



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 e il rischio vengono effettuate da diverse prospettive che si differenziano in base al tipo di modellazione e 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 MIGLIAIA DI EUR

	Gruppo Talanx (economic view)		Gruppo HDI (regulatory view)		Gruppo HDI (senza misure transitorie)	
Fondi propri	Fondi propri di base (basic own funds, BOF)	21.173.809	Fondi propri ammissibili	20.970.337	Fondi propri ammissibili (senza misure transitorie)	17.407.144
SCR	Modello economico interno (completo)	7.764.337	Modello interno parziale (rischi operativi per l'assicurazione diretta secondo la formula standard)	8.324.178	Modello interno parziale (rischi operativi per l'assicurazione diretta secondo la formula standard)	8.344.895
Ratio	CAR (Talanx)	273%	Solvency II Ratio (con misure transitorie)	252%	Solvency II Ratio (senza misure transitorie)	209%

SINTESI

La presente relazione illustra la situazione finanziaria e di solvibilità del Gruppo HDI ed 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 sia nel ramo Danni che nel ramo Vita. L'estensione della presenza geografica e quella dei settori di interesse sono la spina dorsale del livello di diversificazione del Gruppo.

STRUTTURA DEL GRUPPO

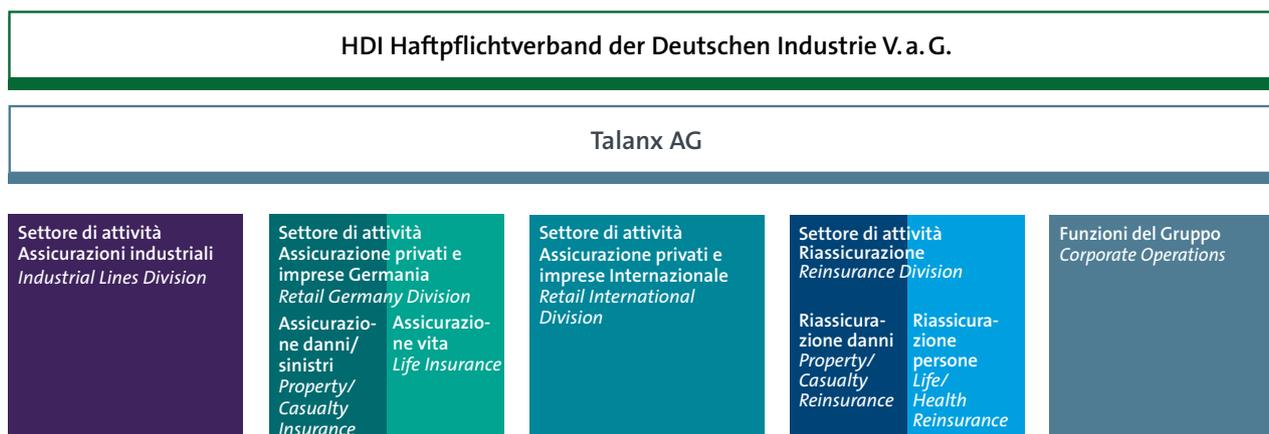
In quanto impresa capogruppo del Gruppo HDI, HDI V.a.G. (società di mutua assicurazione) detiene il 79% delle quote di Talanx AG. Nella sua funzione di impresa di assicurazione, partecipa con una quota di coassicurazione dell'1% all'attività di HDI Global SE sul territorio nazionale. Gli asset di HDI 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 e a sua volta detiene rilevanti partecipazioni in compagnie di assicurazione ed è attiva in più di 150 paesi con accordi di cooperazione. Il modello di business consiste nell'assunzione di rischi tecnici e finanziari.

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT E OBIETTIVI IN BREVE

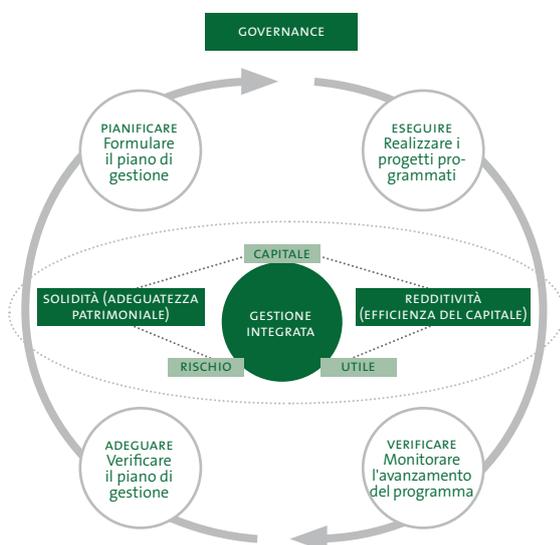
Le compagnie assicurative possono contare su una lunghissima esperienza nell'impiego di metodi e di procedimenti attuariali per la tariffazione e/o per la determinazione del proprio rischio. Dagli anni '90 del secolo scorso, questi processi sono stati migliorati, sia dal punto di vista metodologico che di contenuto, grazie alla costante gestione delle problematiche relative al valore e 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 e 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 alle 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 (con l'ausilio del 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

