIO DAL PUNTO DI VISTA ECONOMICO

IN MILIONI DI EURO



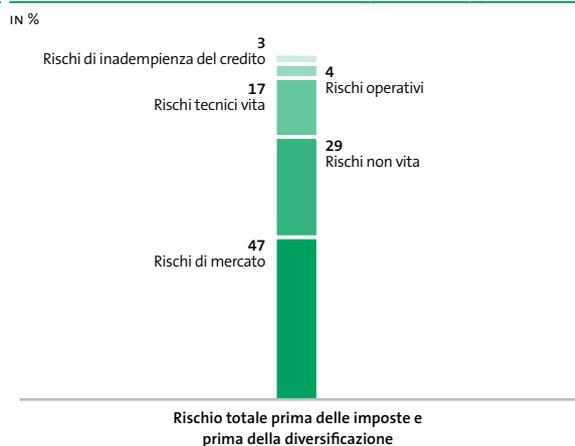
Le differenze dei profili di rischio tra il Gruppo HDI e il Gruppo Talanx dipendono da un lato dal fatto che attraverso HDI V.a.G. si aggiungono ulteriori rischi, dall'altro dal fatto che il profilo di rischio di Talanx è determinato secondo l'economic view (modello intero), mentre il profilo di rischio del Gruppo HDI è determinato secondo la regulatory view (modello parziale). In riferimento ai diversi metodi di valutazione, ne conseguono le seguenti differenze:

- Rischio operativo: con la regulatory view si utilizza per il calcolo la formula standard
- Rischi di inadempimento della controparte: secondo l'economic view si analizza il rischio di default dei riassicuratori all'interno del gruppo per tenere conto, in questo caso, degli aspetti gestionali di questa area
- una rappresentazione separata delle istituzioni per la previsione professionale (come prescritto dalla normativa)

Nel complesso, entrambi i profili di rischio sono molto simili.

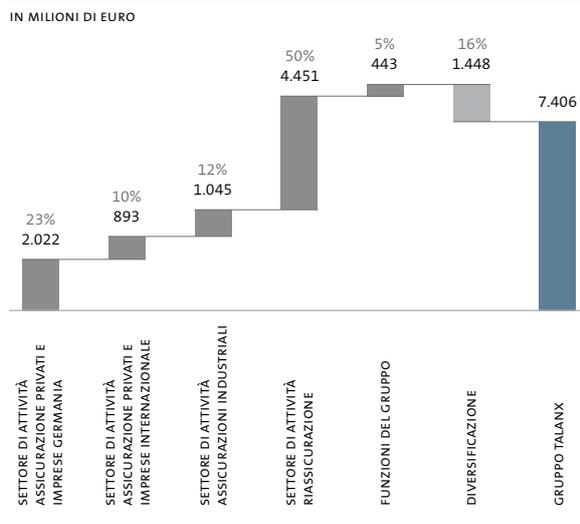
Per quanto riguarda la gestione del rischio del Gruppo, da vari punti di vista ha senso utilizzare il modello interno TERM secondo l'economic view per il cuore del rischio di Talanx. Con questa prospettiva è definito in particolare il nostro obiettivo in termini di strategia di rischio, secondo cui i rischi di mercato non devono superare il 50% del rischio totale. Attualmente, come raffigurato nel grafico che segue, la nostra quota è del 47%.

COMPONENTI DI RISCHIO (TALANX) DAL PUNTO DI VISTA ECONOMICO



In una prospettiva di Gruppo non ci concentriamo soltanto sulle categorie di rischio, bensì analizziamo alla stessa stregua il profilo di rischio nelle nostre società controllate, rappresentato attraverso i settori di attività. La figura che segue mostra l'apporto dei nostri singoli settori di attività all'scr del Gruppo:

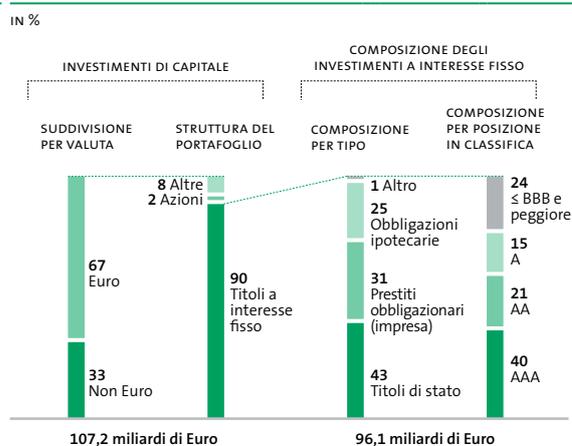
PROFILO DI RISCHIO PER SETTORI DI ATTIVITÀ DI TALANX SECONDO L'ECONOMIC VIEW



DETTAGLI DEL PROFILO DI RISCHIO

Risulta evidente che i rischi di mercato rappresentano la maggior parte del rischio totale. L'esposizione rispetto a tali rischi è influenzata dalla struttura del portafoglio investimenti. La raffigurazione che segue mostra il portafoglio del Gruppo Talanx secondo la classificazione IFRS prevista per la redazione del bilancio annuale:

PORTAFOGLIO DEL GRUPPO TALANX PER VALUTE, CLASSI DI ATTIVITÀ E RATING AL 31 DICEMBRE 2016



Il portafoglio è chiaramente predominato da titoli a reddito fisso che per oltre il 75% godono di un rating minimo A. Integriamo i prestiti obbligazionari con buona affidabilità creditizia e lunga durata con selezionati prestiti obbligazionari ad alto tasso di interesse e di breve durata. I nostri investimenti sono quotati per lo più in Euro, nell'area non Euro predomina il dollaro statunitense. In tal senso il nostro obiettivo è una mix adeguato di Euro e valute estere.

Nel complesso, la nostra strategia di investimento porta a un portafoglio a basso rischio. L'importanza considerevole del rischio di mercato per il profilo di rischio del Gruppo, quindi, è determinata in parte anche dal volume del portafoglio.

Per il nostro profilo di rischio, conformemente al nostro modello di business, sono determinanti anche i rischi tecnici vita e danni. La quota quantitativa delle restanti categorie è sensibilmente minore.

La tabella che segue mostra la nostra esposizione ai rischi di catastrofi naturali per particolari scenari cumulativi (oneri netti dei sinistri, oneri complessivi dell'anno).

SCENARI CUMULATIVI (PRIMA DELLE IMPOSTE)

IN K EURO

	2016	2015
Danno totale in 200 anni uragano Atlantico	1.878.088	1.590.175
Danno totale in 200 anni terremoto Stati Uniti – Canada	1.489.347	1.445.535
Danno totale in 200 anni terremoto Europa	1.034.957	1.069.049
Danno totale in 200 anni terremoto Giappone	854.449	829.226
Danno totale in 200 anni terremoto Asia-Pacifico	886.114	821.571
Danno totale in 200 anni terremoto America Centrale e Meridionale	1.014.485	831.462
Danno totale in 200 anni tempesta (tempesta invernale) Europa	1.134.476	1.206.445

Analizziamo regolarmente il grado di sensibilità del coefficiente di adeguatezza patrimoniale rispetto alle variazioni delle singole categorie di rischio o al verificarsi di determinati eventi. La tabella che segue fornisce una risposta approssimativa, dall'analisi delle variazioni di importanti fattori di rischio.

QUOTA DI ADEGUATEZZA PATRIMONIALE (CAR) E SOLVENCY II RATIO ALLA PROVA DEI FATTORI DI RISCHIO

IN %

	CAR (Talanx, economic view)	Solvency II Ratio (Gruppo HDI senza misure transitorie)
2016		
Base	264	186
Mercati azionari -30%	257	183
Mercati azionari +30%	271	191
Credit Spread +100 punti base	203	147
Interesse -50 punti base	249	178
Interesse +50 punti base	268	191
Evento catastrofe naturale (evento in 200 anni)	257	180

La maggiore sensibilità risulta legata ad aumenti dello spread. Ciò riguarda in gran parte la nostra attività nel ramo vita.

Tali evoluzioni del mercato con i relativi rischi sono influenzate in larga misura da eventi esterni, quali le incertezze politiche, come il caso dei rischi tecnici. Unite alla sensibilità relativamente elevata rispetto a questi sviluppi, c'è un'ulteriore argomentazione a favore della limitazione della quota di rischio di mercato rispetto al rischio totale.

Paragonate alle applicazioni scientifiche di modelli previsionali matematico-statistici, le incertezze del modello in un contesto economico sono di gran lunga maggiori. Il Gruppo HDI tiene conto esplicitamente di questo fattore, quantificando le incertezze rilevanti come parte di un processo di validazione, mediante stime di esperti e tenendole sotto controllo con un adeguato capitale. In tal senso si tiene conto non soltanto delle incertezze di modello, bensì anche dei rischi strategici ed anche dei cosiddetti rischi emergenti. In tal modo aumentiamo la nostra capacità di far fronte anche ad eventi non prevedibili.

