

Relazione
Annuale Integrata
2015



generali.com

184° anno di attività



Relazione
Annuale Integrata
2015

Organi Sociali al 28 aprile 2016

Presidente

Gabriele Galateri di Genola

Vicepresidenti

Francesco Gaetano Caltagirone

Clemente Rebecchini

Group CEO

Amministratore Delegato

Philippe Donnet

Consiglieri di Amministrazione

Romolo Bardin

Ornella Barra

Paolo Di Benedetto

Alberta Figari

Diva Moriani

Lorenzo Pellicoli

Roberto Perotti

Sabrina Pucci

Paola Sapienza

Collegio Sindacale

Carolyn Dittmeier (Presidente)

Antonia Di Bella

Lorenzo Pozza

Francesco Di Carlo (supplente)

Silvia Olivotto (supplente)

Direttore Generale

Alberto Minali

Segretario del Consiglio

Giuseppe Catalano

Società costituita nel 1831 a Trieste.
Capitale sociale € 1.556.873.283,00
interamente versato.

ISIN: IT0000062072

Reuters: GASI.MI

Bloomberg: G:IM

Sede legale in Trieste,
piazza Duca degli Abruzzi, 2.
Codice fiscale e Registro imprese
00079760328. Iscritta al numero
1.00003 dell'Albo delle imprese di
assicurazione e riassicurazione.
Capogruppo del Gruppo Generali,
iscritto al numero 026 dell'Albo dei
gruppi assicurativi.
Pec: assicurazionigenerali@pec.
generaligroup.com



Per ulteriori contatti
si veda la relativa sezione
a fine volume

La nostra idea
di assicurazione

Le assicurazioni sono state una grande invenzione della modernità, un'innovazione intellettuale prima che commerciale, che ha contribuito in modo significativo allo sviluppo e al benessere dell'economia e della società mondiale. Operano in un ambito che presenta connessioni profonde con i grandi temi contemporanei, sempre più complessi e sempre più globali.

Crediamo che il racconto di un anno di attività di uno dei maggiori gruppi assicurativi del mondo offra un utile contributo per interpretare la realtà, decifrarne i trend sottostanti, comprenderne la complessità. Lo facciamo ancora una volta con una pubblicazione agile, chiara, piena sì di numeri ma anche di immagini. Ancora una volta, sono le immagini dei nostri dipendenti e collaboratori nel mondo. Sono ripresi nella loro quotidianità ma sullo sfondo di alcuni macrotrend che più influenzano il nostro business e le esigenze dei nostri clienti: il cambiamento climatico, l'urbanizzazione, l'evoluzione demografica...

Il messaggio è questo: un'organizzazione come la nostra affronta il futuro con fiducia grazie alle sue persone e alla loro capacità di fare innovazione.

Il resto è importante, ma questo conta di più.

Informazioni sul report

Proseguendo il cammino avviato nel 2013, anche quest'anno presentiamo una **Relazione Annuale Integrata**, che fornisce ai vari stakeholder una visione d'insieme del nostro processo di creazione di valore nel tempo. Tale report è redatto quindi non solo in ottemperanza alla normativa in vigore ma anche secondo i criteri dell'**International <IR> Framework** emanato dall'International Integrated Reporting Council (IIRC). Oltre a seguire gli sviluppi della reportistica a livello nazionale e internazionale tramite l'<IR> Business Network, continuiamo le attività come co-presidenti dell'Insurance Network, istituito a fine 2014, al fine di sviluppare, condividere e diffondere le migliori prassi e modalità di redazione di un report integrato nel settore assicurativo.

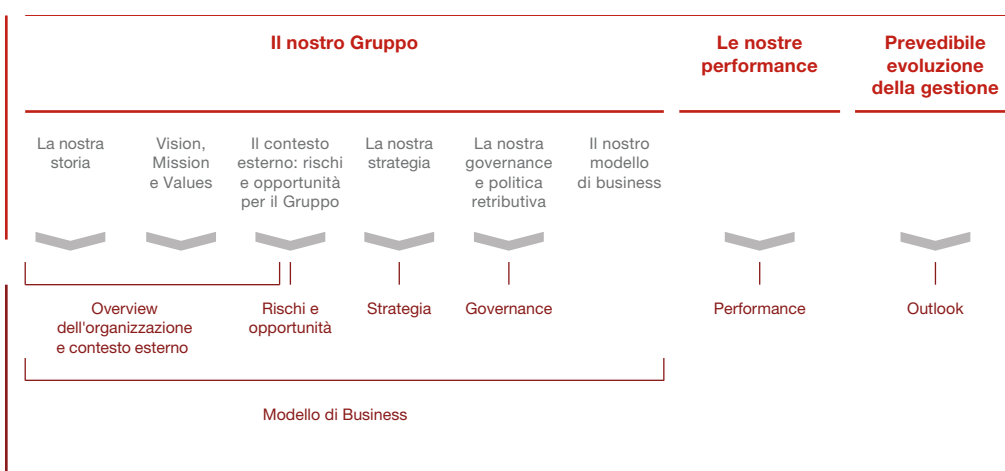


La struttura della **Relazione sulla Gestione** comprende anche gli **Elementi del Contenuto** previsti dal Framework, come si evince dal seguente grafico.

Sezioni della Relazione Annuale Integrata



Elementi del Contenuto dell'International <IR> Framework



La connettività tra i citati elementi e tra gli stessi e altri report del Gruppo è garantita anche dall'inserimento di icone che evidenziano tali collegamenti:



Rimando al web



Rimando a una sezione del report o ad altri report del Gruppo



Approfondimento riguardante un caso aziendale

Ulteriori informazioni sull'applicazione del suddetto Framework, in particolare sul trattamento dei **Principi Guida** da questo previsti, sono inserite nell'**Allegato alla Relazione sulla Gestione**.

Per approfondimenti su termini-acronimi si rimanda al **Glossario** alla fine del report.

Si segnala che, a meno che non sia chiaramente specificato, i termini "Gruppo Generali", "Generali", "noi", "ci" e "nostro/a/i/e" presenti in questo documento si riferiscono sempre al Gruppo Generali e/o alle sue società nel mondo mentre i termini "Assicurazioni Generali", "Capogruppo" e "Società" si riferiscono a Assicurazioni Generali S.p.A..

La responsabilità per la Relazione Annuale Integrata

Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali S.p.A. è responsabile per la preparazione di tale Relazione. Il processo di reportistica è stato condotto sotto la sua responsabilità, applicando i Principi Guida e gli Elementi del Contenuto previsti dall'International <IR> Framework.

Commenti e opinioni sul report possono essere inviati a integratedreporting@generali.com

Indice

Lettera del Presidente e del Group CEO	8
---	----------



Il nostro Gruppo	10
	12 Group highlights
	14 La nostra storia
	16 Eventi significativi del 2015
	23 Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2015
	23 Calendario degli eventi societari 2016
	24 Il nostro processo di creazione di valore
	25 Il contesto esterno: rischi e opportunità per il Gruppo
	33 Vision, Mission e Values
	38 La nostra strategia
	48 La nostra governance e politica retributiva
	58 Il nostro modello di business



Le nostre performance	68
	71 L'andamento economico
	76 La situazione patrimoniale e finanziaria
	85 L'andamento dell'azione



Prevedibile evoluzione della gestione	88
--	-----------

Allegato alla Relazione sulla Gestione	92
	94 Nota alla Relazione sulla Gestione

Prospetti contabili consolidati	98
--	-----------



Attestazione del Bilancio Consolidato	106
	ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999

Glossario	110
------------------	------------

Lettera del Presidente e del Group CEO



Il 2015 è stato un anno ricco di soddisfazioni, ma anche di novità per Generali e i suoi stakeholders. Un anno che ha visto l'inizio di un nuovo ciclo, partito con la presentazione del piano strategico fondato su cardini distintivi, semplici e ambiziosi allo stesso tempo. Abbiamo annunciato di puntare da un lato a una maggiore generazione di cassa e all'aumento dei dividendi, dall'altro a posizionarci come leader europei nell'assicurazione retail, diventando simpler and smarter nell'offerta di prodotti e servizi. Abbiamo inoltre previsto significativi ma selezionati investimenti in tecnologia e in strumenti di data analytics, una leva essenziale per affrontare il futuro del nostro settore, sempre più legato a partnership interattive di lungo periodo con i clienti e alla capacità di ascoltarli.

In termini di risultati, in linea con i nostri target strategici, chiudiamo l'anno con utili netti in crescita a oltre 2 miliardi di euro, e con un utile operativo superiore a 4,7 miliardi. I premi complessivi superano i 74 miliardi di euro.

Sono risultati che consentono di pagare a tutti i nostri azionisti un dividendo pari a 72 centesimi di euro per azione, in crescita di 12 centesimi (+20%) rispetto allo scorso anno.

Il 2015 è stato un anno importante anche perché abbiamo conseguito risultati di business che sono punti di svolta decisivi per noi e per i nostri clienti, e che rappresentano le basi per ulteriori progressi del Gruppo tra i leader mondiali del nostro settore. In Italia abbiamo ormai completato il processo di integrazione iniziato nel 2013, portando a termine la più grande riorganizzazione mai affrontata in Europa in ambito assicurativo. Abbiamo semplificato i brand esistenti, unificato le strutture commerciali sul territorio e creato un'unica piattaforma tecnologica per i portafogli vita e danni, secondo quel principio di semplicità che sta guidando le nostre iniziative globali e locali. Allo stesso modo, in Germania abbiamo lanciato un piano allineato con quello di Gruppo, basato su una governance e un'organizzazione più snella, che vede un nuovo approccio nel business vita e un grande focus sulla smart insurance con la telematica, la domotica e con il programma Vitality. In Francia, il 2015 è stato l'anno in cui abbiamo cominciato a raccogliere i frutti del significativo processo di turnaround avviato nel 2013, registrando dati positivi nei vari settori di attività, a conferma dei progressi compiuti nella riorganizzazione "Customer Centric" avviata a suo tempo.

Consolidiamo inoltre il nostro posizionamento nell'Europa Centro Orientale, dove ormai rappresentiamo uno dei più grandi assicuratori dell'area, con una posizione di leadership nella maggior parte dei Paesi in cui operiamo.

La tecnologia e la capacità di generare innovazione sono diventate decisive per rispondere alle nuove dinamiche del mercato assicurativo. In questo ambito stiamo attuando una strategia di esplorazione delle opportunità, identificando le aziende più dinamiche, creando partnership durature e schemi di collaborazione con centri di eccellenza. Basti ricordare l'acquisizione di MyDrive, gli accordi con Obi Worldphones e con Microsoft, ma anche la collaborazione triennale con il Centro di Fisica Teorica Abdus Salam (ONU). È un modo nuovo di operare nel nostro settore, che allarga gli orizzonti del business e le prospettive industriali sullo sfondo di trend macroeconomici sempre più marcati.

I cambiamenti demografici e sociali, quelli ambientali e climatici, le sfide del welfare, le nuove tecnologie e gli scenari finanziari mutevoli e incerti rappresentano ormai il normale campo di azione di un player globale come Generali, dopo aver completato nel 2015 il processo di focalizzazione sul proprio core business.

Ancora più che in passato, il ruolo di un gruppo assicurativo è quello di contribuire alla crescita, allo sviluppo e al welfare della società, perseguendo la sostenibilità del business e quella finanziaria in un'ottica di responsabilità sociale, cioè guardando al lungo periodo, immaginando il futuro e il benessere delle generazioni che verranno. Ancora più che in passato, siamo consapevoli di avere raggiunto questi risultati grazie all'impegno e alla dedizione di tutti i nostri dipendenti, distributori e collaboratori, i nostri partner più preziosi, a cui va il più caloroso ringraziamento.



Gabriele Galateri di Genola

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'G. Galateri di Genola'.

Philippe Donnet

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'P. Donnet'.



Entro il 2030, in tutte le regioni in via di sviluppo comprese Asia e Africa, la maggior parte degli abitanti vivrà nelle zone urbane



Il nostro Gruppo

Group highlights	12
La nostra storia	14
Eventi significativi del 2015	16
Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2015	23
Calendario degli eventi societari 2016	23
Il nostro processo di creazione di valore	24
Il contesto esterno: rischi e opportunità per il Gruppo	25
Vision, Mission e Values	33
La nostra strategia	38
La nostra governance e politica retributiva	48
Il nostro modello di business	58



Group highlights

Premi complessivi
(+4,6%)

€ 74,165 mln

Composizione del portafoglio

Premi segmento danni **28%**
Premi segmento vita **72%**

Operating return
on equity

14,0%
ROE (+0,8 p.p.)

Asset Under Management complessivi
(+4,2%)

€ 500 mld

Il risultato operativo di Gruppo
ammonta a **4.785 mln** (+6,1%)

Utile netto

2,0 mld
(+21,6 p.p.)

Dividendo per azione

€ 0,72
(+20%)

Le nostre persone

oltre 76 mila

Uomini **50,4%**
Donne **49,6%**





Vita

Raccolta in forte sviluppo, trainata dalle polizze unit linked. Nuova produzione in termini di APE stabile. Risultato operativo stabile nonostante il contesto di bassi tassi di interesse.

Premi lordi emessi

€ 53.297 mln
(+6,2%)

APE

€ 5.210 mln
(-0,2%)

Risultato operativo

€ 2.965 mln
(-0,4%)

Danni

Raccolta in ripresa, grazie allo sviluppo del non auto. Risultato operativo in forte crescita. COR in miglioramento, in particolare grazie all'andamento della sinistralità.

Premi lordi emessi

€ 20.868 mln
(+0,8%)

COR

93,1%
(-0,6 p.p.)

Risultato operativo

€ 1.987 mln
(+8,5%)

La nostra storia

In quasi 200 anni abbiamo costruito un Gruppo assicurativo globale presente in oltre 60 Paesi, più di 430 società oltre 76 mila dipendenti.

La presenza internazionale è la nostra maggiore forza: siamo leader in Italia, abbiamo un solido baricentro europeo e puntiamo ad ampliare selettivamente la nostra presenza anche in Asia e in Sud America.



1831

Nascono le “Assicurazioni Generali Austro-Italiche” a Trieste, “culla” ideale per la sua storica vocazione commerciale, all’epoca primo porto dell’Impero Austro-Ungarico.

1832–1914

Il favorevole contesto economico-sociale, l’elevata imprenditorialità dei “padri fondatori” nonché la strategica posizione geografica di Trieste permettono alle Generali di ingrandirsi e prosperare: nel 1857 vengono quotate in borsa e nel 1881 decidono di costituirsi in forma di Gruppo. Viene data quindi vita a società controllate in Italia e all’estero, a iniziare dalla Erste Allgemeine fondata a Vienna nel 1882.

1915–1918

Il primo conflitto mondiale infuria in tutto il continente europeo. Con la vittoria dello schieramento Alleato sugli Imperi Centrali, Trieste passa all’Italia. Le Generali di conseguenza diventano una società italiana.

1919–1945

Nel primo dopoguerra le Generali riprendono lo sviluppo interrotto durante la Prima Guerra Mondiale. In linea con il contesto nazionale di quegli anni, in cui l’edilizia pubblica e l’attività agricola registrano uno sviluppo notevolissimo grazie alle politiche del Regime, le Generali a partire dal 1933 danno il via a significativi investimenti immobiliari e agricoli. Con lo scoppio della Seconda Guerra Mondiale il Gruppo perde contatto con le sue filiali dislocate nei Paesi belligeranti e inizia uno dei periodi più complessi della sua bicentenaria storia.

1946–2010

Negli anni del boom economico dell’Italia, il Gruppo riprende la sua fase espansiva. Nel 1966 viene siglato l’accordo con la statunitense Aetna, nel 1974 viene fondata Genagricola (che raccoglie tutte le attività agricole del Gruppo) e nel 1994 nasce Genertel, la prima società di assicurazione via telefono in Italia. Al fine di favorire la crescita nel mercato tedesco, nel 1997 viene acquisito il controllo del gruppo AMB. Nel 1998, dall’esigenza del Gruppo Generali di concentrare in un unico polo nazionale tutte le attività e i servizi riguardanti la gestione del risparmio, nasce Banca Generali. I primi anni duemila vedono acquisizioni (INA e Toro) e svariate joint venture (Europa centro-orientale e Asia) che portano le Generali in oltre 60 Paesi al mondo.

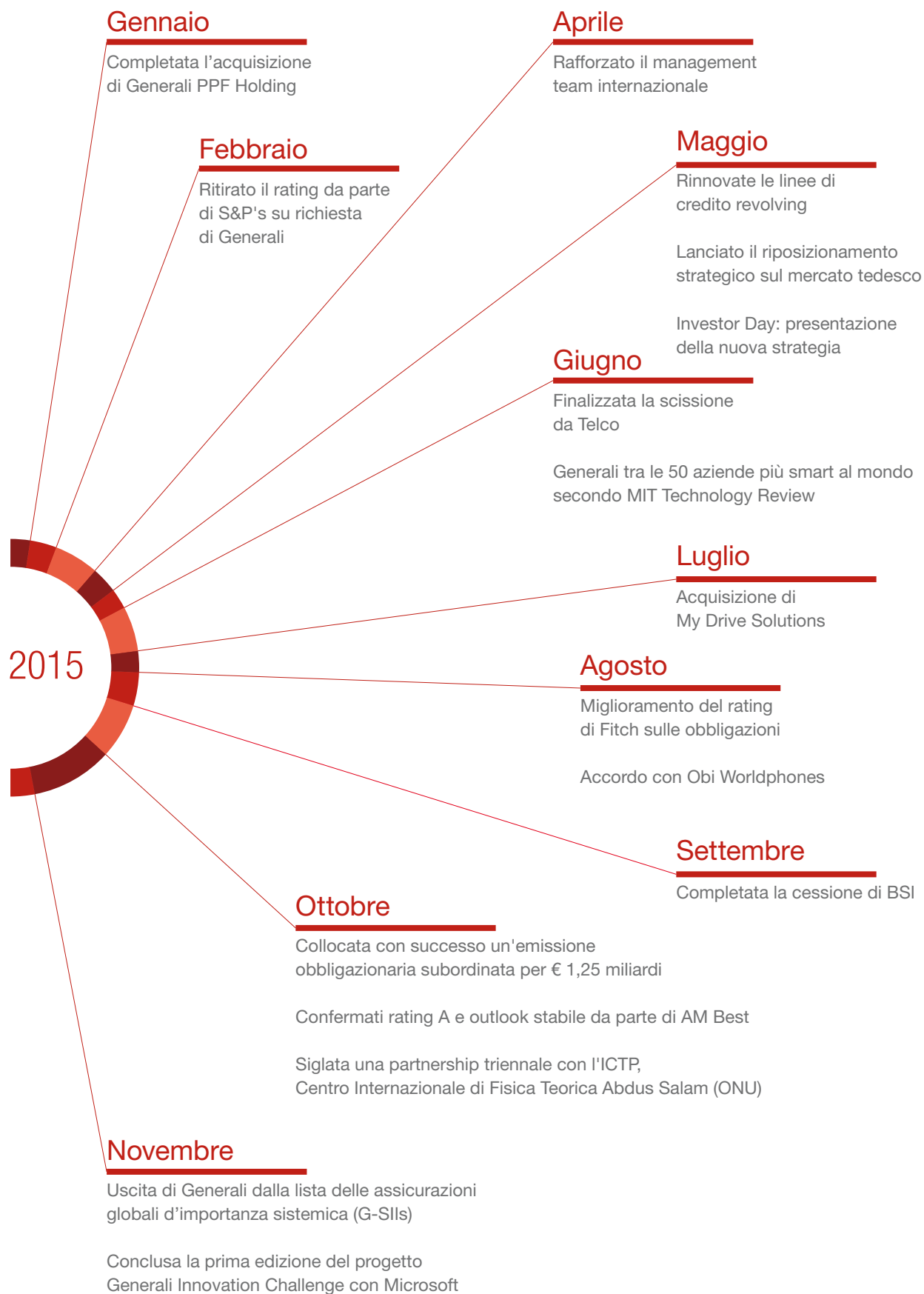
2011–2014

Gli ultimi anni sono stati anni di grandi cambiamenti per le Generali. La nomina di Gabriele Galateri di Genola come Presidente (2011) e di Mario Greco come CEO del Gruppo (2012) hanno dato impulso ad una nuova fase di cambiamento. Oltre ad un riassetto societario, dal quale è stata istituita Generali Italia (che comprende tre marchi: Generali per il mercato retail e PMI, Alleanza per il settore Famiglia e Genertel per i canali alternativi), sono state completate l’acquisizione delle quote di minoranza di Generali Deutschland Holding e di Generali PPF Holding e le cessioni di attività non core, come Banca della Svizzera Italiana (BSI). Il Gruppo ha infine avviato la partnership europea con Discovery per il lancio di Vitality.