IN %	2018	Obiettivo 2019
Sviluppo dei premi lordi contabilizzati (al netto degli effetti valutari)	8,7	~ 4
Risultato del Gruppo in milioni di Euro	703	circa 900
Rendimento dell'investimento di capitale	3,3	~ 2,7
Quota di distribuzione	52,2	35-45
Rendimento dei fondi propri	8,0	~ 9,5

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.

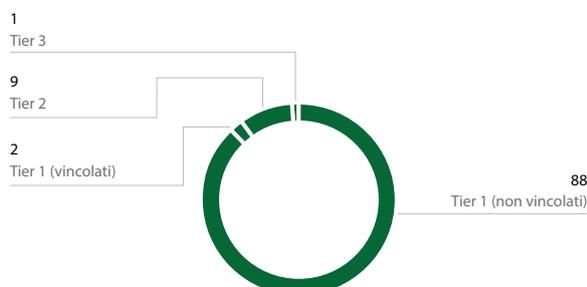
La base di riferimento del capitale obbligatorio è costituita dai fondi propri ammissibili.

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 l'88% 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

IN %



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'analogia procedurale 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 per l'assicurazione diretta, che vengono tuttora definiti attraverso la formula standard.

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

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

IMPORTANTI INDICATORI DELLA STRATEGIA DI RISCHIO DEL GRUPPO HDI

IN %

	Limit	2018
Solvency II Ratio (Gruppo HDI, senza misure transitorie)	150–200	209
CAR (Talanx, a livello economico)	200	273
Quota del rischio di mercato (Talanx)	≤ 50	44

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.

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 inferiore o pari al 50% del rischio complessivo. Attualmente tale quota è circa del 44% (Tail Value at Risk).