LA CONFORMITÀ CON IL QUADRO NORMATIVO

Rispettiamo integralmente i requisiti di Solvency II, definiti nel codice delle assicurazioni tedesco (LSA), sia in termini di una corretta gestione aziendale sia riguardo ai requisiti di capitale previsti dall'Autorità di Vigilanza. In particolare la capitalizzazione del gruppo è chiaramente al di sopra del livello richiesto dall'Autorità di Vigilanza.

La presente relazione, riguardante la Solvibilità e la Condizione Finanziaria, è stata redatta tenendo conto della circolare BaFin sulla reportistica per le imprese di assicurazione diretta e di riassicurazione, per gruppi di imprese di assicurazione e per fondi pensione rispetto al SFCR. Le indicazioni integrative di BaFin del 29 marzo 2017 verranno applicate per la rendicontazione del 2017. Laddove è stato ragionevolmente possibile dal punto di vista dei tempi e delle procedure, si è comunque tenuto conto delle nuove indicazioni dell'autorità.

In conformità con i requisiti normativi, nella presente relazione le cifre sono di regola espresse in migliaia di Euro (kEuro). In singoli casi, per leggibilità e coerenza, ci siamo discostati da altre pubblicazioni. Questo viene precisato di volta in volta.

L'utilizzo di un modello interno a fini normativi da parte del Gruppo HDI presuppone una verifica molto approfondita da parte degli organi di vigilanza. Con lettera del 19 novembre 2015, il Gruppo HDI ha ricevuto un'autorizzazione a tempo indeterminato all'utilizzo del proprio modello interno parziale (TERM).

Già prima del processo di audit da parte dell'autorità di vigilanza, abbiamo fatto eseguire le revisioni del caso a cura di agenzie di rating, con esito positivo. I nostri modelli, dunque, sono convalidati da una serie di perizie esterne (vigilanza, agenzie di rating, revisori ufficiali dei conti), ciò che si incrementa ulteriormente la fiducia nel nostro modello interno.

La raffigurazione del requisito patrimoniale di solvibilità e l'entità e la composizione dei fondi propri come da normativa è contenuta nel capitolo E della presente relazione.

Nell'ambito del passaggio al regime di vigilanza Solvency II, per alcune società del Gruppo HDI è stata approvato dall'Autorità di Vigilanza l'uso delle "misure transitorie sulle riserve tecniche". Noi non ne teniamo conto per l'analisi dei Solvency II Ratio a livello di Gruppo, né per il rispettivo controllo e per la rappresentazione esterna (attualmente 186%). Continua a trovare applicazione il cosiddetto aggiustamento dinamico per la volatilità. La quota di solvibilità secondo la regulatory view per il Gruppo HDI con applicazione delle misure transitorie è del 236%. Il Gruppo HDI supera il requisito patrimoniale di solvibilità anche senza applicare queste misure, come risulta dalla tabella che segue. Dettagli in merito sono contenuti nel capitolo D.2 della presente relazione.

EFFETTO DELL'AGGIUSTAMENTO PER LA VOLATILITÀ (VA) E DELLE MISURE TRANSITORIE, OSSIA RISERVE TECNICHE (RT)

IN K EURO

31.12.2016

	Coefficiente con aggiustamento per la volatilità e misure transitorie	Coefficiente senza tener conto di provvedimenti			
		Effetti della RT	Con VA e senza RT	Effetti della VA	Senza VA e senza RT
Riserve tecniche	101.269.074	6.546.421	107.815.494	361.532	108.177.026
Fondi propri di base (Gruppo HDI)	25.303.662	-4.477.978	20.825.684	-302.531	20.523.153
Fondi propri ammissibili con riferimento a SCR	19.676.129	-4.129.313	15.546.816	-127.684	15.419.132
SCR	8.346.467	9.317	8.355.784	2.135.389	10.491.173
Solvency II Ratio	236%	-50 punti %	186%	-39 punti %	147%

INFORMAZIONE CONTATTI

HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit

Riethorst 2
30659 Hannover
Tel. +49 511 3747-0
Telefax +49 511 3747-2525
Germania
gc@talanx.com
www.talanx.com

Group Communications

Andreas Krosta
Tel. +49 511 3747-2020
Telefax +49 511 3747-2025
andreas.krosta@talanx.com

Investor Relations

Carsten Werle
Tel. +49 511 3747-2231
Telefax +49 511 3747-2286
carsten.werle@talanx.com