Per approfondimenti si veda la sezione Storia in Chi siamo su www.generali.com

Eventi significativi del 2015



Al via la nuova strategia di Gruppo

A fine maggio, in occasione dell'Investor Day, Generali ha presentato il nuovo piano strategico che punta a trasformare il modello di business e a raggiungere nuovi e sfidanti target finanziari basati su una maggiore generazione di cassa e su un aumento dei dividendi. Il Gruppo punta ad essere riconosciuto come leader europeo nell'assicurazione retail basandosi sempre di più su prodotti e servizi simpler & smarter. Particolare attenzione, inoltre, sarà dedicata all'esperienza del cliente attraverso l'intero percorso che va dalla ricerca di informazioni al rinnovo della polizza. Il Gruppo intende raggiungere nei prossimi 4 anni un **Net operating cash cumulativo di oltre € 7 miliardi, mentre i dividendi aggregati fino al 2018 supereranno € 5 miliardi.**

L'attuale programma di **riduzione dei costi continuerà consentendo, al 2018, risparmi annuali per € 250 milioni, per un totale di € 1,5 miliardi di risparmi a partire dal 2012.**

Una quota pari a € 1,25 miliardi sarà destinata a investimenti in tecnologia, strumenti di data analytics e piattaforme operative più flessibili.

> € 7 mld

Net operating cash cumulativo fino al 2018

> € 5 mld

Dividendi aggregati fino al 2018

€ 1,5 mld

Risparmi cumulativi 2012-2018

Focus sul business assicurativo

In gennaio il Gruppo Generali è salito al 100% di Generali PPF Holding B.V. (GPH), acquisendo il restante 24% delle azioni detenute dal gruppo PPF, in linea con gli accordi firmati nel gennaio 2013. Con l'acquisizione del pieno controllo azionario di GPH, la holding operativa nell'Europa centro-orientale, uno dei maggiori assicuratori in questo mercato, ha cambiato la propria denominazione sociale in Generali CEE Holding B.V.. L'acquisto delle rimanenti quote di GPH è stato perfezionato in linea con i termini precedentemente annunciati al mercato per un prezzo finale di € 1.245,5 milioni.

Generali ha presentato in maggio il riposizionamento strategico del proprio business in Germania, coerentemente con la strategia di Gruppo. L'obiettivo è di migliorare ulteriormente la posizione competitiva del Gruppo sul mercato entro la fine del 2018, grazie a una governance più semplice focalizzata sul business, un maggiore focus sui punti di forza delle reti distributive, un nuovo modello di business nel vita che garantisca redditività a lungo termine e una piattaforma operativa più efficiente e moderna.

Tale riposizionamento farà leva sui seguenti punti di forza:

- governance semplificata e focalizzata sul business con l'integrazione delle più importanti entità operative in Generali Deutschland AG;
- approccio multicanale e offerta dedicata con Generali, AachenMünchener e CosmosDirekt;

Completata
l'acquisizione
di GPH
Holding

- “New Normal” nel segmento vita con nuovi prodotti ad elevate performance e basso assorbimento di capitale;
- piattaforma operativa più efficiente e funzionale con nuova architettura IT;
- consolidamento delle attività di back-office.

Nel mese di giugno è stato stipulato l'atto di scissione di Telco che ha determinato la ripartizione delle azioni ordinarie di Telecom Italia detenute da Telco – pari al 22,3% del suo capitale ordinario – tra i suoi azionisti (di cui 4,31% al Gruppo Generali). Tali azioni sono state successivamente vendute sul mercato. Con l'efficacia della scissione è cessato ogni effetto del patto parasociale in essere tra i soci di Telco.

A luglio Generali ha acquisito il pieno controllo di MyDrive Solutions, start-up inglese fondata nel 2010, leader nell'utilizzo degli strumenti di data analytics per la profilazione degli stili di guida, finalizzata all'offerta di prodotti innovativi e tailor-made per i clienti e a definire tariffe vantaggiose per gli assicurati più virtuosi. In linea con la nuova strategia annunciata nel corso dell'ultimo Investor Day, **l'acquisizione di MyDrive accelererà la creazione di un centro di eccellenza di Gruppo nell'analisi dei dati**. Le attività di analisi dei dati verranno ampliate ad una vasta serie di ambiti, dalla prevenzione delle frodi alla sofisticata segmentazione della clientela, favorendo così la creazione di sinergie infragruppo e l'ottimizzazione dell'offerta prodotti.

Acquisita
MyDrive
Solutions



Completata la cessione di BSI

A fine agosto Generali e Obi Worldphones™ hanno annunciato un innovativo accordo esclusivo attraverso il quale il Gruppo sfrutterà il canale mobile raggiungendo entro il 2017 fino a 20 mercati in rapida crescita. Secondo i termini dell'accordo, Generali e Obi - start-up il cui co-fondatore è John Sculley, ex CEO di Apple - svilupperanno insieme una piattaforma assicurativa mobile basata su app "native", integrate nel set-up standard dei cellulari, con l'obiettivo di raggiungere una base potenziale di oltre 10 milioni di consumatori attraverso l'offerta di servizi di grande utilità direttamente nell'home screen dei cellulari Obi Worldphones. Le applicazioni saranno sviluppate sulla base delle caratteristiche specifiche dei singoli Paesi e offerte ai clienti dei mercati in cui sia Generali sia Obi operano, a partire dalla Turchia, India, Indonesia, Vietnam, Filippine ed Emirati Arabi Uniti.

In data 15 settembre il Gruppo Generali ha completato la cessione di BSI a Banco BTG Pactual. In linea con i termini dell'accordo sottoscritto il 14 luglio 2014, il corrispettivo finale per la cessione è stato pari a circa CHF 1.248 milioni, composto da circa CHF 1 miliardo in contanti e la parte restante in azioni BTG quotate alla Borsa BM&FBOVESPA di San Paolo. La cessione di BSI ha completato il piano strategico di Generali volto a concentrarsi sul core business assicurativo e a rafforzare la base patrimoniale, concludendo il turnaround lanciato a gennaio 2013.

L'operazione ha rafforzato il Solvency I ratio di Gruppo di 8 p.p.. La cessione della banca ha inoltre ridotto notevolmente le attività non assicurative di Generali.

È stato siglato in data 29 ottobre un innovativo accordo tra il Gruppo e l'ICTP, Centro Internazionale di Fisica Teorica Abdus Salam (ONU) - la prima e più importante istituzione scientifica a livello globale nell'ambito della ricerca e trasferimento delle conoscenze verso i Paesi emergenti e in via di sviluppo, basata a Trieste e operativa sotto l'egida del Governo Italiano, dell'IAEA e dell'Unesco - per supportare un progetto triennale di studio, analisi e prevenzione dei fenomeni sismici.

Il 9 novembre il Gruppo ha annunciato in collaborazione con Microsoft il primo Generali Innovation Challenge, il progetto internazionale dedicato alla ricerca e promozione di talenti e start-up in grado di rispondere alle nuove sfide di business del settore assicurativo attraverso idee innovative e soluzioni tecnologiche all'avanguardia.

Azioni per l'ottimizzazione del debito e il rafforzamento della solidità finanziaria

€ 2 mld
complessivi

Rinnovate le linee di revolving

In maggio Assicurazioni Generali ha rinnovato le linee di credito revolving - firmate a maggio 2013 per un importo complessivo di € 2 miliardi - che il Gruppo avrà la facoltà di utilizzare entro un periodo compreso tra 3 e 5 anni a seconda della linea di credito. L'operazione, che inciderà sull'indebitamento finanziario del Gruppo solo in caso di effettivo utilizzo delle linee di credito, permette a Generali di migliorare la flessibilità finanziaria per la gestione dei futuri fabbisogni di liquidità in un contesto di volatilità dei mercati. Le nuove linee di credito sostituiscono le precedenti, sia quelle a 2 anni giunte a scadenza, sia quelle a 3 anni chiuse anticipatamente. L'operazione ha visto la partecipazione di 21 istituti primari di credito nazionali ed internazionali. L'importo totale delle offerte ricevute è ammontato a € 13 miliardi, pari a più di 6 volte la richiesta del Gruppo. Il processo di offerta competitiva ha consentito al Gruppo di selezionare 9 banche ottenendo condizioni molto favorevoli e fortemente migliorative rispetto a maggio 2013, sia in termini di ammontare offerto che di pricing.

Il 20 ottobre Generali ha collocato un'emissione obbligazionaria subordinata per un importo complessivo di € 1,25 miliardi, rivolta ad investitori istituzionali, che

ha ricevuto una domanda da circa 400 investitori per un totale di quasi € 5 miliardi, 4 volte superiore rispetto al target. L'emissione è finalizzata al rifinanziamento del debito subordinato di Gruppo con prima data call nel 2016, pari complessivamente a € 1,25 miliardi. L'interesse da parte degli investitori esteri ha confermato lo standing del Gruppo sui mercati internazionali, che hanno rappresentato circa l'89% degli ordini collocati. Il 49% del collocamento è stato destinato ad investitori inglesi ed irlandesi, l'11% ad investitori italiani, circa il 9% a investitori francesi, il 9% ad investitori tedeschi ed il 4% ad investitori del Nord Europa. Significativo anche l'interesse da parte degli investitori asiatici. L'agenzia di rating AM Best ha comunicato in data 27 ottobre di aver assegnato il rating bbb+ all'emissione obbligazionaria subordinata.

€ 1,25 mld

Emissione obbligazionaria per investitori istituzionali

Rapporti con le agenzie di rating

In data 13 febbraio, su richiesta di Generali, **Standard & Poor's (S&P's)** ha ritirato i suoi rating relativi al Gruppo che conseguentemente non verrà più valutato dall'agenzia. Tale decisione è nata da un'approfondita analisi, nell'ambito della quale sono stati consultati anche investitori e altri stakeholder, che ha evidenziato l'inflessibilità dei criteri adottati da S&P's e l'indisponibilità dell'agenzia di rating a tener conto del significativo miglioramento della solidità finanziaria raggiunta dal Gruppo negli ultimi due anni. Inoltre, il collegamento automatico al

rating sovrano applicato da S&P's non riconosceva l'alto livello di diversificazione del Gruppo né i benefici della sua ampia presenza geografica. Per tale ragione Generali ha deciso di chiedere la sospensione dell'attività di rating da parte di S&P's. In linea con la prassi di mercato, Generali continuerà ad essere valutata da tre importanti agenzie: Moody's, Fitch e AM Best.

Grazie al miglioramento della situazione patrimoniale del Gruppo e della performance operativa, in data 24 agosto l'agenzia di rating **Fitch ha innalzato il suo giudizio sulle obbligazioni Generali**. La particolare attenzione del management al consolidamento del capitale e alla riduzione della leva finanziaria sono stati fattori determinanti per il miglioramento del rating. L'outlook è confermato stabile.

In data 23 ottobre l'agenzia di rating **AM Best ha confermato il rating FSR (Financial Strength Rating) di Generali ad A (Excellent)**. Per la prima volta, AM Best ha assegnato lo stesso rating FSR anche alle società Generali Italia e Ceska Pojišťovna. L'agenzia ha inoltre confermato il rating degli strumenti di debito emessi o garantiti dal Gruppo Generali. L'outlook è stato confermato stabile. **AM Best ha spiegato che il rating riflette il posizionamento del business** decisamente forte nell'Europa continentale, la solida performance operativa e il miglioramento della capitalizzazione.

Rafforzato il management team internazionale

Altri eventi

In aprile Generali ha rafforzato la governance di Gruppo con l'ingresso di due nuovi manager rispettivamente alla guida delle aree geografiche Asia e Americas.

Jack Howell è il nuovo Asia Regional Officer con la responsabilità delle attività di Generali in Cina, Hong Kong, India, Indonesia, Giappone, Filippine, Thailandia, Vietnam, Malesia e Singapore. In particolare, in Cina Generali è uno degli assicuratori stranieri leader del segmento vita.

Antonio Cassio dos Santos è entrato nel Gruppo con il ruolo di Americas Regional Officer. Generali è uno dei principali operatori assicurativi stranieri in America Latina, attivo in Brasile, Argentina, Colombia, Guatemala, Ecuador e Panama. Il Gruppo è presente anche in Nord America con Generali U.S. Branch.

Jaime Anchustegui è stato nominato EMEA Regional Officer, l'area geografica che comprende dodici mercati tra Europa, Nord Africa e Medio Oriente.

Infine, **Giovanni Liverani** è entrato a far parte del Group Management Committee (GMC), in qualità di Country Manager Germany. Ha assunto inoltre l'incarico di CEO di Generali Deutschland Holding.

Il 3 novembre **il Financial Stability Board (FSB)**, in collaborazione con l'International Association of Insurance Supervisors (IAIS) e le Autorità di controllo nazionali, **ha aggiornato la lista delle assicurazioni globali d'importanza sistemica (G-SIIs)**, rimuovendo Generali dalla lista.



Entro il 2050, oltre 6,3 miliardi di persone vivranno nelle città

Eventi significativi dopo il 31 dicembre 2015

In gennaio l'agenzia di rating Fitch ha confermato il rating IFS (Insurer Financial Strength) di Generali e delle sue società ad A-; gli outlook sono stati confermati stabili. Tale rating riflette il rafforzamento patrimoniale del Gruppo, la prospettiva che la performance operativa continui ad essere solida e che l'azione del management prosegua nel preservare il capitale e ridurre la leva finanziaria. Sulla base del modello interno di Fitch (FBM) la posizione di capitale di Generali è prossima al livello Very strong grazie al miglioramento della patrimonializzazione del Gruppo.

In data 26 gennaio 2016 il Group CEO, Mario Greco, ha informato il Presidente della società, Gabriele Galateri di Genola, della sua indisponibilità ad un altro mandato come Amministratore Delegato alla scadenza di quello attuale, prevista in concomitanza con l'Assemblea per l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Il 9 febbraio il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha approvato la risoluzione consensuale dei rapporti esistenti tra la Società e Mario Greco, con effetto

immediato e in coerenza con le politiche retributive di Gruppo. Il Consiglio ha deliberato di assegnare temporaneamente al Presidente della Società i poteri già attribuiti a Mario Greco, in osservanza di quanto previsto dal piano di successione.

Nel mese di marzo l'IVASS - Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni - a seguito dell'istanza di autorizzazione presentata da Assicurazioni Generali S.p.A ha autorizzato l'utilizzo, a partire dal 1° gennaio 2016, di un modello interno parziale per il calcolo del Requisito Patrimoniale di Solvibilità di Gruppo consolidato e del Requisito Patrimoniale di Solvibilità delle proprie principali compagnie assicurative italiane e tedesche, delle compagnie non vita francesi e della compagnia ceca Ceska Pojistovna A.s..

In data 17 marzo 2016 il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha cooptato Philippe Donnet, conferendogli deleghe esecutive e nominandolo Group CEO. Il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni ha altresì nominato Alberto Minali Direttore Generale della Compagnia. Philippe Donnet e Alberto Minali mantengono gli incarichi attualmente ricoperti nel Gruppo.

Calendario eventi societari 2016

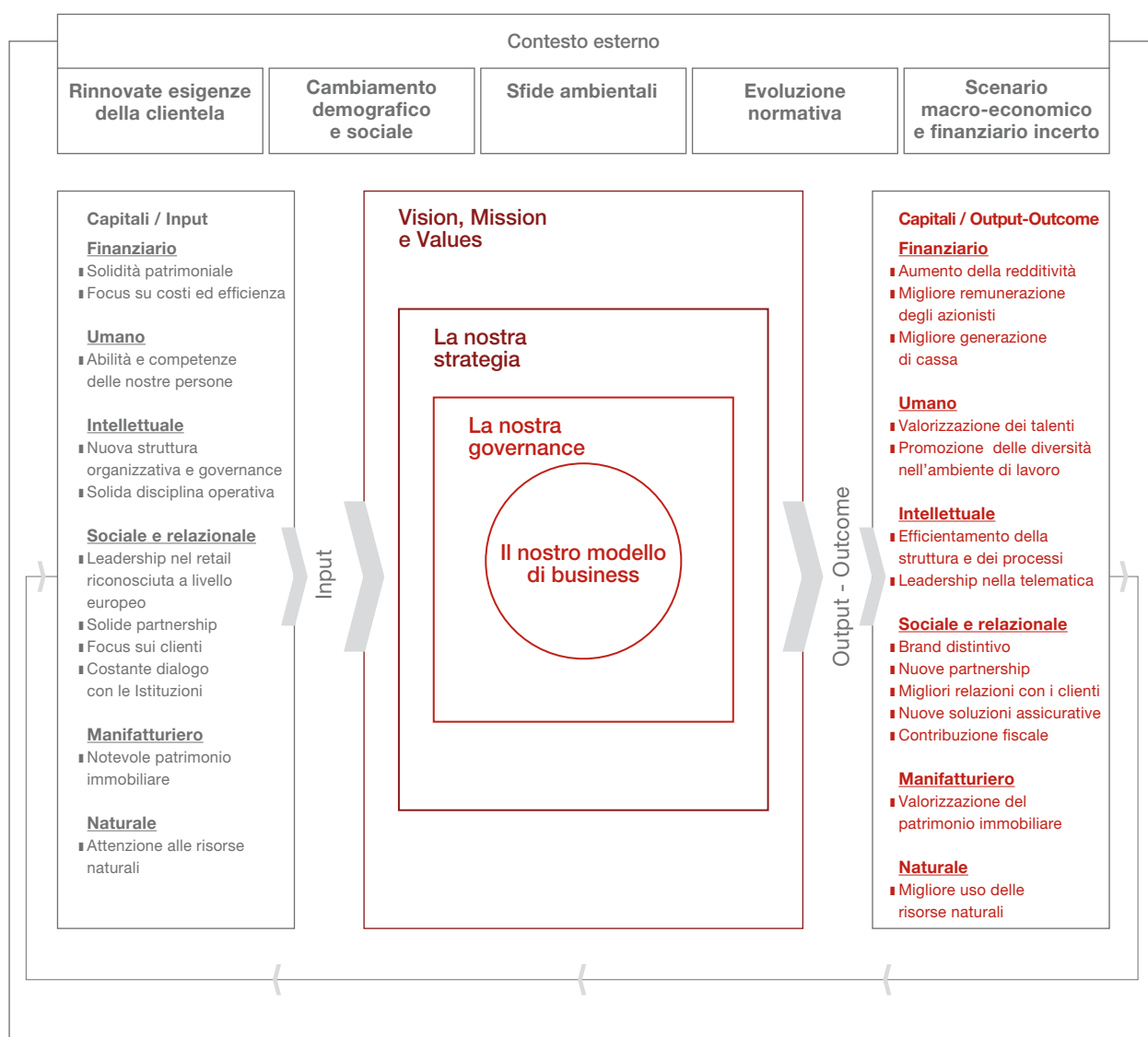


Per aggiornamenti del calendario consultare la sezione Calendario finanziario in Investors su www.generali.com

Il nostro processo di creazione di valore

Il contesto esterno in cui operiamo è di grande complessità: può influire in modo significativo sulle nostre attività e sulla nostra capacità di creare valore. Pensiamo, ad esempio, alle ricadute dell'incerta congiuntura economica e finanziaria, dell'evoluzione tecnologica o dell'invecchiamento della popolazione mondiale. Tuttavia, riteniamo di avere una solida base di partenza (**capitali e input**) per poter diventare un gruppo in grado di

offrire soluzioni assicurative (**output**) che siano facilmente accessibili e anticipino e soddisfino le esigenze dei clienti, coerentemente con la nostra strategia. Le nostre attività e gli output che produciamo hanno conseguenze e impatti interni ed esterni (**outcome**) sui diversi capitali (finanziario, umano, intellettuale, sociale e relazionale, manifatturiero e naturale) utilizzati nel nostro modo di operare quotidiano.



Con riferimento ai capitali diversi dal finanziario, ulteriori impatti interni ed esterni derivanti dalla nostra attività possono essere approfonditi nel Rapporto di Sostenibilità 2015, nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2015 e nella Relazione sulla Remunerazione 2015

Il contesto esterno: rischi e opportunità per il Gruppo



Per una descrizione più dettagliata sul profilo di rischio e sulle specifiche metodologiche di valutazione si veda la **sezione Risk Report della Nota Integrativa**

Principali fattori di lungo termine che possono influenzare in modo significativo il business e la capacità di creare valore per il Gruppo

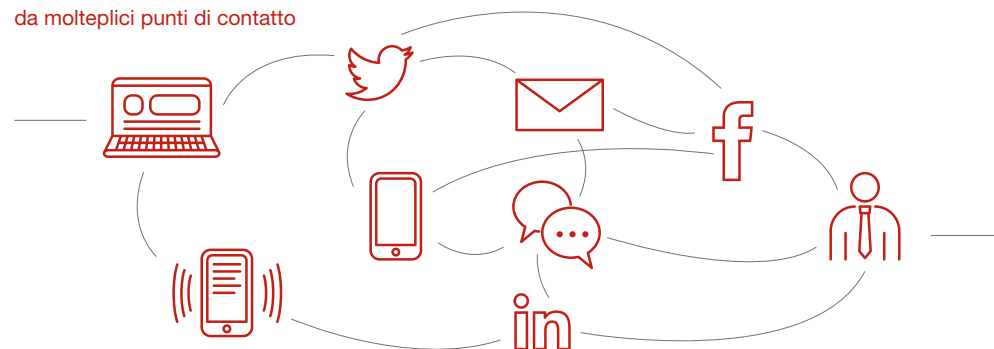
Rinnovate esigenze della clientela

In un contesto economico caratterizzato da incertezza, le attitudini dei consumatori nei confronti dei prodotti e servizi assicurativi stanno cambiando. Questi cambiamenti trovano i loro fondamenti in due trend globali: la **digitalizzazione**, che ha introdotto nuove forme di vendita e utilizzo delle soluzioni assicurative, e l'**incertezza economica**, che ha avuto un impatto sulla spesa per alcune forme di risparmio previdenziale o assicurativo. I clienti di oggi sono sempre più attenti alla qualità del servizio e più indipendenti nel loro processo decisionale grazie alle molteplici fonti di informazione disponibili su internet. Non sono più soddisfatti solo dalla consulenza di un agente e dall'acquisto di prodotti assicurativi: si aspettano lo stesso tipo di servizi "su misura" che trovano in altri settori e soluzioni che rispondono alle loro reali esigenze di vita.