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

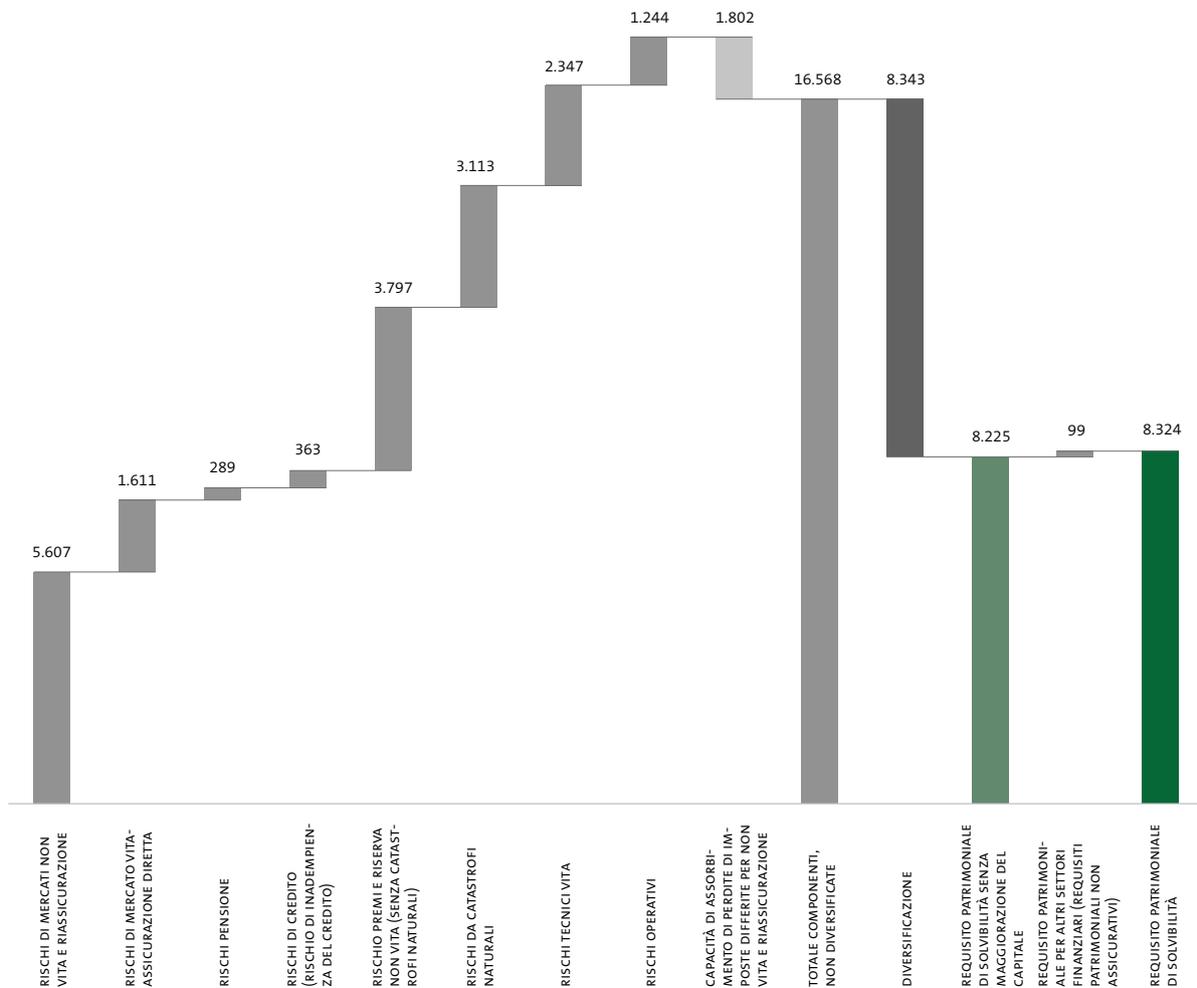
In questo caso, la diversificazione svolge un ruolo cruciale nella determinazione del rischio complessivo. Infatti, grazie alla nostra diversificazione geografica e di attività, si registra una riduzione del rischio pari a circa il 50%. Poiché le categorie di rischio predominanti

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 per i settori d'attività relativi all'assicurazione diretta 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 RISCHI O DAL PUNTO DI VISTA NORMATIVO