Tipicamente, il percorso del cliente andava dalla rubrica telefonica direttamente all'agente



Il percorso del cliente oggi non è lineare ma è caratterizzato da molteplici punti di contatto



Per ulteriori informazioni si veda La nostra strategia, p. 41 e Generali per l'innovazione, I clienti al centro del nostro Gruppo e Reti di vendita del Rapporto di Sostenibilità 2015

Rischio strategico Rischio assicurativo

Riteniamo che lo sviluppo tecnologico sia cruciale per offrire soluzioni assicurative attraenti ed efficaci: stiamo pertanto definendo e implementando una trasformazione digitale nelle società del nostro Gruppo in modo da offrire ai

clienti soluzioni assicurative e servizi di assistenza ogniqualvolta lo desiderino, sia attraverso i canali tradizionali che mobile. Abbiamo a diventare il primo assicuratore retail europeo facendo leva su questa trasformazione digitale e sul cambiamento di mentalità aziendale che veda il cliente al centro e gli fornisca soluzioni assicurative e servizi di assistenza dal web, dal mobile e dai canali tradizionali.

Cambiamento demografico e sociale

Un progressivo fenomeno di **invecchiamento della popolazione** continua a caratterizzare le comunità moderne, guidato dall'incremento delle aspettative di vita e dalla riduzione dei tassi di fertilità. Questi trend sono parzialmente controbilanciati da crescenti **fenomeni migratori** che, all'opposto, arricchiscono le fasce di età più giovani ma la cui capacità reddituale media è molto ridotta. Si ravvisa come immediato effetto l'evoluzione del sistema famiglia, principale cellula di primo sostegno assistenziale ed economico e il conseguente possibile esacerbarsi di sfide a livello sociale. Il rischio implicito in questi fenomeni è quello della costituzione di comunità sempre più sbilanciate dove all'incremento del fabbisogno previdenziale e assistenziale delle fasce di età più elevate non corrisponde una più adeguata copertura da parte dei sistemi pubblici, e dove le risorse prodotte dalle generazioni più giovani o in generale derivanti dal risparmio privato vanno indirizzate e valorizzate con ancor maggiore attenzione. L'assicurazione vita svolge un ruolo fondamentale nel monitorare e gestire gli effetti di una società in via di cambiamento.



Rischio sottoscrittivo Rischi emergenti



Siamo coscienti della crescente esigenza di soluzioni ad alto contenuto previdenziale e dell'accresciuto fabbisogno di garantire copertura alle spese sanitarie più onerose nelle età avanzate. Siamo altresì consapevoli della scarsa conoscenza e della spesso scarsa propensione alla ricerca di soluzioni assicurative per dare adeguata soddisfazione a questi bisogni, per mancanza di informazioni complete e facilmente fruibili sui prodotti o per insufficiente consapevolezza del possibile fabbisogno futuro individuale o familiare. Ci siamo quindi impegnati nel rafforzare il dialogo con le persone in attività lavorativa, aiutandole a valutare accuratamente la propria capacità di risparmio e il gap finanziario all'età di pensionamento tra fondo pensione accumulato e proiezione degli introiti economici, ad affrontare quindi con il dovuto anticipo i possibili bisogni dell'età avanzata con un adeguato finanziamento.

Altrettanto importante è l'attenzione alla copertura dei possibili fabbisogni immediati nell'indirizzare la comprensione dei rischi principali che possono incidere sulla capacità reddituale delle giovani famiglie e nel delineare quindi adeguati prodotti di rischio. Migliorare il dialogo permette alle persone di essere più consapevoli dei loro bisogni e a noi di intraprendere le azioni appropriate. Accanto alle soluzioni assicurative tradizionali abbiamo sviluppato soluzioni innovative, come i "living age solutions", prodotti assicurativi legati allo stile di vita sviluppati tramite Generali Vitality, la start-up avviata in collaborazione con Discovery nel 2014. Particolare focus viene posto sullo sviluppo di prodotti di assistenza a lungo termine (LTC).



Entro il 2050 la popolazione con più di 60 anni sarà quasi raddoppiata rispetto a quella del 2015, passando da 12% al 22%

Sfide ambientali

Il **clima** sta cambiando, diventando sempre più **imprevedibile ed estremo**.

Questo fenomeno si vede chiaramente riflesso in quei fattori che vengono utilizzati per stimare il rischio, specialmente quello coperto dalle protezioni assicurative contro gli eventi - quali inondazioni, siccità e tempeste - che dipendono dalla meteorologia.

La crescita dei sinistri legati agli **eventi catastrofici** dovuti al clima finisce per essere caratterizzata da un danno atteso più elevato e da un aumento della volatilità, che influenzano la dinamica dei prezzi delle polizze anche a causa del maggiore assorbimento di capitale derivante dagli affari sottoscritti.

Si tratta di mutamenti che, se non mitigati, potrebbero rendere eccessivamente oneroso ai clienti l'accesso all'assicurazione o addirittura, in casi estremi, renderne impraticabile l'offerta. In un quadro in cui la collettività si trova a dover rispondere adeguatamente ai cambiamenti climatici, l'assicurazione danni può svolgere un ruolo di primaria importanza nel rafforzare in modo determinante la solidità complessiva del sistema sociale ed economico.



Rischio sottoscrittivo Rischi emergenti



Per approfondimenti veda Eventi significativi del 2015, p. 19 e Ambiente, verso una società low carbon del Rapporto di Sostenibilità 2015

Ci adoperiamo attivamente per identificare, seguire e quantificare la portata dei rischi ambientali, e di conseguenza siamo impegnati nell'investimento per la ricerca e gli studi in questo ambito.

Monitoriamo costantemente i principali pericoli e territori in cui siamo esposti, utilizzando modelli attuariali per stimare i danni che potrebbero derivare dai fenomeni naturali. Possiamo così ottimizzare la nostra strategia sottoscrittiva, accompagnandola con un'accurata mitigazione dei rischi che ne derivano, in un'ottica di ottimizzazione dei prezzi e a garanzia della sostenibilità a lungo termine della nostra offerta.

Una leva fondamentale per conseguire questi obiettivi deriva dalla riassicurazione: gestiamo le nostre protezioni centralmente, per sfruttare tutte le economie di scala e di prezzo consentiteci dalle dimensioni

del Gruppo, con l'obiettivo di far leva sulla diversificazione del business e sfruttare così al meglio il potere d'acquisto di cui disponiamo sui mercati riassicurativi internazionali.

La nostra risposta alle sfide derivanti dagli eventi catastrofici, compresi quelli legati ai cambiamenti climatici, consiste nello sviluppo di prodotti innovativi, associati ad un alto livello di servizi, per soddisfare la potenziale domanda di maggiore e migliore protezione contro le catastrofi.

Ci impegniamo infine nel promuovere un adeguato contesto regolamentare, teso a rafforzare la solidità del sistema socio-economico nel suo complesso.



Solvency II Insurance Distribution Directive
 New General Data Protection Regulation
 Higher Loss Absorbency Requirements
 Systemic Risk prevention rules
 Regulation on Key Information for Investment Products

Evoluzione normativa

La normativa del settore assicurativo è estremamente dinamica a livello nazionale, europeo e internazionale. In particolare, il settore è influenzato dalle seguenti iniziative: **Solvency II**, progetto europeo di riforma e armonizzazione della vigilanza prudenziale dell'attività assicurativa e riassicurativa, volto a definire, tra le altre cose, il livello di capitale da detenere per limitare il rischio di insolvenza; la nuova **Direttiva europea sulla Distribuzione Assicurativa**, che introdurrà regole più severe in materia di distribuzione di prodotti assicurativi volti ad aumentare la tutela dei consumatori, migliorare la trasparenza delle informazioni e ridurre i conflitti di interesse. Al termine dei negoziati tra le Istituzioni europee, il 15 dicembre 2015 è stato raggiunto un accordo politico per il nuovo **Regolamento europeo in materia di protezione dei dati personali** che diverrà applicabile in tutti gli Stati membri nel 2018 e riguarderà tutti i settori di attività, compreso quello assicurativo. La necessità della sua emanazione nasce dalla continua evoluzione degli stessi concetti di protezione dei dati personali e della loro tutela legata soprattutto al progresso tecnologico.

Si ricorda infine il progetto Common Framework (Comframe) dell'**International Association of Insurance Supervisors (IAIS)** che prevede lo sviluppo di un quadro normativo di requisiti sia qualitativi che quantitativi da adottare a livello internazionale, tra cui quello del capitale standard (International Capital Standard), focalizzati alla supervisione di gruppi assicurativi attivi sul piano internazionale (IAIGs).

Rischio operativo Rischio strategico

Con riferimento al regime **Solvency II** - che è entrato in vigore per tutti gli assicuratori europei a partire dal 1° gennaio 2016 - abbiamo implementato i nuovi requisiti organizzativi, nonché la procedura formale per l'adozione del Modello Interno per la misurazione di requisiti patrimoniali.

A fronte della **Direttiva europea sulla Distribuzione Assicurativa**, prosegue il nostro progetto BORA Wind of change in the EU Insurance Distribution Legislation, un'importante iniziativa internazionale e inter-funzionale finalizzata alla condivisione di conoscenze, esperienze e prassi in materia di sviluppo di prodotti e strategie distributive. Per quanto riguarda i nuovi requisiti in materia di **protezione dei dati personali**, nel corso di questi ultimi anni abbiamo seguito da vicino le relative negoziazioni, contribuendo al dibattito

europeo. Continueremo a monitorare l'ultima fase dell'iter legislativo del Regolamento e ci impegneremo per la piena applicazione dei suoi principi per quegli aspetti che attengono alle nostre attività.

L'utilizzo dei dati si ricollega anche allo sviluppo della telematica in ambito assicurativo.

Assieme agli altri stakeholder interessati, stiamo dando il nostro contributo al lavoro svolto a livello europeo che mira a esaminare i vari aspetti relativi all'uso della telematica e dei sistemi di trasporto intelligenti.

Anche Generali dovrà conformarsi ai requisiti del **Comframe** di IAIS, ed in particolare all'International Capital Standard che sarà oggetto di test nel corso del 2016 e troverà effettiva applicazione a partire dal 2019.



Per ulteriori informazioni si veda I clienti al centro del nostro Gruppo e Con le istituzioni: condividere, contribuire del Rapporto di Sostenibilità 2015

Scenario macro-economico e finanziario incerto

Il 2015 è stato caratterizzato da un punto di vista macroeconomico da una **crescita globale modesta**, dalle incertezze relative alla possibilità di una Grexit, da politiche monetarie molto accomodanti e dal rallentamento economico nelle economie emergenti. In questo contesto i tassi sui titoli governativi nei Paesi avanzati sono rimasti bassi e le performance azionarie ne hanno beneficiato. Una volta scongiurato il pericolo di un'uscita della Grecia dall'euro, grazie ad un accordo in extremis, l'attenzione dei mercati si è spostata alla fragilità dei mercati emergenti. In Cina sono aumentati i timori che l'economia versasse in condizioni peggiori di quanto segnalato dal dato di crescita del PIL, alimentati anche dalla decisione delle autorità di permettere un più marcato deprezzamento dello yuan nei confronti del dollaro. Tuttavia i timori di un hard landing si sono attenuati verso la fine dell'anno. Anche gli altri Paesi emergenti hanno mostrato alcune problematiche, in particolare il Brasile, con la valuta in forte calo e le metriche fiscali in grande sofferenza.

Questi timori circa un rallentamento globale dell'economia e di una possibile crisi sui mercati internazionali hanno spinto la Fed a rimandare il primo rialzo del tasso di policy. L'economia americana ha però continuato a mostrare segnali di ripresa: il mercato del lavoro ha confermato la sua forza, con il tasso di disoccupazione che scende verso il livello di equilibrio, e la revisione del PIL del terzo trimestre ha prodotto una crescita del 2,1% annualizzato, leggermente al di sopra del potenziale. La Fed di conseguenza ha deciso di alzare il tasso di riferimento a dicembre.

Nell'Euro Area, il PIL del terzo trimestre si è fermato a +0,3% (rispetto al secondo trimestre) a causa della debolezza delle esportazioni. Tuttavia, gli indici di fiducia delle imprese puntano ad una ripresa dell'attività durante gli ultimi tre mesi dell'anno, sia nel settore manifatturiero che nei servizi. Il tasso d'inflazione complessivo è rimasto ben al di sotto dell'obiettivo della BCE. Ciò è in larga parte dovuto all'effetto del calo del prezzo del petrolio su quelli dei manufatti e servizi e alle spinte deflazionistiche provenienti dai Paesi emergenti.

Per quanto riguarda il **settore assicurativo**, nei principali Paesi dell'Euro-zona ci si attende un buon andamento nei premi per il settore danni, in linea con la, seppur flebile, ripresa economica. Il comparto vita continuerà ad essere caratterizzato dal contesto di bassi tassi di interesse, a cui si aggiungerà una minima ripresa del reddito disponibile. Cruciale rimarrà la posizione delle banche che potrebbero avere via via meno interesse a spingere sui prodotti assicurativi con la ripresa del credito.



Rischio finanziario Rischio di credito Rischio strategico



Al fine di gestire adeguatamente la sfidante situazione macroeconomica e finanziaria, unitamente all'entrata in vigore delle nuove regole di Solvency II, abbiamo posto sempre maggiore enfasi sull'integrazione dei processi di sviluppo prodotti, asset allocation strategica, asset-liability management e risk management. I requisiti di capitale economico, gli obiettivi reddituali del Gruppo

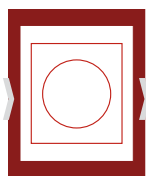
e le attese di rendimento degli assicurati restano i principali fattori che influenzano la definizione della strategia di allocazione degli investimenti.

Lo scenario caratterizzato da bassi tassi di interesse viene affrontato ricorrendo ad una maggiore diversificazione in termini di asset class ed esposizione geografica e ponendo maggiore attenzione alla coerenza fra attivi e passivi.



Nel mondo un adulto su quattro dovrebbe fare più esercizio fisico per mantenersi in salute





La nostra Vision

Our purpose is to actively protect
and enhance people's lives

Actively

Siamo proattivi e protagonisti nel migliorare la vita delle persone, attraverso soluzioni assicurative specifiche.

Protect

Ci dedichiamo al vero ruolo dell'assicurazione: la gestione e la mitigazione dei rischi per le persone e per le istituzioni.

Enhance

Generali si impegna anche a creare valore.

People

Ci sta a cuore il futuro e la vita dei nostri clienti e delle nostre persone.

Lives

Infine, abbiamo un impatto sulla qualità della vita delle persone. Ricchezza e sicurezza, consulenza e servizi contribuiscono alla qualità della vita delle persone nel lungo termine.

I nostri Values

Deliver on the promise

Vogliamo costruire un rapporto duraturo e di fiducia con le persone, siano essi dipendenti, clienti o stakeholder. Tutto il nostro lavoro è finalizzato al miglioramento della vita dei nostri clienti.

Ci impegniamo con disciplina e integrità per far diventare realtà questa promessa e per lasciare un segno positivo in una relazione di lunga durata.

Value our people

Valorizziamo le nostre persone, promuoviamo la diversity e investiamo per favorire l'apprendimento continuo e la crescita professionale, creando un ambiente lavorativo trasparente, collaborativo e accessibile a tutti.

La crescita delle nostre persone garantirà il futuro della nostra azienda nel lungo termine.

La nostra Mission

Our mission is to be the first choice
by delivering relevant and accessible
insurance solutions

First choice

Un'azione immediata identifica la migliore offerta sul mercato, sulla base di benefici e vantaggi chiari.

Delivering

Assicuriamo il raggiungimento del risultato, lavorando con impegno per fornire la migliore performance possibile.

Relevant

Sappiamo anticipare e soddisfare un'esigenza, cogliere un'opportunità. Personalizziamo le soluzioni in base ai bisogni e alle consuetudini dei clienti, affinché ne riconoscano il valore.

Accessible

Un'offerta semplice, prima di tutto. Facile da trovare, capire e utilizzare. Sempre disponibile, a un costo competitivo.

Insurance solutions

Vogliamo proporre soluzioni assicurative integrate e personalizzate di protezione, consulenza e servizio.

Live the community

Siamo orgogliosi di far parte di un Gruppo che opera in tutto il mondo con legami forti, duraturi e con attenzione ai temi di responsabilità sociale.

In ogni mercato ci sentiamo a casa nostra.

Be open

Siamo persone curiose, disponibili, proattive e dinamiche, con mentalità aperte e differenti che vogliono guardare al mondo da una prospettiva diversa.

Alcuni esempi dei nostri Values in action nel 2015

Deliver on the promise

A fine 2014 si è chiusa una fase di turnaround significativa per il Gruppo, che ha evidenziato il raggiungimento - con un anno di anticipo rispetto al piano 2013-2015 - degli ambiziosi target fissati in termini di Solvency, risultato operativo, generazione di cassa e riduzione dei costi.

Tale risultato è stato ottenuto attraverso le cessioni di numerose attività non core. Al contempo abbiamo acquisito quote di minoranza di attività fondamentali per il nostro business, di cui ora abbiamo il pieno controllo, soprattutto in Est Europa, e abbiamo riorganizzato il business in Italia. Anche i risultati del 2015 confermano il raggiungimento dei target fissati.

Operating return on equity	ROE 14,0% (+0,8 p.p.)	Target 2015 Operating result on equity 13%
Solvency I	164%	Solvency I 160%
Cassa generata dalle vendite	~ € 4 mld	Cassa generata dalle vendite € 4 mld

Value our people



La nostra nuova strategia è stata sviluppata al 100% con risorse interne.

Le nostre persone sono state intensamente coinvolte sia nella fase di sviluppo della nuova strategia (l'iniziativa Leave Your Mark ha riguardato più di 300 colleghi) che nell'attività di successiva diffusione attraverso le varie entità del Gruppo:

- team di ≈ 40 giovani talenti provenienti dall'intero Gruppo
- Steering Committee di colleghi senior, membri del Global Leadership Group (GLG) leader e senior manager
- 5 mesi di lavoro entusiasmante

Live the community

Come assicuratori, visto il nostro elevato impatto sociale, non possiamo prescindere dal contesto in cui operiamo. Siamo da sempre impegnati nella valorizzazione e protezione delle realtà locali in cui siamo presenti. Anche nel corso del 2015 abbiamo mantenuto alta l'attenzione verso la comunità.



Gestione lesioni gravi

Abbiamo modificato il nostro approccio in caso di lesioni gravi con una maggiore centralità del cliente rispetto a un approccio tradizionale del risarcimento.

Tale nuovo approccio è già operativo in Germania, Francia e Austria, con oltre 250 nuovi casi gestiti, ponendo forte attenzione alla formazione e allo sviluppo di nuove figure professionali. È in corso la sua estensione nel mercato italiano.

Injured-centric 'human touch' approach

Active Bodily Injury Management

Evento



- Visita e contatto con familiari e lesionato
- Valutazione bisogni della persona



Massimo reinserimento sociale attraverso un progetto individuale e taylor made alla persona:

- **Recupero dello stato fisico** - accessibilità case di cura o centri di riabilitazione
- **Reinserimento nell'attività lavorativa** - accessibilità a centri di riqualificazione, formazione
- **Riabilitazione sociale** - assistenza psicologica, adeguamento abitazione

È in corso l'estensione dell'approccio al mercato italiano e a tutti i principali mercati dove operiamo con forte attenzione alla formazione e sviluppo di nuove figure professionali (liquidatori specializzati e case management interni alla compagnia)



Eventi estremi

Siamo consapevoli che un intervento tempestivo ed efficace può contribuire a risollevare intere comunità colpite da eventi estremi.

Tromba d'aria Dolo, Venezia (Italia)

- Task force con periti esperti interni per un rapido accertamento dei danni
- Attivazione delle strutture di assistenza per una celere raccolta delle denunce di sinistro
- Rapidi interventi di riparazione e ripristino dei danni
- Canale preferenziale per la liquidazione dei sinistri
- Anticipi sugli indennizzi
- Una vittima e più di 700 sinistri indennizzati entro le prime 2 settimane

> 700

sinistri indennizzati
entro le prime 2 settimane

Inondazioni sud est della Francia

- Cellula di crisi mista Generali France/Europ Assistance per la gestione dell'emergenza
- Attivazione immediata di una hot line per i clienti operativa 24/7
- Avvisi su Nice Matin alle vittime per un migliore orientamento ai servizi allestiti
- Assegnazione ai partner convezionati di un esperto dedicato per aiuto logistico, regolazione dei flussi di richieste, identificazione dei beni o veicoli danneggiati, ecc.



Sempre più connessi: entro il 2019, gli smartphone produrranno tre quarti del traffico dati mobile

Be open

Il nostro approccio dinamico e proattivo ci consente di proporre soluzioni innovative anche nell'ambito delle nuove tecnologie.

L'innovazione è fondamentale per poter influenzare i cambiamenti riguardanti il nostro settore. Stiamo portando avanti iniziative d'innovazione secondo tre direttrici:

- innovazione aperta alla comunità
- incubazione e collaborazione con start-up
- innovazione attraverso partnership.

A dimostrazione della particolare attenzione che prestiamo alla tecnologia, siamo la prima e unica società italiana presente nella graduatoria delle società più smart stilata dal MIT Technology Review. Il Gruppo ha preceduto società come IBM, Microsoft e Uber, grazie ad una gamma innovativa di soluzioni assicurative basate sui data analytics.

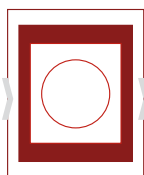


Per approfondimenti si veda La nostra strategia, p. 41 e Generali per l'innovazione del Rapporto di Sostenibilità 2015

“ Il mercato assicurativo è al centro di un profondo momento di cambiamento. Generali ha deciso di approcciare l'innovazione a differenti livelli: cercando partnership globali con player internazionali che abbiano competenze complementari e cercando di fare leva sulla comunità di innovatori, startupper, imprenditori al di fuori del Gruppo per generare idee, business model e soluzioni tecniche che possano aiutare a rispondere alle nuove sfide.

Gian Paolo Meloncelli,
Group Strategy and Business Development Director

La nostra strategia



Nell'ambito della strategia di Gruppo, puntiamo a raggiungere gli obiettivi finanziari e commerciali che ci siamo prefissati coerentemente con la nostra Vision, la nostra Mission e i nostri Values, perseguendo le seguenti linee guida:

Retail leader in Europe

È un'ambizione coerente con la nostra presenza sul territorio, il nostro DNA, che si basa sui nostri principali punti di forza (per esempio, un'ampia base di clienti privati, una solida posizione nei mercati chiave, una capillare rete distributiva). Perseguendo tale obiettivo miglioreremo anche la nostra capacità di generazione e gestione della cassa al fine di finanziare gli investimenti necessari per la nostra trasformazione.

Simpler and smarter

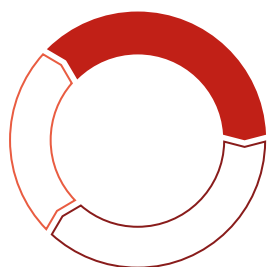
Ci proponiamo di essere simpler and smarter con nuove offerte rivolte ai consumatori di facile comprensione e utilizzo, connesse, personalizzate e modulari. Ci proponiamo di ottenere quest'obiettivo attraverso l'innovazione dei processi di business (ad esempio, tramite collaborazioni con fornitori esterni) e investendo nell'acquisizione di nuove capacità quali l'advanced analytics.

Fast, lean and agile

Puntiamo ad avere una presenza più efficiente così da mantenere una posizione di costo competitiva e finanziare la nostra trasformazione.

Un elevato livello di engagement e empowerment per innescare il successo aziendale

Ci impegneremo nel coinvolgere e responsabilizzare le nostre persone, promuovendo un nuovo mindset e un cambiamento culturale, assicurandoci una adeguata leadership e gestione dei talenti nonché diffondendo la cultura della semplicità. Un elevato livello di engagement e di empowerment delle nostre persone ci supporterà nella realizzazione della nostra strategia.



Retail leader in Europe

La nostra strategia di diventare leader nell'assicurazione retail implica:

- differenziarsi dai nostri concorrenti offrendo un'eccellente customer experience ai clienti per aumentarne la fidelizzazione, ad esempio, fornendo prodotti e servizi giusti al momento opportuno e attraverso i canali più appropriati;
- espandere le competenze dei nostri distributori, passando dal modello tradizionale che li vedeva nel ruolo di "custodi" dei clienti a uno in cui sono coinvolti attivamente;
- rafforzare la nostra capacità di generare cassa per finanziare gli investimenti necessari a diventare leader nel mercato retail.

La nostra geografia di riferimento resta l'Europa, dove possiamo generare valore in misura rilevante; manteniamo comunque il nostro impegno ad accrescere il posizionamento nelle altre geografie e nelle linee di business Corporate e Commercial.

Le due iniziative fondamentali a livello di Gruppo sono:

Sviluppare il Transactional Net Promoter Score (T-NPS)

Il sistema T-NPS rappresenta un metodo mirato e sistematico per ascoltare e identificare azioni sulla base dei feedback dei clienti e dei distributori. Ci permette di aumentare la soddisfazione e il valore del cliente e quindi i nostri risultati (migliorando i livelli di fidelizzazione e promuovendo acquisti di prodotti aggiuntivi o di fascia superiore). Stimola inoltre il cambiamento culturale instaurando una mentalità orientata al cliente all'interno dell'intera organizzazione.

Il sistema T-NPS si sta diffondendo sempre più: è già presente in 14 business unit a fine 2015. L'intenzione è di estendere il programma all'intero Gruppo entro il 2017. Abbiamo già sottoposto oltre 817 mila questionari ai clienti, ottenendo un tasso di risposta elevato (19,4%), segno che i nostri clienti desiderano fortemente far sentire la propria voce.

Laddove il sistema T-NPS è operativo, sono due i principali benefici che emergono mano a mano che aumentano i volumi di attività e dati:

- il feedback del cliente ha acquisito maggiore importanza in tutte le decisioni strategiche;
 - una migliore comprensione di cosa i clienti apprezzano e di cosa crea problemi.
- Stiamo già lavorando su alcune di tali aree.



oltre
817 mila
questionari inviati



oltre
158 mila
risposte



oltre
119 mila
commenti



oltre
31 mila
chiamate a clienti che non consiglierebbero Generali

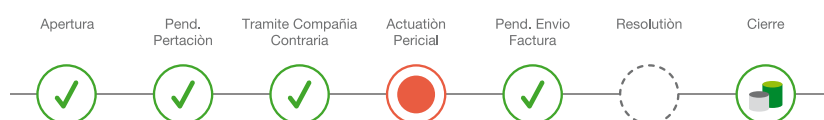


Abbiamo così migliorato la comunicazione al fine di informare i clienti dei servizi aggiuntivi disponibili presso carrozzerie convenzionate con Generali per riparazioni (per esempio, in Francia gli agenti sono formati specificamente sul vantaggio di rivolgersi a carrozzerie convenzionate con noi, così da poter assistere meglio i propri clienti). Un'altra iniziativa è stata l'istituzione da parte delle nostre business unit di corsi specializzati per gli operatori a contatto con i clienti, in modo tale da migliorare ulteriormente il loro rapporto con i clienti e parimenti l'esperienza dei clienti con noi (ad esempio, in Polonia sono stati condotti degli empathy training per gli operatori a contatto con i sinistri, valutando le loro abilità relazionali durante la parte promozionale del processo e istituendo bonus remunerativi per le "conversazioni più empatiche").

Aumentare la nostra visibilità online

Avere una presenza online efficace è un elemento essenziale della nostra nuova strategia. Studi condotti in oltre 21 Paesi mostrano che ci sono opportunità per rafforzare la nostra presenza online al fine di servire meglio i clienti. Recentemente abbiamo lanciato il nuovo sito aziendale (Generali.com) e stiamo estendendo standard di Gruppo a tutte le nostre piattaforme digitali (sito, social media, ecc.).

In Spagna, basandosi sui feedback raccolti attraverso il sistema T-NPS, abbiamo identificato un certo livello di insoddisfazione da parte di alcuni nostri clienti nella gestione online dei loro sinistri e della relativa documentazione. Abbiamo pertanto creato un sito web di facile utilizzo in cui i clienti possono accedere e seguire la pratica del loro sinistro in tempo reale, tramite un sistema di "spunte" che evidenziano lo stato del sinistro stesso.



L'accesso a questo servizio di assistenza è stato fornito anche attraverso una app Generali per i dispositivi mobili.

Altri clienti avevano invece evidenziato problemi di comunicazione su servizi resi da terze parti che, essendo organizzati attraverso Generali, generavano delle difficoltà a mantenere un contatto diretto con il personale di riparazione anche per problemi semplici, come un appuntamento mancato o la necessità di riprogrammarlo. È stata quindi data la possibilità tramite un messaggio SMS inviato automaticamente al cellulare del cliente a seguito dell'apertura di un sinistro di contattare direttamente il tecnico, fermo restando la possibilità di riorganizzare tramite Generali un appuntamento.





Simpler and smarter

Essere più semplici e smart è essenziale per offrire ai clienti un'eccellente customer experience. **Richiede di mettere a punto nuove proposte che vadano incontro alle esigenze dei clienti**, ne riflettano le attitudini e superino la semplice offerta di garanzia. Negli ultimi mesi abbiamo identificato i seguenti quattro componenti al fine di sviluppare soluzioni simpler e smarter con riferimento ai nostri prodotti e servizi:

- **connettività: garantire un elevato livello di servizio ai clienti facendo leva sulla significativa quantità di informazioni disponibili.**

Il Gruppo Generali si conferma tra gli operatori leader nell'utilizzo della telematica e della profilazione degli stili di guida, con la finalità di definire prodotti innovativi e tailor-made per i clienti e tariffe vantaggiose per gli assicurati più virtuosi. Anche nel 2015 continua la crescita del portafoglio telematico del Gruppo che raggiunge il traguardo di quasi 920.000 polizze grazie principalmente al contributo di Generali Italia e Genertel per quanto riguarda l'Italia, Generali España sul territorio spagnolo e Generali Poistovna a.s. in Slovacchia.



In tale ambito l'acquisizione e integrazione delle soluzioni MyDrive rivestono un ruolo cruciale nell'arricchire le nostre

“ La Technical Excellence costituisce una perfetta interpretazione dello stile di Generali nel deliver on the promise.

Valter Trevisani,
Group Head of Insurance and Reinsurance

capacità. MyDrive Solutions è una società di eccellenza di analisi dei dati, con sede a Londra, che si avvale delle proprie competenze di data science e ingegneria del software nonché di algoritmi per l'analisi dei comportamenti al fine del pricing e per fornire soluzioni che al momento comprendono:

- assicurazioni usage based (profilazione del rischio, determinazione dei prezzi, analisi dei sinistri e delle frodi)
- analisi dei comportamenti dei conducenti per: proposte di fidelizzazione del cliente, offerte ad-hoc di assicurazione auto, conoscenza dell'usura della vettura e dell'utilizzo, effettuare manutenzione predittiva.

- **semplicità: rendere la vita dei nostri clienti più facile, offrendo soluzioni semplici e chiare.**



Un esempio concreto di questo processo di crescita è il lancio in Slovacchia dell'innovativo prodotto chiamato SOS Partner, il primo nel suo genere nell'area dell'Est Europa. Infatti, il prodotto - che utilizza una soluzione telematica dotata di panic button installato professionalmente sul parabrezza della vettura del cliente - permette di fornire assistenza avanzata in caso di necessità al conducente e a tutta la sua famiglia. Questo importante esempio di connected insurance

permette di riconoscere automaticamente incidenti stradali con impatti di una certa rilevanza: una richiesta di assistenza è inviata in automatico alla centrale operativa di EuropAssistance e il cliente può parlare direttamente con un operatore per verificare il tipo di assistenza richiesta o ricevere direttamente i servizi di emergenza. Allo stesso tempo il prodotto permette di determinare lo stile di guida del cliente e utilizzando un algoritmo "Pay How You Drive" premia i guidatori virtuosi attraverso uno sconto sia in fase di acquisto della polizza che in fase di rinnovo.

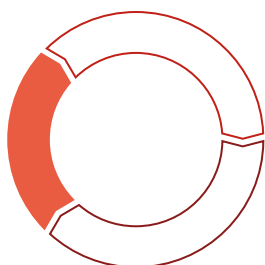
- **flessibilità: fornire soluzioni su misura per le esigenze dei clienti, costruite intorno ad essi, permettendo un approccio personalizzato nell'offerta, modificandola nel corso della sua durata, scegliendo il tipo di canale e le modalità di pagamento.**

- **protezione proattiva: premiare comportamenti e stili di vita sani e includere elementi di prevenzione nelle soluzioni assicurative, creando valore reale per i clienti e serenità.**

Queste 4 componenti renderanno le soluzioni Generali chiaramente identificabili e distinte nel mercato assicurativo e permetteranno di sviluppare le attività di cross-selling e di acquisizione di nuovi clienti.



Per ulteriori informazioni si veda Generali per l'innovazione del Rapporto di Sostenibilità 2015



Fast, lean and agile

Diventare veloci, lean e agili è un requisito essenziale per garantire sia un **expense ratio di Gruppo competitivo e sostenibile** che risorse da **investire per costruire la nostra leadership nel mercato retail**. Focalizzandoci inizialmente sulle efficienze di costo (il nostro Programma Opex), siamo riusciti a mantenere la base costi del Gruppo invariata rispetto al 2012, determinando risparmi superiori a € 800 milioni nel 2015.

Tra gli altri risultati raggiunti finora si segnala che:

- nell'ambito dei **sistemi IT**, abbiamo istituito la **Generali Software Factory** mediante un accordo con due dei principali player in tale ambito. Questa supporta tutte le principali business unit tramite la selezione, razionalizzazione e condivisione delle applicazioni e la gestione dei fabbisogni e delle licenze, consentendo di sviluppare applicazioni IT più velocemente e con minori costi. Migliora inoltre la performance e costituisce una base a supporto della nostra trasformazione digitale. Il 2015 ha visto la partecipazione al progetto delle principali business unit.

- con riferimento all'infrastruttura IT, **Generali Infrastructure Solutions**, la prima società di Shared Service di Generali, è diventata operativa nel luglio del 2014. Ora siamo nel mezzo del processo di consolidamento dei data centre. Oltre a ridurre i costi, il programma introduce anche miglioramenti nel servizio, quali capacità di disaster recovery e sicurezza dei dati all'avanguardia. Abbiamo già raggiunto importanti traguardi intermedi nell'ambito del consolidamento dei data centre; i principali piani di migrazione sono già stati completati (ad esempio, la migrazione del mainframe di Francia e Repubblica Ceca a Aachen) e quelli per i restanti Paesi sono già stati pianificati e attualmente in corso di attuazione. Con l'iniziativa di armonizzazione del workspace abbiamo inoltre selezionato un nuovo fornitore unico di servizi di help desk per gli utenti e un paniere mondiale di modelli hardware standardizzati.

- la **gestione degli immobili e degli impianti** è un'area nella quale i cambiamenti sono tangibili. Nel 2015 abbiamo finalizzato il trasferimento del nuovo campus di Parigi (risultato del consolidamento di 26 siti) e rilevanti consolidamenti degli uffici a Praga e Milano, nonché la definizione di standard comuni di pianificazione degli spazi, volti a migliorare la qualità degli ambienti di lavoro e contenere i costi.

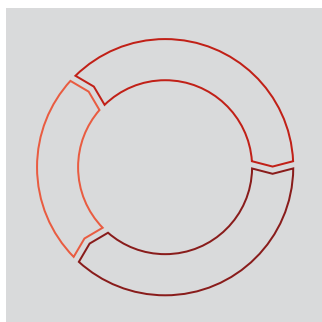


- il **Procurement** sta dando un contributo determinante alla riduzione dei costi nonché aiuta ad armonizzare/migliorare i livelli di servizio e la qualità dei beni acquistati dal Gruppo. Abbiamo pienamente realizzato le nostre capacità sviluppando oltre 525 progetti che hanno coinvolto tutte le unità operative.
- con riferimento alle **operations**, il 2015 ha visto il lancio di due iniziative trasversali in materia di unit-linked e pagamenti, dove ci proponiamo di fornire servizi cross business unit, mettendo a fattor comune e sviluppando le capacità delle compagnie del Gruppo. Inoltre, il 2015 è stato anche un anno intenso nell'ambito del miglioramento dei processi in ottica lean, con più di 200 progetti pianificati a livello nazionale e circa 180 esperti interni formati a vario livello.

Tali iniziative sono parte integrante dei piani di trasformazione delle nostre unità operative, per ognuna delle quali ci sono programmi specifici che producono vantaggi considerevoli. Si segnalano alcuni risultati di rilievo del 2015 come il programma Integrazione Generali Italia, con il completamento dei più importanti passaggi in termini di roll-out dei sistemi e migrazione di portafogli completati, le iniziative di trasformazione operativa nei Paesi CEE - con rilevanti programmi in esecuzione in Repubblica Ceca, Ungheria e Polonia - e la riorganizzazione delle filiali in Spagna.

Vogliamo investire e prioritizzare le risorse generate da tali programmi per diventare leader nel mercato retail, più semplici e smart. In particolare,osterremo il processo di trasformazione digitale (per esempio, fornendo supporto IT per i servizi di data analytics, attuando la nostra mobile strategy e assicurando il rinnovamento dei supporti tecnologici per i nostri distributori con, tra le altre cose, una presenza sui social media e nuovi CRM e sales enabler) e nuove iniziative volte a incrementare le efficienze di costo e l'accesso di tutte le business unit alle migliori competenze, sempre nell'ottica customer driven.

In prospettiva, amplieremo il perimetro di questi programmi di Gruppo a tutte le aree della nostra operating platform. Il frutto dei nostri sforzi di ottimizzazione dei costi ci aiuterà a raggiungere **risparmi cumulati per € 1,5 miliardi per il periodo 2012-2018**, nonché a finanziare **investimenti per € 1,25 miliardi** nell'arco dei prossimi tre anni.



Un elevato livello di engagement e di empowerment per innescare il successo aziendale

76.191

Le nostre persone nel mondo

Le persone sono la nostra risorsa più preziosa, il nostro asset più strategico. Crediamo che una multinazionale moderna e competitiva debba soprattutto favorire la valorizzazione e la motivazione di coloro che sono i primi ambasciatori del nostro brand nei confronti di clienti e stakeholder. La nostra People Strategy si fonda pertanto su quattro priorità:

- promuovere l'engagement e l'empowerment
- rafforzare le skill dei nostri leader e talenti
- costruire un'organizzazione agile e creare nuove competenze
- favorire una cultura orientata al cliente.

Promuovere l'engagement e l'empowerment

In Generali è fondamentale promuovere l'engagement e l'empowerment delle persone, in modo che possano prendere decisioni consapevoli, dimostrare la propria leadership e soddisfare al meglio le esigenze dei clienti.

Generali Global Engagement Survey: Have Your Say

Nel 2015 abbiamo lanciato la prima Global Engagement Survey, in collaborazione con un consulente esterno indipendente, coinvolgendo leader e manager al fine di valutare il livello di engagement e di consapevolezza interni in relazione agli obiettivi del Gruppo e al ruolo delle persone per contribuire al loro raggiungimento.

I risultati emersi hanno consentito di identificare una serie di priorità, globali e locali, da attuare attraverso iniziative concrete e semplici, gestite da ciascun Paese e integrate in un piano d'azione strutturato. A livello globale sono emerse le seguenti priorità:

- generare una cultura della performance orientata al cliente e meritocratica
- essere simpler e smarter: promuovere la responsabilizzazione e l'autonomia delle nostre persone attraverso diverse leve (ad esempio, la formazione, la comunicazione, sistemi di riconoscimento, ecc.)
- promuovere diversity & inclusion per favorire l'innovazione.

La nostra Global Engagement Survey definisce quindi le basi per i cambiamenti che saranno importanti per noi e per il futuro del Gruppo. Avrà cadenza biennale e ci consentirà di continuare a misurare il livello di engagement ed empowerment con l'obiettivo di favorire un processo di miglioramento continuo.