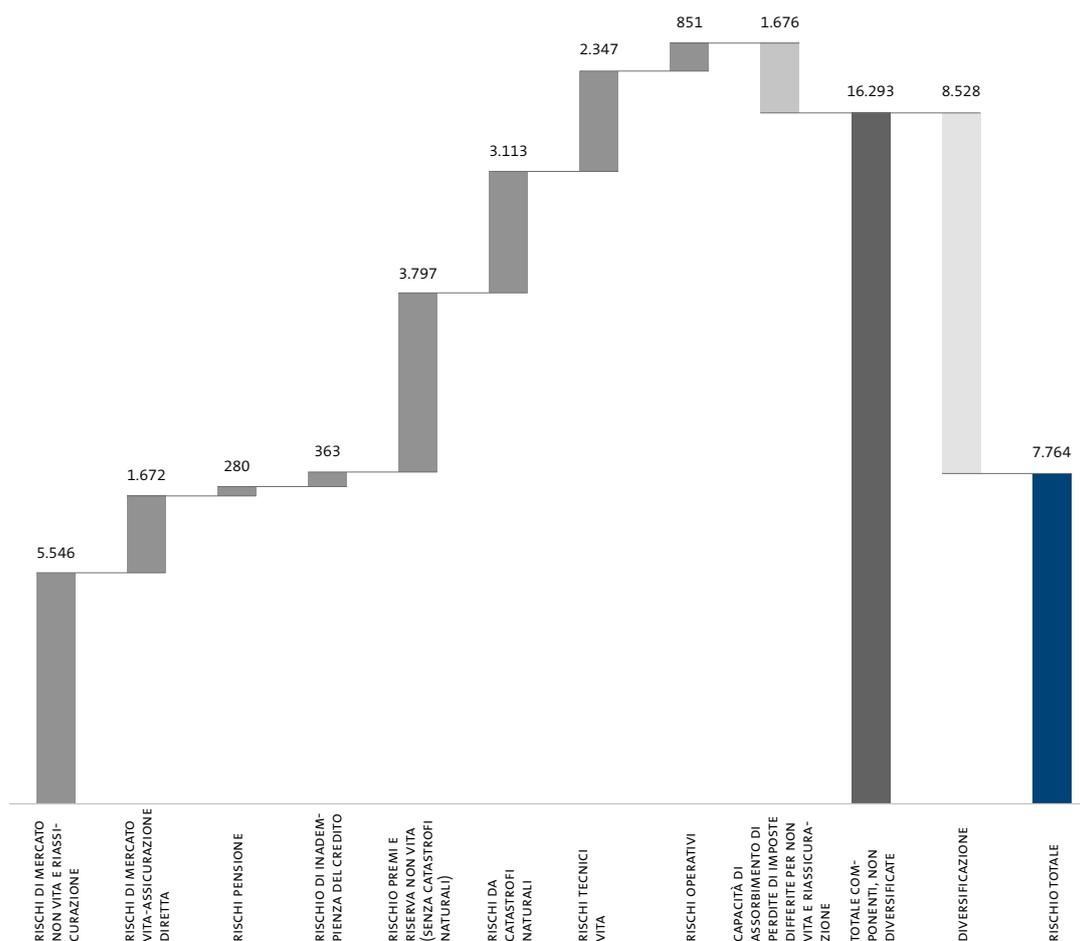
IN MILIONI DI EURO



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 il SCR determinato secondo questa metodologia, suddiviso per categorie di rischio.

REQUISITO PATRIMONIALE DI SOLVIBILITÀ DEL GRUPPO TALANX PER CATEGORIE DI RISCHI O 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 completo), 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:

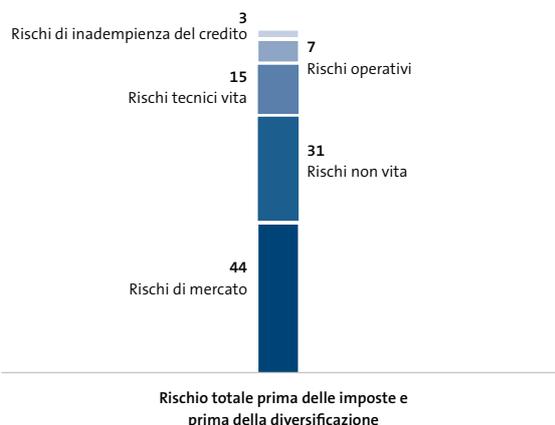
- Rischio operativo: con la regulatory view si utilizza, per il calcolo, la formula standard per l'assicurazione diretta e un modello per il settore di attività riassicurativa. A fine marzo 2019 abbiamo presentato all'autorità di vigilanza (BaFin) la richiesta di approvazione di un'estensione del modello del Gruppo con l'aggiunta della categoria "Rischio operativo" per la parte restante.
- Rischi di inadempimento (rischi di perdita sui crediti): secondo l'economic view si analizza anche 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 previdenza 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 circa del 44%.

COMPONENTI DI RISCHIO (TALANX) DAL PUNTO DI VISTA ECONOMICO

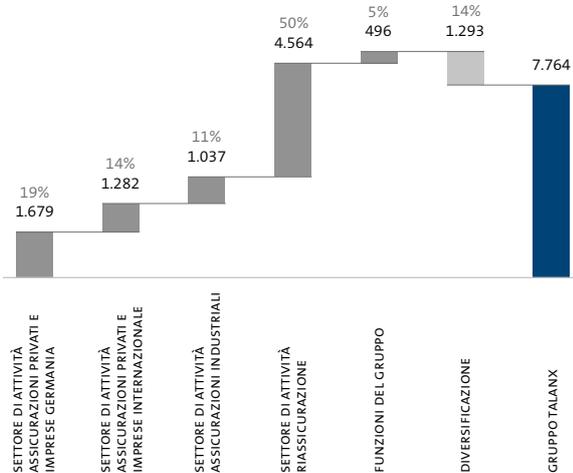
IN %



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 al SCR del Gruppo:

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

IN MILIONI DI EURO

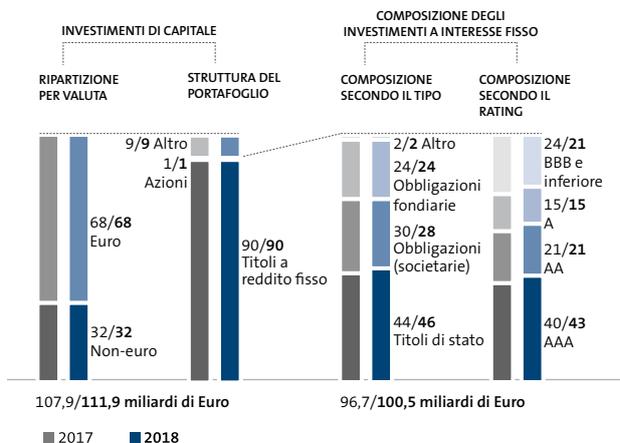


DETTAGLI DEL PROFILO DI RISCHIO

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

IN %



Il portafoglio è chiaramente predominato da titoli a reddito fisso che per oltre il 79% 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 un 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 non vita. 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)¹⁾

IN MIGLIAIA DI EURO

	2018
Danno in 200 anni uragano nell'Atlantico	2.293.737
Danno in 200 anni terremoto negli Stati Uniti – Canada	1.925.768
Danno in 200 anni terremoto in Asia-Pacifico	1.445.700
Danno in 200 anni (tempesta invernale) in Europa	846.297
Danno in 200 anni terremoto in America Centrale e Meridionale	1.504.836
Danno in 200 anni terremoto in Europa	1.133.506
Danno in 200 anni inondazione in Europa	776.244

¹⁾ Gli sviluppi effettivi delle catastrofi naturali possono differire dalle ipotesi di modello

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, a livello economico)	Solvency II Ratio (Gruppo HDI, senza misure transitorie)
2018		
Base	273	209
Mercati azionari -30%	271	207
Mercati azionari +30%	275	210
Credit Spread +50 punti base	247	195
Interesse -50 punti base	262	202
Interesse +50 punti base	279	212
Evento catastrofe naturale (evento in 200 anni tempesta Europa)	264	205

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 maggior misura da eventi esterni, quali le incertezze politiche, rispetto ai rischi tecnici. Unitamente 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 e dei cosiddetti rischi emergenti. Aumentiamo così 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 (VAG), 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.

In conformità con i requisiti normativi, nella presente relazione le cifre sono di regola espresse arrotondate alle migliaia di Euro (k Euro). Nella misura in cui sia richiesto un riferimento alle cifre del bilancio di esercizio, conformemente all'art. 293 cpv. da 2 a 4 del Regolamento delegato, sono possibili lievi scostamenti rispetto alla rappresentazione nel bilancio di esercizio, in quanto in quello del Gruppo si effettua congruamente un arrotondamento al milione di Euro.

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). Eventuali modifiche a questo modello sono subordinate a un esteso processo di pianificazione e approvazione; le ultime modifiche sono state approvate con lettera del 26 marzo 2019.

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, incrementando così ulteriormente la fiducia di terzi nel nostro modello interno.

La raffigurazione del requisito patrimoniale di solvibilità nonché 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 stato 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; di conseguenza il nostro coefficiente fondamentale è attualmente del 209%. 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 252%. 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 MIGLIAIA DI EURO

	31.12.2018				
	Coefficiente con aggiustamento per la volatilità e misure transitorie	Effetti della RT	Coefficiente senza tener conto di provvedimenti		Senza VA e con RT
			Con VA e senza RT	Effetti della VA	
Riserve tecniche	104.741.617	5.667.846	110.409.463	1.032.325	111.441.787
Fondi propri di base (Gruppo HDI)	26.889.025 ⁴⁾	-3.876.978	23.012.047	-837.673	22.174.374
Fondi propri ammissibili con riferimento al SCR	20.970.337	-3.563.194	17.407.144	-292.545	17.114.598
SCR	8.324.178	20.717	8.344.895	1.189.157	9.534.051
Solvency II Ratio	252%	-43 punti %	209%	-29 punti %	180%

⁴⁾ Fondi propri di base prima della detrazione di elementi non disponibili dei fondi propri e altro (v. la rappresentazione dettagliata nel capitolo E. Gestione del capitale); valore al netto degli elementi non disponibili dei fondi propri e altro: 20.841.841 k Euro

CONTATTO

HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit

HDI-Platz 1
30659 Hannover
Germania
Tel. +49 511 3747-0
Fax +49 511 3747-2525
gc@talax.com
www.talanx.com

Group Communications

Andreas Krosta
Tel. +49 511 3747-2020
Fax +49 511 3747-2025
andreas.krosta@talax.com

Investor Relations

Carsten Werle
Tel. +49 511 3747-2231
Fax +49 511 3747-2286
carsten.werle@talax.com