> 1.000

Workshop organizzati dai Paesi per supportare lo sviluppo dei piani locali

> 300

Iniziative locali comunicate e lanciate da gennaio 2016



>70.000
dipendenti invitati
in 42 Paesi



59.108
dipendenti hanno
partecipato



85%
tasso globale di risposta
+5% vs benchmark globale*

53% uomini
47% donne



80
domande



in 29
lingue



> 34.000
commenti aperti ricevuti

tasso di coinvolgimento

82%

+1% vs benchmark di settore**

+6% vs benchmark delle società coinvolte in grandi cambiamenti

calcolato sulla percentuale media delle risposte favorevoli raccolte, in base alle seguenti domande:

85%

è orgoglioso di lavorare in
Generali

86%

crede negli scopi
e obiettivi della società

85%

sostiene completamente
i Valori del Gruppo Generali

82%

raccomanderebbe
il Gruppo come un buon
posto dove lavorare

69%

ritiene di essere ispirato
dall'azienda a fare
del proprio meglio sul lavoro

88%

è disposto a fare più di quanto
richiesto per contribuire
al successo dell'azienda

* Benchmark globale: media basata sui tassi di risposta ottenuti in tutte le indagini condotte negli ultimi due anni a livello globale dal consulente esterno indipendente con cui abbiamo collaborato

** Benchmark di settore: norma del consulente esterno indipendente con cui abbiamo collaborato per le società del settore finanziario aventi sede europea

“ L'empowerment è un sistema di azioni che crea un nuovo stile di lavoro quotidiano basato sulla fiducia e autonomia, forte responsabilità personale e volontà di dare il meglio di se' per fare un lavoro eccellente. È la nostra più grande leva per la strategia del Gruppo.

Monica Possa,
Group HR & Organization Director

Il nostro viaggio verso diversity & inclusion

50,4%

Uomini

49,6%

Donne

Costruire e sostenere un'organizzazione diversificata e inclusiva sta diventando sempre più importante per sviluppare prodotti e servizi innovativi, interpretando e comprendendo le scelte e i comportamenti dei clienti. Ispirandoci alle best practice internazionali, la nostra ambizione è quella di costruire una cultura che valorizzi la diversità di pensiero, riferita in particolare alle differenze generazionali, a quelle di genere e a quelle geografiche. I nostri programmi di diversity & inclusion hanno l'obiettivo di creare consapevolezza e generare sensibilità su temi che diventeranno sempre di più oggetto di confronto e di nuove competenze, in un contesto favorito dalla digitalizzazione. Per questo stiamo rivedendo i processi interni di gestione del personale e stiamo lanciando sistemi e progetti pilota che possano rendere il nostro ambiente di lavoro flessibile rispetto a bisogni eterogenei, come ad esempio lo smart working.

Performance management

Il feedback rappresenta un cruciale momento per lo sviluppo, è uno strumento utile per migliorare l'autoconsapevolezza delle capacità e delle inclinazioni dei singoli e le loro interazioni in gruppo. Lavoriamo sulla costruzione di una "cultura del feedback" attraverso un sistema di performance management che promuova un dialogo costruttivo tra i manager e le loro persone, con l'obiettivo di avere entro il 2018 un sistema regolare di feedback sulle performance per il 100% dei dipendenti.

Rafforzare le skill dei nostri leader e talenti

La formazione ha sempre rappresentato una priorità e interessato la totalità dei dipendenti del Gruppo. Vogliamo in particolar modo sviluppare i nostri leader e far emergere i nostri talenti in un ambiente meritocratico, in cui imprenditorialità e crescita siano incoraggiate. In particolare, la Group Academy, responsabile del disegno dei percorsi di carriera e dei programmi di formazione a livello di Gruppo, ha l'obiettivo della crescita dei nostri leader e di investire nel miglioramento delle loro capacità e competenze, grazie a un'offerta formativa basata su programmi internazionali a livello corporate. Per la crescita dei nostri talenti abbiamo strutturato piani di successione per le posizioni chiave del Gruppo, assicurandoci che i futuri leader eseguano tutti i passaggi necessari per raggiungere una posizione di livello senior.

36,2 (+5,1%)

Ore medie di formazione pro-capite

€ 61,5 mln

Costi di formazione

Crediamo sia possibile identificare e sviluppare talenti ad ogni livello organizzativo, per garantire una linea di successione sostenibile, attraverso un corretto sviluppo e una progressione di carriera. A questo scopo offriamo diversi programmi:

- **Global Leadership Programs**, programmi di formazione a livello globale, con l'obiettivo di valorizzare il pensiero strategico e le capacità di leadership, di fornire ai partecipanti diversi strumenti manageriali e di accelerare il passaggio da manager a leader;
- **Global Graduate Program**, iniziativa di Gruppo per promuovere il cambiamento culturale, per favorire la riconoscibilità internazionale di Generali come top employer e per garantire la linea di continuità della leadership con 20 giovani talenti internazionali coinvolti in un percorso di sviluppo di 18 mesi, composto da 3 job rotation internazionali/ funzionali e da un master in Insurance Management;
- **Educazione tecnica e manageriale**, che include programmi progettati per supportare manager, middle-manager e professional fornendo brevi corsi di formazione pratici volti a sviluppare ed esercitare competenze manageriali e trasversali. Puntiamo a promuovere una cultura comune rispetto al business assicurativo, facilitando l'allineamento di approcci, metriche e linguaggi, fornendo le competenze tecniche fondamentali necessarie per fare la differenza in un mercato globale.

Per sostenere ulteriormente lo sviluppo delle nostre persone, abbiamo intensificato le occasioni di **mobilità internazionale**: i dipendenti possono trasferire le loro competenze nelle altre società del Gruppo e acquisire nuove esperienze. Asia, Brasile, i Paesi dell'Europa centro-orientale, Germania, Francia e le Global Business Lines sono particolarmente attivi nel favorire la mobilità.

~ 300

Persone finora coinvolte nei programmi di mobilità internazionale in 35 Paesi diversi

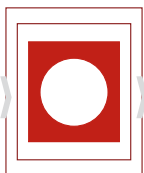
Costruire un'organizzazione agile e creare nuove competenze

Riteniamo che per affrontare le sfide della modernità dobbiamo essere agili e sviluppare nuove capacità e competenze. Per questo abbiamo investito in funzioni e progetti quali il Customer Relationship Management (CRM), il data analytics e il digitale. In ambito risorse umane, stiamo già innovando, rivedendo e semplificando i processi, per promuovere una vera cultura di performance management, attrarre e trattenere i talenti e favorire la mobilità a livello internazionale. Abbiamo sviluppato una piattaforma IT globale che permette di semplificare i processi. Attualmente sono presenti online 1.500 persone. La piattaforma verrà poi estesa a tutta la popolazione aziendale in linea con le best practice internazionali.

Favorire una cultura orientata al cliente

Rispondere alle esigenze dei nostri clienti significa ascoltare i loro feedback e usarli per creare un'organizzazione che operi nel modo più semplice e smart possibile per mantenere le sue promesse. Ciò significa costruire una squadra che sia pronta, disponibile e in grado di lavorare in questo modo. Nel 2015 abbiamo inserito il focus sul cliente nei nostri principali processi delle risorse umane, partendo con iniziative globali che vanno dalla definizione degli obiettivi del management, all'onboarding per i neoassunti, al rafforzamento del customer focus nei leader, allo sviluppo dei talenti. I progetti volti a ridefinire le competenze, aumentare la consapevolezza del cliente e allineare il riconoscimento delle performance continueranno nel corso del 2016. Nel 2015 abbiamo iniziato a raccontare le storie dei **Client Heros** sul portale del Gruppo, per dare visibilità esemplare a chi ha fatto qualcosa di speciale per i clienti, andando oltre le ordinarie mansioni e riuscendo a fare davvero la differenza.

La nostra governance e politica retributiva



Al 31 dicembre 2015

Circa 231.000 azionisti

Assemblea degli Azionisti

Organo sociale che con le sue deliberazioni esprime la volontà di tutti gli azionisti

20,85%

Maggiori azionisti*

13,284% Mediobanca S.p.A. (206.810.114 azioni)

3,176% Delfin S.A.R.L. (Gruppo Leonardo Del Vecchio) (49.452.000 azioni)

2,232% Gruppo Caltagirone (34.750.000 azioni)

2,157% People's Bank of China (33.581.081 azioni)

* Sono i soggetti che partecipano - direttamente o indirettamente tramite interposte persone, fiduciari e società controllate - con una quota superiore al 2% del capitale sociale



10,23%

Altri investitori non retail

24,92%

Azionisti retail

40,77%

Azionisti istituzionali

3,23%

Azionisti non identificabili

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Group CEO

Organo sociale nominato dall'Assemblea degli Azionisti attraverso il meccanismo del voto di lista e a cui è affidata l'approvazione della strategia proposta dal management e la supervisione delle attività di gestione per il perseguimento dello scopo sociale.

Ha la legale rappresentanza della Società e non ricopre un ruolo operativo, non essendogli state attribuite deleghe aggiuntive rispetto ai poteri previsti dallo Statuto Sociale.

Ha il potere di guida e gestione operativa della Società e del Gruppo, in Italia e all'estero, con ogni facoltà di ordinaria amministrazione, in coerenza con gli indirizzi generali programmatici e strategici determinati dal Consiglio di Amministrazione ed entro limiti di valore determinati, fatti salvi i poteri attribuiti dalla legge o dallo Statuto in via esclusiva ad altri organi della Società ovvero altrimenti delegati dal Consiglio di Amministrazione.

Group Management Committee

Introdotta con l'obiettivo di migliorare l'allineamento sulle priorità strategiche del Gruppo e aumentare l'efficacia e la condivisione del processo decisionale riguardante i temi rilevanti per il Gruppo, attraverso un approccio di team che promuova lo scambio di opinioni e l'adozione di una prospettiva internazionale, rappresenta il principale meccanismo a supporto delle decisioni strategiche del Group CEO, tra cui quelle in materia di rischio e investimenti, di valutazione dei risultati finanziari e operativi di Gruppo e di indirizzo dei principali programmi strategici di Gruppo e/o con impatto su più Paesi.

Balance Sheet Committee

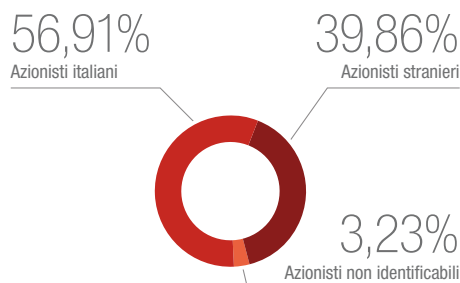
Comitato cross-funzionale che esamina e identifica gli argomenti che possono avere un impatto sostanziale sul bilancio, sia a livello di Gruppo che di Assicurazioni Generali S.p.A..

Finance Committee

Comitato cross-funzionale che esamina e valuta le transazioni e gli investimenti straordinari.

Product & Underwriting Committee

Comitato cross-funzionale che esamina la profittabilità e il livello di rischio dei nuovi business assicurativi, nell'ambito di processo centralizzato di analisi e revisione dei nuovi prodotti.



- 1.556.873.283 azioni nominative, esclusivamente ordinarie, ciascuna del valore nominale di € 1,00
- € 16,92 quotazione del titolo Generali al 31 dicembre 2015 (€ 15,26 quotazione minima al 7 luglio e € 19,07 quotazione massima all'11 marzo)
- € 26.342.295.948 capitalizzazione di Borsa

Collegio Sindacale

Organo sociale che, nominato dall'Assemblea degli Azionisti attraverso il meccanismo del voto di lista, esercita funzioni di vigilanza sull'osservanza della legge e dello Statuto Sociale nonché di controllo sulla gestione.

Società di Revisione

Organo di controllo esterno a cui è demandata la revisione legale dei conti.

Organismo di Vigilanza

Organismo collegiale che riferisce al Consiglio di Amministrazione al quale sono attribuiti compiti e poteri in merito alla cura, allo sviluppo e alla promozione del costante aggiornamento del Modello di Organizzazione e Gestione.

Comitato per la Remunerazione

Ha il compito di esprimere pareri e formulare al Consiglio proposte non vincolanti in merito alla definizione delle politiche di remunerazione e alla determinazione del trattamento economico spettante a coloro che ricoprono le cariche di Presidente del Consiglio di Amministrazione, di Amministratore Delegato, di Direttore Generale e di componente del Group Management Committee.

Comitato Controllo e Rischi

Ha il compito di assistere il Consiglio nell'espletamento dei compiti allo stesso attribuiti dal Codice e dalla normativa di vigilanza assicurativa e pertanto nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema dei controlli interni e gestione dei rischi, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali. È inoltre titolare di funzioni consultive, propositive e istruttorie nei confronti del Consiglio per quel che attiene alle tematiche di sostenibilità sociale ed ambientale che vedano coinvolta la Società e il Gruppo.

Sottocomitato per le operazioni con parti correlate

È chiamato ad esprimere il proprio parere in merito alle operazioni con parti correlate che sono sottoposte alla sua attenzione dal Consiglio o dagli Organi Delegati, in conformità alle procedure in materia di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio.

Comitato per le Nomine e la Corporate Governance

Svolge un ruolo consultivo, propositivo ed istruttorio a favore del CdA nell'assunzione delle decisioni di sua competenza relative alla dimensione, alla composizione dello stesso nonché al numero massimo di incarichi che possono essere ricoperti dai Consiglieri in qualità di amministratori o sindaci in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Svolge l'istruttoria sulla predisposizione del piano di successione degli Amministratori esecutivi, degli appartenenti al GMC e al GLG ed affianca il Consiglio sulle decisioni relative all'assetto delle regole di governo societario della Compagnia e del Gruppo. Inoltre esprime un parere sull'istituzione del GMC e sulle politiche di sviluppo e di gestione delle risorse facenti parte del GLG. Esprime infine un parere sulla designazione di presidenti, amministratori esecutivi, direttori generali (o dirigenti dell'alta direzione che ricoprono ruoli equivalenti) e sindaci delle società controllate aventi rilevanza strategica nonché di amministratori non esecutivi, se individuati tra figure esterne alla Società e al Gruppo.

Comitato per gli Investimenti

Effettua l'analisi periodica delle politiche d'investimento del Gruppo, delle principali linee guida operative e dei relativi risultati e l'analisi in via preventiva di talune operazioni di investimento e disinvestimento di maggiore rilevanza quantitativa.



La corporate governance è il vero filo conduttore di una società e deve essere intesa come il modo di gestire la realtà aziendale nell'interesse di tutti gli stakeholder per ottenere un risultato durevole nel tempo.

Gabriele Galateri di Genola,
Presidente

Focus sul Consiglio di Amministrazione al 16 marzo 2016

Gabriele Galateri di Genola*

Presidente
Esecutivo
Amministratore incaricato
del sistema di controllo interno
e gestione dei rischi

Nazionalità

Italiana

Background professionale

Manager

In carica dall'8 aprile 2011

Comitati consiliari

Presidente del Comitato
per le Nomine e la Corporate
Governance

Presidente del Comitato
per gli Investimenti

* Titolare ad interim, in via d'urgenza, delle
deleghe esecutive del Group CEO dal 9
febbraio 2016

Francesco Gaetano Caltagirone

Vicepresidente vicario
Non esecutivo
Indipendente*

Nazionalità

Italiana

Background professionale

Imprenditore

In carica dal 28 aprile 2007,
Vicepresidente dal 30 aprile 2010

Comitati consiliari

Comitato per gli Investimenti
Comitato per le Nomine
e la Corporate Governance

Clemente Rebecchini

Vicepresidente
Non esecutivo

Nazionalità

Italiana

Background professionale

Manager

In carica dall'11 maggio 2012,
Vicepresidente dal 6 novembre 2013

Comitati consiliari

Comitato Controllo e Rischi
Comitato per gli Investimenti

Alberta Figari

Amministratore
Non esecutivo
Indipendente*

Nazionalità

Italiana

Background professionale

Avvocato

In carica dal 30 aprile 2013

Comitati consiliari

Presidente del Comitato
Controllo e Rischi
Presidente del Sottocomitato
per le operazioni con
parti correlate

Jean-René Fourtou

Amministratore
Non esecutivo
Indipendente*

Nazionalità

Francese

Background professionale

Manager

In carica dal 6 dicembre 2013

Comitati consiliari

Comitato per la Remunerazione

Lorenzo Pellicoli

Amministratore
Non esecutivo
Indipendente*

Nazionalità

Italiana

Background professionale

Manager

In carica dal 28 aprile 2007

Comitati consiliari

Comitato per le Nomine
e la Corporate Governance
Comitato per la Remunerazione

* Ai sensi del Codice di Autodisciplina

Ornella Barra

Amministratore
Non esecutivo
Indipendente*

Flavio Cattaneo

Amministratore
Non esecutivo

Nazionalità

Monegasca

Background professionale

Imprenditore

In carica dal 30 aprile 2013

Comitati consiliari

Presidente del Comitato
per la Remunerazione

Nazionalità

Italiana

Background professionale

Manager

In carica dal 5 dicembre 2014

Sabrina Pucci

Amministratore
Non esecutivo
Indipendente*

Paola Sapienza

Amministratore
Non esecutivo
Indipendente*

Nazionalità

Italiana

Background professionale

Docente universitaria

In carica dal 30 aprile 2013

Comitati consiliari

Comitato Controllo e Rischi
Sottocomitato per le operazioni
con parti correlate

Nazionalità

Italiana

Background professionale

Docente universitaria

In carica dal 30 aprile 2010 -

eletta nella lista di minoranza

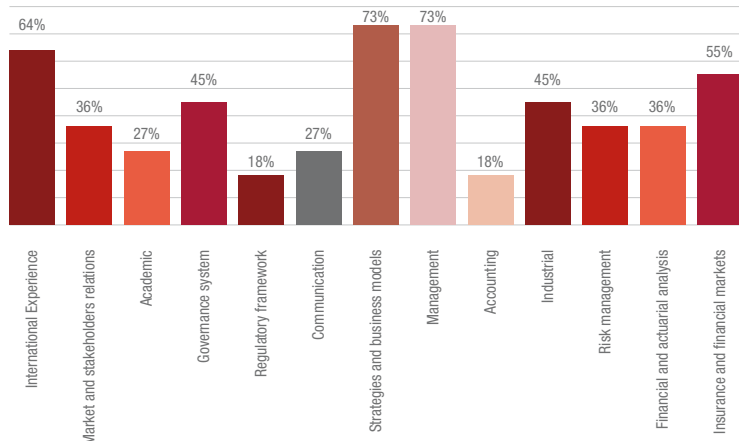
Comitati consiliari

Comitato Controllo e Rischi
Sottocomitato per le operazioni
con parti correlate
Comitato per gli Investimenti

La **politica retributiva** a favore dei consiglieri non esecutivi prevede la corresponsione di una componente fissa e di emolumenti aggiuntivi per coloro che sono anche componenti di comitati consiliari in funzione delle competenze attribuite a tali comitati e all'impegno richiesto per la partecipazione ai lavori di questi ultimi in termini di numero di adunanze e di attività propedeutiche alle stesse. Non sono contemplati piani di incentivazione basati su strumenti finanziari ed è prevista una componente variabile pari complessivamente allo 0,01% dell'utile consolidato, fermo un limite massimo complessivo di € 300.000 da ripartirsi in parti uguali tra i consiglieri. La politica retributiva del Group CEO, unico consigliere esecutivo, prevede invece la corresponsione di una componente fissa, di una componente variabile (a breve e medio/lungo periodo) e di benefit in linea con il pacchetto retributivo degli altri dirigenti con responsabilità strategiche descritto nelle pagine successive di questo documento.

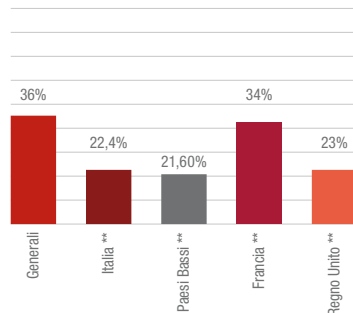
* Ai sensi del Codice di Autodisciplina

Competenze



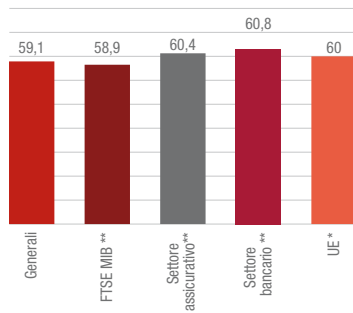
Il Consiglio viene regolarmente informato delle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la Società e gli organi sociali nonché degli eventi caratterizzanti lo scenario economico internazionale, che possono produrre riflessi significativi sul business del Gruppo. Nel corso del 2015 sono state inoltre organizzate cinque giornate di approfondimento dedicate alla strategia e a Solvency II.

Diversità di genere



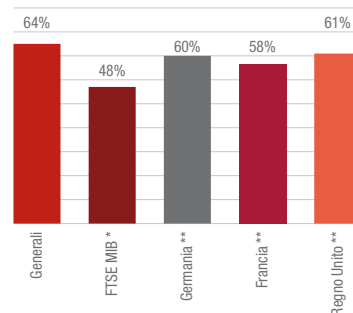
**Spencer Stuart "Italia Board Index 2015"

Età media



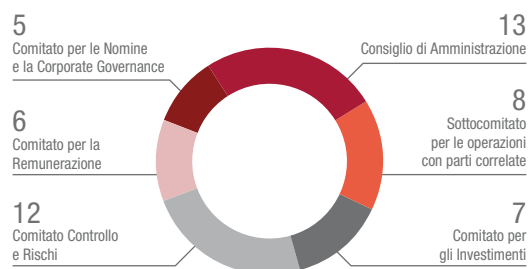
*Hay Group "Non Executive Directors in Europe 2014"
**Assonime "La Corporate Governance in Italia: Autodisciplina e remunerazioni"

Indipendenza



*Assonime "La Corporate Governance in Italia: Autodisciplina e remunerazioni"
**Spencer Stuart "Italia Board Index 2015"

Riunioni tenutesi nel 2015



Percentuale delle presenze degli Amministratori alle riunioni tenutesi nel 2015

Consiglio di Amministrazione	96,45%
Comitato per la Remunerazione	94,44%
Comitato Controllo e Rischi	95,83%
Sottocomitato per le operazioni con parti correlate	100%
Comitato per le Nomine e la Corporate Governance	93,33%
Comitato per gli Investimenti	92,86%



Per aggiornamenti e approfondimenti si vedano le sezioni Consiglio di Amministrazione e Remunerazione in Governance su www.generali.com



Entro il 2030, la nuova classe media globale crescerà del 172% rispetto al 2010, soprattutto nelle economie emergenti

Focus sul Group Management Committee (GMC) al 16 marzo 2016

Gabriele Galateri di Genola*

Presidente
Presidente GMC

Ha il potere di guida e gestione operativa della Società e del Gruppo, in Italia e all'estero, con ogni facoltà di ordinaria amministrazione, in coerenza con gli indirizzi generali programmatici e strategici determinati dal Consiglio di Amministrazione ed entro limiti di valore determinati, fatti salvi i poteri attribuiti dalla legge o dallo Statuto in via esclusiva ad altri organi della Società ovvero altrimenti delegati dal Consiglio di Amministrazione.

* in carica dal 9 febbraio 2016 in sostituzione di Mario Greco in attuazione della policy sul piano di successione del Group CEO

Alberto Minali

Group Chief
Financial Officer

Ha il compito di monitorare la performance finanziaria del Gruppo, sovrintendendo le attività inerenti la gestione del capitale, gli adempimenti fiscali, la pianificazione e il controllo, la gestione del debito, la tesoreria, l'M&A, le attività di investor relation e la supervisione delle partecipazioni, anche attraverso la gestione e presentazione dei report finanziari di Gruppo. Ha inoltre l'incarico di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a livello di bilancio sia individuale sia consolidato.

Sandro Panizza

Group Chief
Risk Office

Ha il compito di assicurare un sistema di gestione integrata dei rischi a livello globale attraverso la definizione della strategia di rischio inclusi risk appetite, limiti e mitigazione del rischio, e attraverso l'identificazione, il monitoraggio e il reporting dei rischi nonché la gestione del modello di rischio del capitale.

Eric Lombard

Country Manager
France

Ha il compito di trasformare Generali France in un'organizzazione fortemente orientata al cliente, offrendo servizi adeguati ai quattro segmenti di clientela identificati (individuals, affluent, professional & small enterprises, commercial) attraverso il rafforzamento dei team, lo sviluppo di iniziative necessarie e la fiducia a tutti i dipendenti.

Giovanni Liverani

Country Manager
Germany

Ha il compito di garantire i risultati di business e guidare al tempo stesso un vasto piano di riposizionamento strategico del Gruppo sul mercato tedesco, caratterizzato da forti pressioni competitive, macroeconomiche e regolamentari. Semplificazione organizzativa, aumento dell'efficienza e significativa riduzione dei costi, differenziazione competitiva mediante innovazione di prodotto e maggiore orientamento al cliente e ai canali distributivi caratterizzano la nuova strategia di Generali in Germania (Simpler, Smarter, For You), finalizzata a rafforzare la redditività del territorio e a posizionare Generali come leader di mercato nel settore retail.

Paolo Vagnone

Group Head
of Global Business Lines

Ha il compito di ottimizzare le sinergie dei quattro business aventi caratteristiche globali (Generali Employee Benefits, Global Corporate & Commercial, Europ Assistance e Generali Global Health), offrendo ai clienti corporate una gamma completa di soluzioni assicurative, promuovendo iniziative di cross-selling e sinergie operative e rafforzando la relazione con i principali broker di mercato.

Carsten Schildknecht

Group Chief
Operating Officer

Ha il compito trasformare e gestire la piattaforma operativa di Generali al fine di perseguire l'eccellenza operativa, supportare l'eccellenza distributiva nonché sviluppare le capacità necessarie a guidare la trasformazione e assicurare l'implementazione di tutti i programmi e iniziative.

Nikhil Srinivasan

Group Chief
Investment Officer

Ha il compito di ottimizzare il ritorno finanziario degli investimenti, nel rispetto del vincolo rappresentato dal profilo delle passività assicurative e del risk appetite di Gruppo, definendo le strategie di investimento di Gruppo per tutte le asset class, supervisionandone l'implementazione e la corretta esecuzione e coordinando le attività di gestione degli investimenti di Gruppo, sia direttamente che indirettamente attraverso le nostre società di asset management.

Philippe Donnet

Country Manager
Italy

Ha il compito di rafforzare la nostra leadership nel mercato italiano, realizzando piattaforme operative più efficienti, attraverso l'avvio di programmi di integrazione, di azioni di sviluppo del business e di iniziative volte all'innovazione.

La nostra governance in materia di **remunerazione** è focalizzata principalmente sui **Group executive**:

- Group CEO;
- i membri del Group Management Committee (GMC);
- i responsabili e i dirigenti di primo riporto delle funzioni di controllo, per cui sono previste specifiche e/o ulteriori disposizioni, in linea con le prescrizioni regolamentari previste per questi soggetti;
- gli altri ruoli di primo riporto al Group CEO con impatto significativo sul profilo di rischio e strategico del Gruppo.

In linea con la strategia, che mira ad incrementare l'integrazione internazionale del Gruppo e rafforzare il suo ruolo a livello internazionale, i nostri principi di politica retributiva, coerenti a livello globale, sono declinati nell'organizzazione, in conformità con le leggi e le specificità locali.

In particolare, il Gruppo pone una specifica attenzione ai processi di governance relativi ai componenti del Global Leadership Group (GLG), che rappresentano i circa 200 ruoli con maggior peso organizzativo di Gruppo e impatto sui risultati e sul processo di declinazione della strategia.

I nostri principi

Equità e Coerenza	Allineamento alle strategie aziendali	Competitività	Valorizzazione di merito e performance	Governance e Compliance
-------------------	---------------------------------------	---------------	--	-------------------------

Criteri

<ul style="list-style-type: none"> ■ Pacchetti retributivi bilanciati in base a ruolo, responsabilità, competenze e capacità dimostrate ■ Approccio coerente nei diversi Paesi/regioni/business e funzioni 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sistemi strutturati di incentivazione, legati al raggiungimento di risultati di Gruppo sostenibili ■ Definizione degli obiettivi su base annuale e pluriennale al fine di mantenere un livello di performance sostenibile in termini di risultati e di rischi assunti 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Analisi costante delle prassi retributive dei nostri peer e delle tendenze generali del mercato ■ Pacchetto retributivo competitivo in termini di livello e struttura ■ Allineamento con la strategia e la direzione aziendale 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Retribuzione variabile basata su performance, differenziazione e selettività ■ Stretto collegamento tra remunerazione e risultati di Gruppo ■ Retribuzione basata sulla performance come fattore chiave della motivazione, retention e allineamento agli obiettivi organizzativi 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Governance chiara e trasparente ■ Linee guida sulla remunerazione compliant con le richieste regolamentari nazionali e internazionali e in linea con i valori di Gruppo ■ Dialogo con gli investitori istituzionali e i proxy advisor
---	--	---	---	--

Equità e Coerenza

I principi della nostra politica di remunerazione sono coerentemente declinati a tutta l'organizzazione, tenuto conto della tipologia di business e delle specificità e normative locali nei diversi mercati di operatività del Gruppo.

Allineamento alle strategie aziendali

I sistemi remunerativi sono uno strumento fondamentale per allineare i manager alle strategie aziendali. In questo senso, i nostri sistemi di incentivazione sono strutturati in modo che i ruoli siano remunerati in base al raggiungimento di risultati sostenibili di Gruppo e i target siano fissati - sia su base annuale sia pluriennale - in modo tale che gli obiettivi futuri prendano in considerazione i risultati effettivi ottenuti nel corso del tempo, anche rispetto ai comportamenti agiti per raggiungerli e la loro coerenza rispetto ai valori di Generali, al

fine di mantenere un livello di performance sostenibile nel tempo, in linea con le richieste degli azionisti ed i requisiti regolamentari.

Retribuzione complessiva target

Fisso		Variabile
Remunerazione fissa	+	Annuale Short Term Incentive (Su base annuale)
		Differito Long Term Incentive (Su base pluriennale)

Competitività

Obiettivo del Gruppo è quello di posizionare la remunerazione target complessiva degli executive in termini competitivi rispetto ai nostri peer nel mercato finanziario europeo, con un posizionamento individuale definito in base alla valutazione di performance, potenziale e strategicità del ruolo.

Valorizzazione di merito e performance

Il merito è un punto cardine della nostra politica retributiva. La struttura della remunerazione variabile destinata ai Group executive include una componente a breve e una componente a lungo termine:

- lo Short-Term Incentive di Gruppo (STI) è il sistema di bonus annuale destinato al Group CEO e ai membri del GMC e del GLG, che prevede l'erogazione cash di un bonus dallo 0% al 200% della baseline individuale, in funzione di:
 - funding di Gruppo, legato a risultato operativo e utile netto di Gruppo;
 - balanced scorecard individuali, basate su obiettivi, il cui numero può variare da 5 a 7, collegati alla creazione di valore, alla redditività risk-adjusted, all'efficacia dei processi e all'attenzione ai clienti e alle risorse interne. Dal 2014 è stato introdotto, in un'ottica di rafforzamento del modello di leadership e in coerenza con le previsioni regolamentari, un obiettivo qualitativo di "Effective leadership as role model in driving Generali as first choice for customers and employees around the globe" obbligatorio e uguale per tutti, con un peso minimo compreso tra il 10% e il 20% e basato su risultati oggettivi legati alla gestione delle risorse, ai comportamenti dimostrati e agli impatti sull'organizzazione.

- il Long-Term Incentive di Gruppo (LTI) rappresenta il programma pluriennale per i Group executive e per alcune selezionate risorse chiave, corrisposto in azioni Generali con approvazione dell'Assemblea degli Azionisti:
 - in linea con le prassi di mercato e con le aspettative degli azionisti, l'attribuzione delle azioni avviene nell'arco di un periodo di 6 anni ed è soggetta al raggiungimento di condizioni di performance allineate agli obiettivi strategici di Gruppo;
 - in linea con i requisiti normativi, il piano LTI prevede clausole di malus e claw back nell'ambito delle nostre policy di gestione del rischio e un periodo di mantenimento delle azioni sino a 2 anni.

Per le funzioni di controllo interno (Internal Audit, Risk Management, Compliance e Actuarial Function) sono state adottate, in linea con i requisiti normativi, linee guida specifiche.

Governance e Compliance

La politica retributiva è approvata dall'Assemblea degli Azionisti, su proposta del Consiglio di Amministrazione e sentito il parere del Comitato per la Remunerazione, e tiene in considerazione i requisiti normativi e la governance vigente.

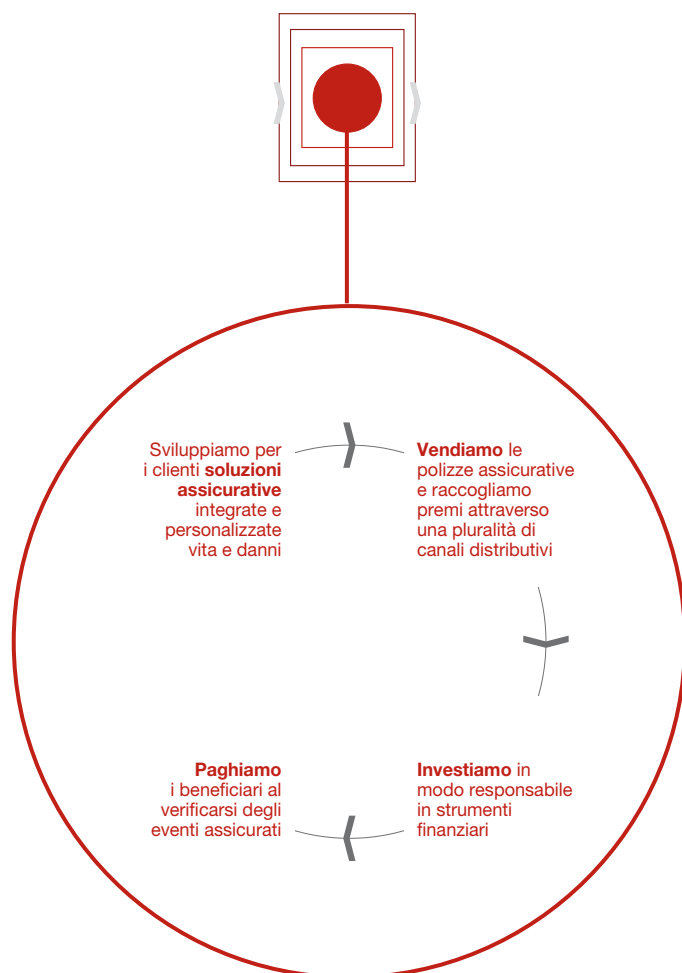
In linea con la nostra cultura di compliance, vengono effettuate valutazioni a livello individuale per verificare l'aderenza dei comportamenti agiti rispetto a compliance, audit, Codice di Condotta e processi di governance; tali valutazioni possono attivare clausole di malus e claw back su tutti gli incentivi.

Particolare attenzione viene data allo sviluppo di un dialogo proattivo e costruttivo con i nostri principali investitori e i proxy advisor sulle tematiche della remunerazione. Il feedback che riceviamo su questi temi chiave è analizzato nella Relazione sulla Remunerazione che, in un unico documento, raccoglie tutte le informazioni riguardanti le tematiche della remunerazione, al fine di accrescere la consapevolezza dei nostri stakeholder sulla nostra politica di remunerazione, la sua attuazione e la relativa informativa.



Per approfondimenti si veda la sezione Remunerazione in Governance su www.generali.com

Il nostro modello di business



Per i clienti **sviluppiamo soluzioni assicurative** vita e danni semplici, integrate, personalizzate, competitive al fine di soddisfare le loro esigenze: l'offerta spazia dalle polizze di risparmio, di protezione individuali e della famiglia, polizze unit-linked, nonché coperture mass-market come RCAuto, abitazione, infortuni e malattia fino a sofisticate coperture per rischi commerciali ed industriali e piani complessi per le multinazionali.



Per ulteriori informazioni si veda I clienti al centro del nostro Gruppo e Reti di vendita del Rapporto di Sostenibilità 2015

Distribuiamo i nostri prodotti e offriamo i nostri servizi seguendo una strategia multicanale: rispondiamo pertanto alla richiesta dei nostri clienti di entrare in contatto con noi in modi differenti. Vogliamo diventare un eccellente fornitore di soluzioni assicurative distribuibili attraverso molteplici canali e accessibili in diverse modalità grazie alle nuove tecnologie: non solo attraverso una rete globale di agenti e promotori finanziari ma anche attraverso broker, bancassurance e canali diretti che rendono sempre più indipendenti i clienti potendo ottenere informazioni su prodotti alternativi, confrontare le opzioni per il prodotto scelto, acquistare quello preferito e avere un buon servizio post-vendita, realizzando la c.d. customer experience.

I premi che incassiamo dalla stipula dei contratti di assicurazione vengono gestiti attraverso opportune politiche di asset-liability management in modo da garantire **il pagamento dei sinistri e delle prestazioni** a seguito di decesso, infortunio o al verificarsi dell'evento assicurato, ai nostri assicurati o ai loro beneficiari.

Le somme ricevute vengono **investite in strumenti finanziari**.



Per comprendere le esigenze diverse e complesse dei clienti aziendali in un mondo connesso e globale, Generali ha sviluppato un approccio unico per clienti e intermediari fornendo loro l'accesso a soluzioni assicurative specifiche per dipendenti, coperture danni e per rischi aziendali attraverso Europ Assistance, Generali Employee Benefits, Generali Global Corporate & Commercial e Generali Global Health. Flessibilità e know-how permettono a Generali di adattare le soluzioni ai clienti internazionali in un segmento altamente industrializzato, che non trovano una naturale collocazione nelle coperture retail presenti nei vari Paesi, semplificando le procedure all'interno di un sistema multi-lingua, multi-giuridico e multi-fiscale.



In materia di **investimenti** mostriamo da diversi anni grande attenzione verso le tematiche di sviluppo sostenibile: basiamo le nostre strategie di investimento anche su criteri ambientali, sociali e di corporate governance (ESG), senza rinunciare alla redditività e coerentemente ai principi di tutela del nostro asset più sensibile, la reputazione.



Per approfondimenti si veda **Etica nei nostri investimenti in La nostra responsabilità** su www.generali.com

Generali Investments Europe (GIE), la nostra società di gestione degli attivi, ha ulteriormente rafforzato tale attenzione con la creazione di un team dedicato di analisti ESG e di un processo di selezione proprietario, innovativo e trasparente, applicato a diverse asset class, che si basa su:

- analisi approfondita dei criteri ESG da parte del team
- database proprietario che consente di adattare i criteri di selezione alle esigenze del cliente

- analisi finanziaria dell'universo di società che rispettano i criteri ESG per identificare le migliori opportunità di investimento.



www.generali-invest.com

oltre €28,6 mld

Gestiti in portafogli socialmente responsabili

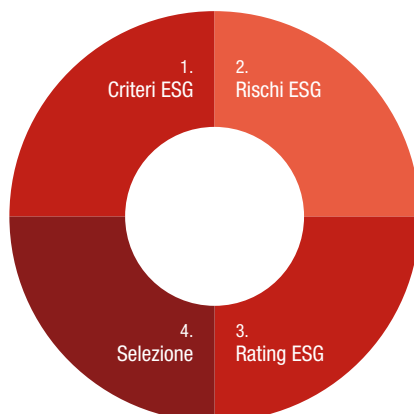
La metodologia ESG esclusiva prevede 4 fasi (screening positivo) ed è applicata ad azioni ed obbligazioni corporate:

1. Identificazione di 34 criteri ESG

- Corporate Governance** (composizione e funzionamento del Board)
- Ambiente** (utilizzo delle risorse naturali, emissioni)
- Responsabilità sociale interna** (dipendenti, fornitori)
- Responsabilità sociale esterna** (sicurezza sul mercato, qualità dei prodotti, questioni etiche)

4. Selezione investimenti SRI (Sustainable and Responsible Investment)

Applicazione di filtri ESG e finanziari (benchmark)



2. Mappatura rischi ESG

- Carbon footprint
- Class action
- Immagine del marchio/Reputazione
- Pressioni legislative
- Vantaggio competitivo
- Capitale immateriale

3. Analisi ESG e Rating delle società

Selezione di società nei diversi settori sulla base di 7-10 criteri identificati come più rilevanti in termini di rischio.

A partire dal 12 ottobre 2015 è stato lanciato GIS (SICAV di GIE) **Ageing Population**, fondo che è stato progettato e realizzato per rispondere al trend dell'invecchiamento della popolazione e della maggiore longevità e che coniuga rendimenti finanziari e capacità di creare valore per la comunità. Il fondo può includere anche emittenti attivi nei settori farmaceutico e sanitario, real estate (case di cura), assicurazione vita e risparmio e/o di produzione di prodotti per anziani.



Per ulteriori informazioni si veda Promuovere il cambiamento con investimenti responsabili e di impatto sociale del Rapporto di Sostenibilità 2015

Mercati di riferimento e posizione competitiva del Gruppo*

ITALIA

Premi emessi complessivi € 25.346 mln	Risultato operativo totale € 2.102 mln	Le nostre persone 17.074
Quota di mercato vita 15,3%	Quota di mercato danni 16,1%	Ranking 1°



Generali è leader nel mercato assicurativo italiano con una quota di mercato complessiva del 15,5%. Il Gruppo offre ai propri clienti - nei segmenti retail, SME e Corporate - una gamma completa di soluzioni assicurative, sia nel ramo vita, che nel comparto danni. A livello distributivo, Generali può contare su una strategia multicanale fortemente concentrata sul canale agenziale; detiene inoltre una consolidata posizione nel canale diretto, attraverso la compagnia Genertel - Genertellife, la prima assicurazione online lanciata in Italia. Tramite Banca Generali, infine, il Gruppo offre alla propria clientela un'ampia e completa gamma di prodotti assicurativi, previdenziali e della gestione del risparmio.

Il processo di integrazione avviato nel 2013 e avente l'obiettivo di unificare gli esistenti brand in tre marchi con un chiaro posizionamento strategico - Generali (mercato retail e SME), Alleanza (famiglie) e Genertel (canali alternativi) - è in pratica giunto a conclusione con successo. Il completamento del progetto ha permesso al Gruppo di affrontare in Italia nel modo più efficiente le sfide del nuovo piano strategico.

Con riferimento all'andamento macroeconomico l'economia italiana è uscita dalla lunga fase recessiva; è attesa una crescita del PIL dello 0,8% nel 2015 sostenuta dalla domanda interna, in particolare dai consumi delle famiglie, dalla ricostituzione delle scorte e dagli investimenti in macchinari, attrezzature e beni immateriali. Positivo l'andamento dei mercati finanziari nonostante l'aumento di volatilità osservato in questi ultimi mesi e legato alle turbolenze dei mercati finanziari e allo scandalo Volkswagen.

Non ne hanno risentito i titoli di debito sovrani; in particolare il differenziale di rendimento del BTP decennale rispetto al Bund tedesco, che a fine 2014 era pari a 135 bp, si è ridotto a 97 bp. Il mercato azionario ha registrato infine un andamento decisamente positivo (Ftse Mib + 12%; + 0,23% al 13/12/2014).

Nonostante l'ottima performance già registrata nel 2014, il mercato assicurativo vita italiano ha mantenuto tassi di crescita positivi nel corso del 2015, grazie alla raccolta tradizionale ma con un business mix che continua a spostarsi verso i prodotti ibridi e unit, visto il perdurare dei bassi tassi di interesse. Il mercato danni segna invece un declino per il terzo anno di fila, segnato dal calo del premio medio nel segmento auto dove il mercato è rimasto molto competitivo. Il segmento non-auto mantiene tassi di crescita molto ridotti, impattato da una ripresa macroeconomica ancora debole. Il segmento finanziario ha invece evidenziato uno sviluppo positivo facendo leva su una crescita di richiesta di consulenza dei clienti in una fase di calo dei ritorni sugli investimenti ed incremento della volatilità di mercato.

*Le quote e le posizioni di mercato indicate, basate sul volume premi, fanno riferimento ai dati ufficiali più recenti disponibili.

GERMANIA

Premi emessi complessivi

€ 17.755 mln

Quota di mercato vita

10,4%

Risultato operativo totale

€ 792 mln

Quota di mercato danni

5,7%

Le nostre persone

12.998

Ranking

2°



Generali Deutschland è il secondo gruppo assicurativo all'interno del Paese in termini di raccolta premi vita e danni. La quota di mercato è pari a 5,7% per il ramo danni e 10,4% nel ramo vita (comprensivo anche del business Malattia). È il secondo operatore assicurativo in Germania e leader di mercato nel comparto vita, detiene delle solide posizioni in particolare nelle linee di business Unit-linked e Puro rischio, prodotti ibridi, piani pensionistici aziendali e nel canale diretto.

Nel 2015 Generali in Germania ha proseguito l'attuazione del suo riallineamento strategico per la realizzazione delle diverse iniziative volte a rafforzare la propria posizione competitiva e diventare l'assicuratore leader nel settore retail. Questo obiettivo sarà raggiunto facendo leva sulla forte presenza multi-canale, un approccio semplificato e orientato al mercato, un nuovo modello di business nel ramo vita, oltre che il lancio di prodotti innovativi e smart e servizi e processi focalizzati sulle specifiche esigenze del cliente. Al fine di diventare fast, lean and agile è stata semplificata la governance e l'organizzazione della struttura, con una sensibile riduzione dei costi. Da un punto di vista organizzativo, infatti tre società saranno fuse in una: Generali Deutschland Holding, Generali Versicherung (ramo danni) e Generali Leben (ramo vita) confluiranno in Generali Deutschland AG, il cui quartier generale è stato trasferito da Colonia a Monaco, dove si trovano anche le principali Business Unit. Con la ridefinizione dei vari consigli di amministrazione delle società e la realizzazione di una struttura a matrice del management, Generali in Germania è costantemente orientata verso una governance agile.

Generali in Germania organizzerà l'offerta di prodotti nei seguenti tre pilastri:

- Generali, un assicuratore multi-canale per prodotti vita e danni, distribuiti prevalentemente tramite agenti e broker;
- AachenMünchener, leader nei prodotti unit-linked con una partnership di successo con DVAG, che gestisce la più forte rete di promotori finanziari in Germania;
- CosmosDirekt, il primo assicuratore diretto e leader nei prodotti term-life.

Inoltre, tramite Central, Advocard, Dialog e Badenia verranno garantite soluzioni assicurative personalizzate per i clienti e canali di vendita più agili a livello di Paese.

Con riferimento all'intero mercato assicurativo, il settore vita è caratterizzato da una forte pressione sui margini a causa dei livelli estremamente bassi dei tassi di interesse, la concorrenza da parte delle banche e società di investimento. Nel mercato danni ci si aspetta invece un aumento della quota di mercato di Generali Germania, un significativo miglioramento della profittabilità nella linea Motor - nonostante abbia già raggiunto una fase di softening - e un'ottima performance in termini di Combined Ratio.

Il contesto economico tedesco, infine, mostra il PIL in crescita ma tassi di interesse ancora particolarmente bassi. Il rendimento del Bund tedesco decennale resta sostanzialmente stabile a 0,63% (0,54% al 31 dicembre 2014). Il mercato azionario ha fatto segnare una crescita significativa (DAX +10%, rispetto a +2,35% di fine 2014).

FRANCIA

Premi emessi complessivi € 11.325 mln	Quota di mercato Vita 4,9%	Ranking 5° A&H	Le nostre persone 7.619
Risultato operativo totale € 651 mln	Danni 4,9% A&H 6,2%	7° Danni 7° Vita	



Dopo l'Italia e la Germania, la Francia è il terzo mercato del Gruppo, rappresentandone il 25% in termini di raccolta premi. Generali France è un operatore di primaria importanza nel mercato assicurativo transalpino, caratterizzandosi per approccio distributivo multicanale, facente leva su agenti, venditori dipendenti, broker, promotori finanziari, banche, canali diretti e affinity Group. La molteplicità dei canali utilizzati riflette il segmento di mercato servito ed il prodotto venduto. Tale approccio ha trovato ancor più vigore dopo la riorganizzazione "Customer Centric" del 2014, basata sulla creazione di quattro distinte aree "cliente" (Individual, Affluent, Professional&SME e Commercial). Generali si contraddistingue altresì per la leadership nel segmento del risparmio distribuito tramite internet, in virtù dell'eccellenza dei servizi offerti e di partnership di primaria importanza.

Nel 2015, l'economia francese ha mostrato segni di recupero rispetto all'anno precedente, seppur la dinamica del PIL sia rimasta su livelli modesti, nell'ordine dell'1% reale annuo. Coerentemente ad uno scenario di debole crescita e di bassa inflazione, i tassi di interesse si sono mantenuti su livelli storicamente modesti, come nel resto d'Europa. In particolare il rendimento del titolo di stato decennale OAT è passato dallo 0,83% di fine 2014 a 0,99%. I rendimenti

dei Livret A, tradizionale benchmarking per le attività di impiego del risparmio nel Paese transalpino, è stato infatti portato allo 0,75% in agosto. Per ciò che concerne i mercati azionari, il CAC di Parigi, l'indice di riferimento ha registrato un'ottima performance attestandosi a +10% (-0,54% al 31 dicembre 2014).

Un siffatto scenario di bassi tassi di interesse, specie di breve termine, ha favorito la riallocazione di attività finanziarie verso l'assicurazione vita, che in Francia, rappresenta la forma preferita dai risparmiatori. La raccolta netta dell'assicurazione vita francese è così risultata ampiamente positiva e superiore a quella dello scorso esercizio. Particolare gradimento hanno incontrato i prodotti Unit-Linked (circa il 20% dei premi complessivi, contro il 16% del 2014), che rappresentano una quota crescente dei prodotti collocati dagli assicuratori. I rami danni hanno mostrato invece delle dinamiche piuttosto modeste, nell'ordine dell'1% rispetto allo scorso esercizio, risentendo del citato debole contesto congiunturale, di una competizione sempre accesa e di una fase soft nella sottoscrizione di affari *Corporate*.

CEE

CEE comprende Repubblica Ceca, Polonia, Ungheria, Slovacchia, Serbia/Montenegro, Romania, Slovenia, Bulgaria e Croazia.

Premi emessi complessivi

€ 3.578 mln

Quota di mercato vita

Cz: 27,6%

Hu: 9,2%

Sk: 6,4%

Pl: 3,3%

Risultato operativo totale

€ 441 mln

Quota di mercato danni

Cz: 33,9%

Hu: 20,1%

Sk: 9,9%

Pl: 3,3%

Le nostre persone

12.625

Ranking

Cz: 1°

Hu: 2°

Sk: 3°

Pl: 9°



Generali CEE Holding* rappresenta uno dei più grandi assicuratori del mercato dei Paesi dell'Est vantando una presenza dominante nella maggior parte dei Paesi nei quali opera. Si posiziona al primo posto in Repubblica Ceca e Ungheria, seconda in Serbia, terza in Slovacchia e tra i primi dieci negli altri territori. Più del 90% del business dei Paesi dell'Est si trova in cinque mercati – Repubblica Ceca, Polonia, Ungheria, Slovacchia e Serbia/Montenegro – mentre in Romania, Slovenia, Bulgaria e Croazia conta per circa il 10% in termini di premi.

Con riferimento ai mercati finanziari, il comparto azionario della Repubblica Ceca, il più significativo dell'area, è restato sostanzialmente invariato (+1%), mentre il rendimento del titolo decennale ceco è sceso allo 0,54% dallo 0,74% di fine 2014.

Nel corso del 2015 i mercati assicurativi dell'area dei Paesi dell'Est hanno beneficiato della ripresa economica. Nonostante ciò, l'intera Regione CEE è ben lontana dal tornare ai tassi di crescita registrati nel periodo pre-crisi, soprattutto per quanto concerne i suoi mercati di riferimento.

Nel complesso, i volumi del 2015 risultano stabili, considerando le differenti dinamiche di evoluzione dei mercati della regione; i premi del segmento vita registrano un decremento, trainati dall'evoluzioni negative riportate in Polonia e Repubblica Ceca, mentre per i premi del segmento danni l'evoluzione dei volumi risulta positiva.

* Da gennaio 2015 Generali possiede il 100% di Generali PPF Holding, avendo acquisito la restante parte della quota terzi del 24% posseduta dal Gruppo PPF, in rispetto degli accordi stabiliti tra gli azionisti. A seguito di tale operazione, il gruppo è stato rinominato in Generali CEE Holding

EMEA

EMEA comprende Austria, Belgio, Grecia, Guernsey, Irlanda, Olanda, Portogallo, Spagna, Svizzera, Tunisia, Turchia e Dubai

Premi emessi complessivi

€ 10.922 mln

Quota di mercato vita

Es: 4,0%

Ch: 3,8%

At: 14,8%

Risultato operativo totale

€ 776 mln

Quota di mercato danni

Es: 4,2%

Ch: 5,0%

At: 16,5%

Le nostre persone

10.558

Ranking

Es: 7°

Ch: 8°

At: 3°



Con riferimento ai Paesi dell'EMEA si evidenziano i seguenti principali territori in cui Generali è presente

Spagna

Generali España è uno dei principali gruppi assicurativi del mercato spagnolo, con una quota di mercato del 4,0% nel segmento vita ed 4,2% nel segmento danni. Il gruppo Generali España offre un'ampia gamma di polizze vita e danni dedicate sia ai privati sia alle imprese. Il Gruppo utilizza una strategia distributiva multicanale che include oltre agli sportelli bancari, una rete di agenti e broker fra le più estese di Spagna. Complessivamente, il Gruppo si posiziona 7° nel mercato assicurativo spagnolo in termini di totale premi. Inoltre nel 2015 l'accordo di bancassurance con Cajamar è stato allargato e rafforzato garantendo a Generali España una esposizione al principale canale di distribuzione vita ed in continua crescita anche nei danni.

Con riferimento al mercato assicurativo, il danni nel 2015 è cresciuto per la prima volta dal 2008 aiutato anche dai primi segnali di ripresa nell'auto. Anche il mercato vita ha avuto una leggera crescita beneficiando in parte dal recupero del mercato immobiliare.

Svizzera

Generali opera in Svizzera dal 1987 e in seguito ha consolidato la sua presenza attraverso la fusione e l'acquisizione di numerose compagnie assicurative. Generali Svizzera, in accordo con la strategia recentemente presentata e condivisa dall'intero Gruppo, si concentra sul business retail ed è caratterizzata da servizi innovativi e di alta qualità, offerti attraverso diversi canali distributivi: agenti, brokers, promotori finanziari e canali diretti.

Generali Svizzera è l'ottavo gruppo assicurativo in termini di raccolta premi nei rami vita e danni. La quota di mercato vita è pari al 3,7%, mentre quella relativa al ramo danni è 5,7%. In generale, l'economia svizzera ha dimostrato flessibilità anche dopo la scelta della Banca Centrale di abbandonare il floor sul tasso di cambio, il quale si dimostra nuovamente stabile. Tuttavia il tasso di inflazione rimane negativo, il tasso di disoccupazione, in particolare giovanile, è in crescita e si osserva minor dinamicità nei consumi.

Il trend di mercato per il segmento vita è in moderata crescita nonostante i bassi tassi di interesse che lo caratterizzano. Il mercato danni mostra una debole crescita.

Austria

Generali opera in Austria dal 1832, anno successivo alla nascita della compagnia a Trieste e opera nel mercato austriaco attraverso le compagnie Generali Versicherung, BAWAG P.S.K. Versicherung e Europäische Reiseversicherung. La strategia distributiva è multi-canale e può contare sui seguenti canali di vendita: agenti, broker, consulenti finanziari e banche (BAWAG P.S.K. e 3Banken). La recente strategia di Gruppo presentata al mercato durante l'ultimo Investor Day, si riflette in Austria confermando la sua posizione di leader di mercato nel settore retail grazie all'attenzione posta sul cliente, ai suoi bisogni e alla qualità dei servizi, proponendo soluzioni semplici e innovative

Generali risulta essere la terza compagnia assicurativa del Paese in termini di raccolta premi, con una quota di mercato pari a 14,8% nel ramo vita e 16,5% nel ramo danni.

Per quanto riguarda il trend di mercato, in generale, si osserva un contesto economico particolarmente complesso, caratterizzato da tassi di interesse e inflazione bassi, e tasso di disoccupazione in leggero aumento. Dal punto di vista assicurativo, la concorrenza sui prezzi risulta intensa, in particolare per il mercato dei broker, il cui numero è in notevole aumento; si riscontrano difficoltà ad assumere promotori finanziari e i portali web comparativi sono in crescita.



ASIA

Asia comprende Cina, Indonesia, India, Hong Kong, Vietnam, Thailandia, Filippine e Giappone.

Premi emessi complessivi

€ 2.024 mln

Quota di mercato vita (Cina)

6,9%

Risultato operativo totale

€ 141 mln

Quota di mercato danni (Cina)

1,5%

Le nostre persone

4.913

Ranking

4° Vita

13° Danni



Il Gruppo Generali vanta una presenza in Far East sin dal 1980. Attualmente è presente in Cina, Indonesia, Filippine, Thailandia, India e Vietnam. Due branch si trovano rispettivamente in Giappone e Hong Kong, dov'è anche basato l'Ufficio Regionale. A partire da dicembre 2014, Generali entra nel mercato malese grazie ad un accordo con Multi-Purpose Capital Holdings Berhad (società interamente controllata dal gruppo malese guidato da MPH Capital) relativo all'acquisizione del 49% della società assicurativa danni MPIB "Multi-Purpose Insurans Berhad", con facoltà di esercitare fra due anni una call option sull'ulteriore 21% di MPIB, che permetterà al Gruppo di raggiungere il 70% del capitale della società, il massimo consentito alle imprese straniere in Malesia.

Ad oggi il maggior contributo al Gruppo in termini di fatturato e risultati viene dalla Cina, in cui la Joint Venture col partner locale CNPC (China National Petroleum Corporation) è diventata uno dei più rilevanti gruppi assicurativi stranieri nel mercato di riferimento.

Mentre in Cina, Indonesia, Filippine e Vietnam il Gruppo opera esclusivamente nel ramo vita (prevalentemente nel ramo Saving&Pension, pur trattando anche Protection e Unit Linked), in Hong Kong, Thailandia, Giappone, India e Malesia è presente anche nel ramo danni, il quale, ad ogni modo, nel complesso rappresenta circa l'8% dell'intero fatturato in Far East. I principali canali distributivi sono quello bancario ed agenziale, mentre il diretto è in fase di sviluppo in Cina e Thailandia.

La strategia del Gruppo nella Regione è stata delineata in linea con l'ambizione di incrementare considerevolmente la propria presenza nei mercati emergenti, sia mediante lo sviluppo e la crescita cosiddetta 'organica' delle business units esistenti, che grazie all'individuazione di specifiche opportunità di M&A e accordi distributivi. A questo proposito, chiari esempi sono l'ingresso in Malesia e la stipulazione di accordi di distribuzione in esclusiva con Kiatak Bank in Thailandia.

AMERICAS

Americas corrisponde a Argentina, Brasile, Colombia, Ecuador, Guatemala e Panama.

Premi emessi complessivi

€ 1.467 mln

Risultato operativo totale

€ 63 mln

Quota di mercato (Argentina)

Vita 6,2%

Danni 6,0%

Le nostre persone

3.498

Ranking (Argentina)

4°



Il Gruppo è storicamente presente in America Latina. Il principale mercato è l'Argentina, dove Generali è il quarto operatore. Nel corso del 2015 è stata finalizzata la cessione di alcune compagnie (La Estrella e Caja ART in particolare), nell'ottica di una maggior efficienza e focalizzazione sul core business. Il mercato argentino è caratterizzato da un tasso di inflazione storicamente elevato ed una situazione finanziaria volatile. Il Gruppo, pur in un contesto non facile per lo sviluppo del business assicurativo, ha posto in essere delle best practices che collocano le controllate argentine ai vertici per qualità ed innovazione dei servizi offerti.

Il secondo Paese per importanza è il Brasile, che sta vivendo un momento difficile, tra rallentamento economico ed instabilità politica. Ciò nonostante l'emergente classe media brasiliana rappresenta un potenziale di sviluppo per il mercato assicurativo nei prossimi anni.

Gli altri Paesi di operatività del Gruppo sono Panama, Colombia, Guatemala ed Ecuador. Il canale prevalente in questi paesi è rappresentato dai brokers.



Entro il 2023 saranno vendute 40 milioni di biciclette elettriche ogni anno, rispetto ai 32 milioni nel 2014

Le nostre performance

L'andamento economico	71
La situazione patrimoniale e finanziaria	76
L'andamento dell'azione	85



Andamento economico e situazione patrimoniale del gruppo

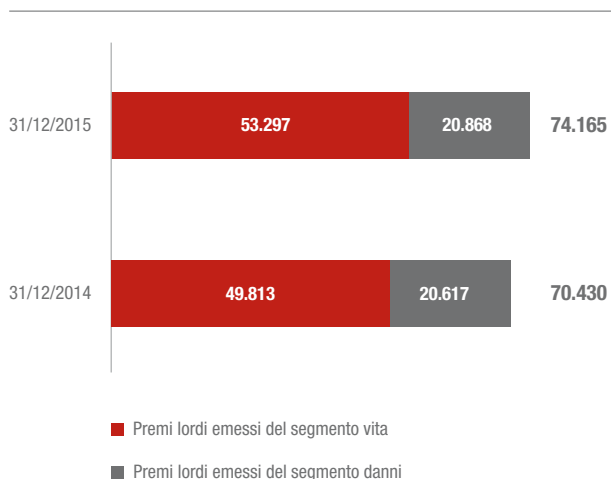
Sintesi degli andamenti del Gruppo



- Premi emessi complessivi oltre i € 74 miliardi, grazie principalmente allo sviluppo del segmento vita
- Performance operativa in aumento (+6,1%), in particolare per effetto del positivo andamento del segmento danni
- Risultato di Gruppo in significativa crescita a € 2.030 milioni (+21,6%)
- Solidità di capitale di Gruppo a 164% (156% al 31 dicembre 2014; considerando anche la dismissione di BSI l'indice 2014 su base pro-forma era del 164%)

L'andamento economico

Andamento della raccolta



Confermando il trend osservato nei primi nove mesi dell'anno, i **premi complessivi** aumentano a € 74.165 milioni (+4,6%). Tale crescita è trainata dal segmento vita la cui raccolta aumenta del 6,2%; anche il segmento danni evidenzia comunque una ripresa (+0,8%), nonostante il contesto macro-economico ancora sfidante in molti mercati di operatività del Gruppo. L'andamento della raccolta premi del quarto trimestre dell'anno risulta positivo in entrambi i segmenti.

I **premi del segmento vita** si attestano a € 53.297 milioni, registrando un aumento del 6,2% grazie al miglioramento tutte le linee di business. In linea con la strategia di ottimizzare il rendimento dei prodotti vita, privilegiano

do quelli a basso assorbimento di capitale, risultano infatti in crescita i contratti linked (+8,6%) e quelle relative al business puro rischio e malattia (+11,8%). Anche le polizze di risparmio registrano un aumento del 3,7%.

In crescita i principali paesi di operatività del Gruppo: si evidenzia infatti lo sviluppo dell'Italia (+11,5%), della Francia (+3,8%), della Germania (+3,4%) e dei Paesi dell'Europa Centro-orientale (+7,4%)

Tali andamenti portano la **raccolta netta vita** a quasi € 15 miliardi, registrando una crescita del 15,5%.

Sostanzialmente stabile la **nuova produzione in termini di premi annui equivalenti (APE)**, pari a € 5.210 milioni (-0,2% a parità di cambi e quote di pertinenza del Gruppo); il positivo andamento del business unit linked (+14,6%) del business di rischio (+22,4%) è infatti compensato dal calo della produzione di risparmio (9,8%).

La redditività sulla nuova produzione vita (NBM) evidenzia una buona tenuta attestandosi al 21,0% (24,0% al 31 dicembre 2014), per effetto degli sfavorevoli scenari economici caratterizzati dalla riduzione dei tassi d'interesse e dal forte incremento della volatilità registrati nel secondo trimestre del 2015. Il valore della nuova produzione (New Business Value - NBV) si attesta a € 1.097 milioni (-13,0%).

Come sopra anticipato, i **premi del segmento danni** confermano la ripresa osservata ai 9 mesi, aumentando a € 20.868 milioni. Il lieve aumento (+0,8%) è attribuibile al comparto non Auto, che risulta in crescita in quasi tutti i principali territori del Gruppo. Stabili i premi del comparto Auto, nonostante le forti pressioni competitive che caratterizzano alcuni dei principali mercati di operatività; lo sviluppo registrato in Germania e Paesi CEE risulta infatti compensato dai cali osservati nei mercati più colpiti dall'attuale contesto macro-economico, in particolare l'Italia e la Francia.

Risultato operativo

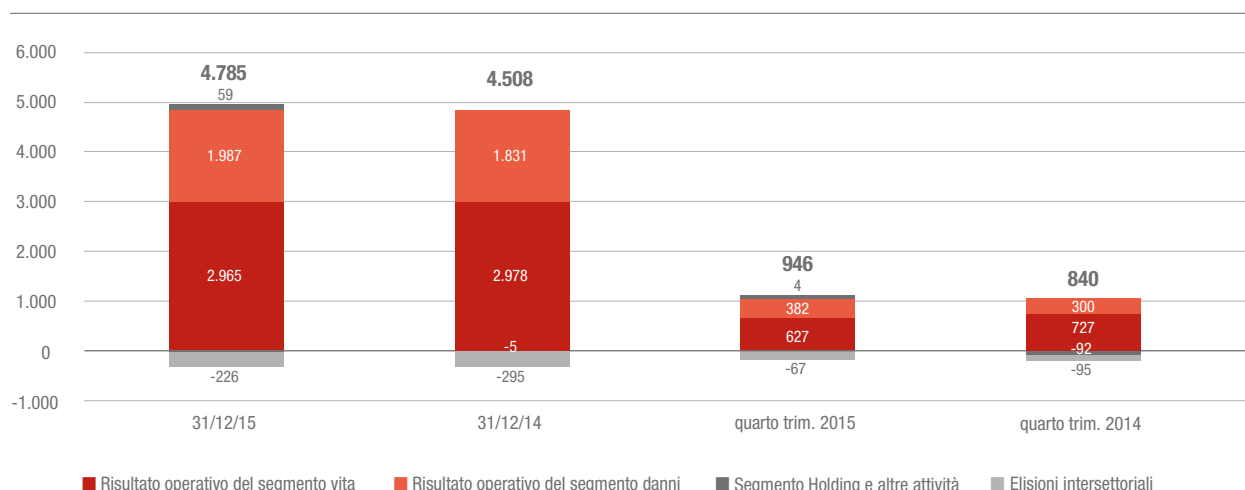
Coerentemente con gli obiettivi strategici il **risultato operativo del Gruppo** evidenzia un aumento (+6,1%) attestandosi a € 4.785 milioni (€ 4.508 milioni al 31 dicembre 2014).

In particolare il segmento danni registra una crescita dell' 8,5% nella redditività operativa, che beneficia del miglioramento del combined ratio di Gruppo grazie alla riduzione della sinistralità. Il risultato operativo del segmento vita si conferma solido, a € 2.965 milioni, pur nell'attuale complesso contesto dei mercati finanziari.

In miglioramento, infine, il risultato operativo del segmento holding e altre attività, che comprendono le attività esercitate dalle compagnie del Gruppo nel settore bancario e del risparmio gestito, i costi sostenuti nell'attività di direzione e coordinamento e di finanziamento del business, nonché le ulteriori attività che il Gruppo con-

sidera accessorie rispetto alle attività core assicurative. In particolare positivo lo sviluppo del segmento finanziario, grazie alla crescita dei risultati di Banca Generali e della Cina. L'aumento osservato nelle spese di holding deriva da maggiori costi sostenuti sia per i progetti di potenziamento delle strutture di Head Office – con riferimento in particolare alla transazione nel nuovo regime di Solvency II e le attività connesse all'implementazione della nuova strategia di Gruppo – nonché lo sviluppo dei Regional Office deputati all'indirizzo, coordinamento e controllo del business in aree chiave in termini di opportunità di crescita. Tali costi sono stati parzialmente compensati dai ricavi per brand royalties registrati a partire dall'ultimo trimestre dell'anno in corso.

L'**operating return on equity** si attesta al 14%, in crescita rispetto al 13,2% del 31 dicembre 2014, superando l'obiettivo strategico di redditività pari al 13%.



Risultato non operativo

Il risultato non operativo del Gruppo migliora a € -1.318 milioni (€ -1.464 milioni al 31 dicembre 2014). In particolare:

- le **perdite nette da valutazione** si attestano a € -503 milioni, in forte diminuzione rispetto agli € -813 milioni del 31 dicembre 2014. Tale andamento riflette minori svalutazioni sugli investimenti azionari ed immobiliari; si segnala inoltre che nel corso del quarto trimestre del 2015 si è proceduto alla svalutazione per circa € -110 milioni, a seguito dell'andamento registrato nel mercato di riferimento, dei titoli azionari di Btg Pactual rinvenienti dagli accordi relativi alla vendita di BSI;
- i **profitti netti di realizzo** sono in calo, attestandosi a

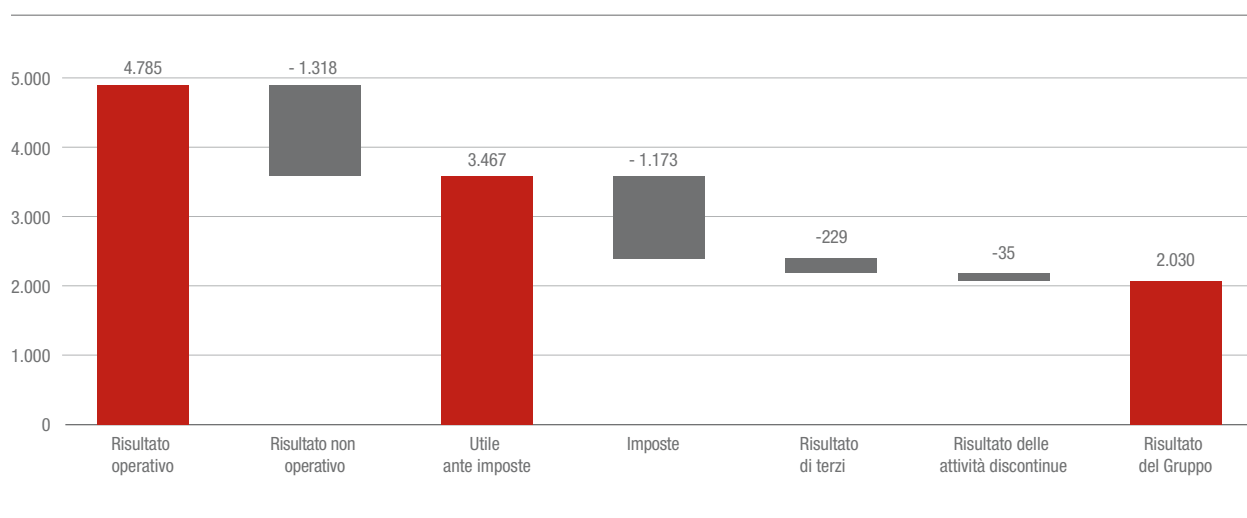
€ 758 milioni (€ 874 al 31 dicembre 2014) per effetto di minori realizzazioni sui portafogli obbligazionari governativi. Nel corso del 2015, in particolare nel quarto trimestre, si sono registrati maggiori profitti netti di realizzo nel settore immobiliare;

- i **proventi netti non operativi** derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico si attestano a € -96 milioni (€ -263 milioni al 31 dicembre 2014), a fronte di migliori performance di alcuni mercati finanziari rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente;
- **gli altri costi e ricavi non operativi** si attestano a € -712 milioni (€ -441 milioni al 31 dicembre 2014). Questa voce si compone di € -142 milioni relativi all'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti (€ -139

al 31 dicembre 2014), € -269 milioni di costi di ristrutturazione (€ -182 al 31 dicembre 2014), comprensivi di oneri per circa € 100 milioni legati al riposizionamento strategico sul mercato tedesco, registrati nei primi sei mesi del 2015, e € -302 milioni di altri accantonamenti non ricorrenti (€ -120 milioni al 31 dicembre 2014) che comprendono principalmente il rafforzamento dei fondi rischi del primo semestre del 2015.

■ **i costi non operativi di holding**, composti dagli interessi passivi sul debito finanziario e dai costi di holding considerati non operativi, registrano una riduzione attestandosi a € -764 milioni (€ -819 milioni al 31 dicembre 2014) a seguito del calo degli interessi sul debito finanziario attribuibile alle azioni di ottimizzazione del debito poste in essere dal Gruppo nel corso del 2014.

Risultato del Gruppo



Grazie al miglioramento dei risultati operativi e non operativi sopra commentati, il **risultato del periodo di pertinenza del Gruppo** si attesta a € 2.030 milioni, registrando un significativo aumento (+21,6%) rispetto ai € 1.670 milioni del 31 dicembre 2014.

Il *tax rate* si attesta al 32,6% (35% al 31 dicembre 2014). Rispetto all'esercizio precedente, tale andamento è principalmente attribuibile alla riduzione dell'IRAP e al venir meno dell'onere straordinario per l'imposta sostitutiva sulla rivalutazione Banca d'Italia assolta nel 2014.

Il **risultato di terzi**, pari a € 229 milioni, che corrisponde ad un *minority rate* pari a 10,1% (9,8% al 31 dicembre 2014) risulta in aumento rispetto ai € 182 milioni dello scorso anno per effetto della crescita dei risultati di Banca Generali e in Cina.

Il **risultato delle attività discontinue**, pari a € -35 milioni (€ -69 milioni al 31.12.2014) comprende gli effetti complessivi della dismissione di BSI, completata nel terzo trimestre dell'anno.

Da risultato operativo a risultato del periodo

(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014	QUARTO TRIM. 2015	QUARTO TRIM. 2014
Risultato operativo consolidato	4.785	4.508	946	840
Premi netti di competenza	68.507	64.322	18.789	18.029
Oneri netti relativi ai sinistri	-69.091	-67.003	-20.000	-18.224
Spese di gestione	-10.724	-10.346	-2.836	-2.807
Commissioni nette	494	490	121	150
Risultato operativo degli investimenti	16.615	17.837	5.167	4.010
Proventi e oneri operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	3.207	4.755	2.044	1.056
Proventi e oneri operativi derivanti da altri strumenti finanziari	13.408	13.082	3.123	2.954
Interessi e altri proventi	12.263	12.097	3.076	3.005
Profitti netti di realizzo operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.434	2.504	283	460
Perdite nette da valutazione operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-341	-320	4	-129
Interessi passivi relativi al debito operativo	-411	-518	-103	-162
Altri oneri da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari	-538	-681	-137	-221
Costi operativi di holding	-429	-418	-71	-128
Altri costi e ricavi operativi(*)	-586	-373	-224	-190
Risultato non operativo consolidato	-1.318	-1.464	-452	-540
Risultato non operativo degli investimenti	159	-203	-88	-184
Proventi e oneri non operativi derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-96	-263	-35	-159
Proventi e oneri non operativi derivanti da altri strumenti finanziari(**)	255	60	-53	-25
Profitti netti di realizzo non operativi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	758	874	185	284
Perdite nette da valutazione non operative da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-503	-813	-239	-310
Costi non operativi di holding	-764	-819	-211	-213
Interessi passivi relativi al debito finanziario	-684	-741	-171	-177
Altri costi non operativi di holding	-81	-78	-40	-36
Altri costi e ricavi non operativi(***)	-712	-441	-154	-142
Risultato del periodo prima delle imposte	3.467	3.045	493	301
Imposte(*)	-1.173	-1.124	-131	-137
Utile dopo le imposte	2.295	1.921	362	163
Utile o perdita delle attività operative cessate	-35	-69	0	-61
Risultato del periodo consolidato	2.259	1.852	362	102
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo	2.030	1.670	304	81
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	229	182	58	21

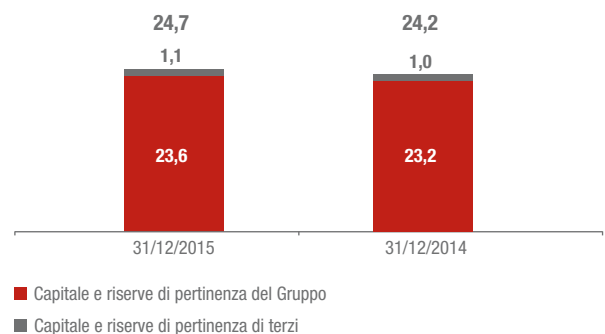
(*) Al 31 dicembre 2015 l'importo è rettificato per imposte operative di € 64 milioni e per imposte non ricorrenti retrocesse agli assicurati in Germania per € -3 milioni (al 31 dicembre 2014 rispettivamente a € 64 milioni e € 27 milioni).

(**) L'importo è al lordo degli interessi passivi relativi al debito finanziario.

(***) L'importo è al netto della quota a carico degli assicurati in Germania e Austria.

La situazione patrimoniale e finanziaria

Patrimonio netto e solvibilità di gruppo



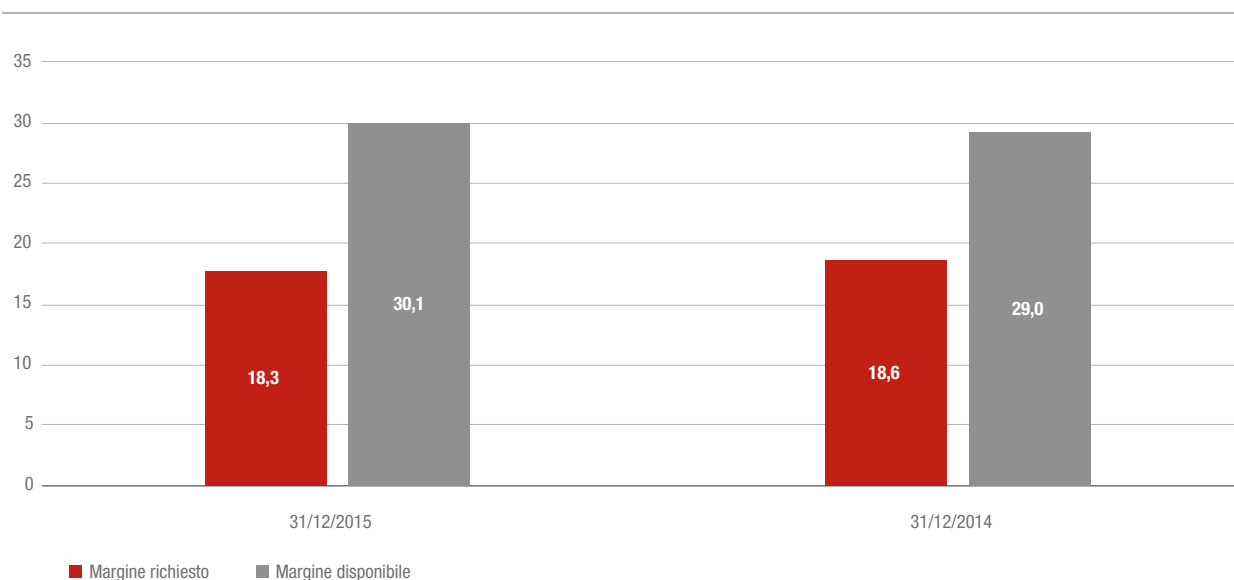
Il capitale e riserve di pertinenza del Gruppo si attestano a € 23.565 milioni, +1,5% rispetto a € 23.204 milioni al 31 dicembre 2014. La variazione è ascrivibile principalmente:

- al risultato del periodo di pertinenza del Gruppo, pari a € 2.030 milioni al 31 dicembre 2015;
- alla distribuzione del dividendo per € -934 milioni, effettuata nel corso del 2015;
- agli altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto dell'anno in corso pari a € -118 milioni. In particolare, tale andamento è ascrivibile per € -431 milioni al deterioramento degli altri utili o perdite attribuibili alle attività finanziarie disponibili per la vendita solo parzialmente compensato dal miglioramento della riserva cambi per € 313 milioni a seguito del deprezzamento dell'euro rispetto le principali valute. Infine gli utili derivanti dalla rimisurazione delle passività per piani a benefici definiti registrano un miglioramento di € 162 milioni ascrivibili all'incremento dei tassi di riferimento utilizzati per lo sconto di tali passività sostanzialmente compensati dalla diminuzione della riserva per gruppi in dismissione a fronte della citata uscita del gruppo BSI (pari a € 157 milioni al 31 dicembre 2014).

Rollforward del patrimonio netto

(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine del precedente esercizio	23.204	19.778
Utile del periodo	2.030	1.670
Dividendi distribuiti	-934	-701
Altri utili o perdite rilevati a patrimonio netto	-118	3.372
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-431	3.997
Utili o perdite per differenze cambio	313	12
Utili o perdite su strumenti di copertura	-14	14
Utili o perdite per piani a benefici definiti	162	-537
Altri utili o perdite	-149	-114
Altre voci	-617	-915
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo alla fine dell'esercizio	23.565	23.204

Solvibilità del gruppo



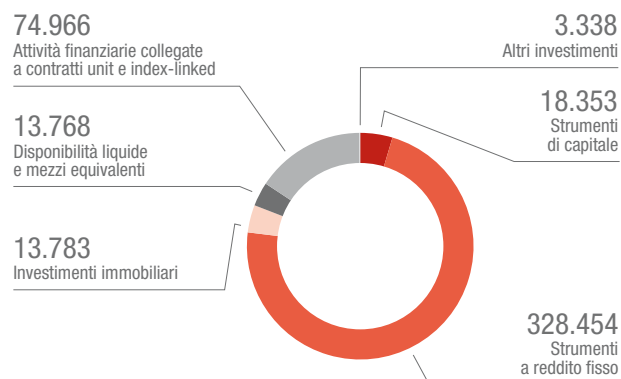
L'indice di solvibilità di Gruppo (Solvency I ratio) si attesta a 164%, in crescita di 8 p.p. rispetto al 31 dicembre 2014¹. Tale aumento deriva principalmente dai positivi risultati economici nonché dal positivo impatto della vendita del gruppo bancario BSI.

Nel 2015 il margine disponibile del Gruppo si attesta a € 30,1 miliardi (29,0 miliardi al 31 dicembre 2014) mentre il margine richiesto ammonta a 18,3 miliardi di euro (18,6 miliardi al 31 dicembre 2014).

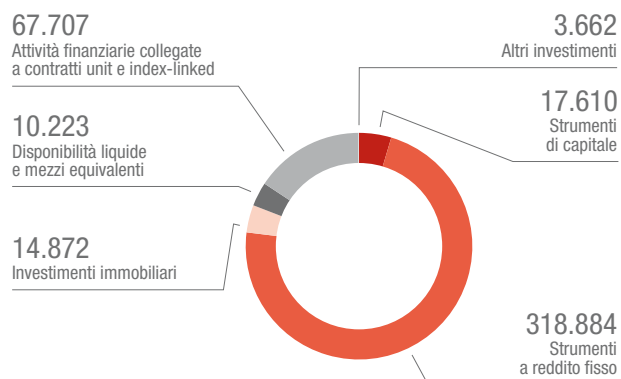
Investimenti

Asset allocation

Investimenti al 31/12/2015



Investimenti al 31/12/2014



¹ L'indice su base pro forma comprensivo della vendita di BSI era pari a 164 a fine 2014.

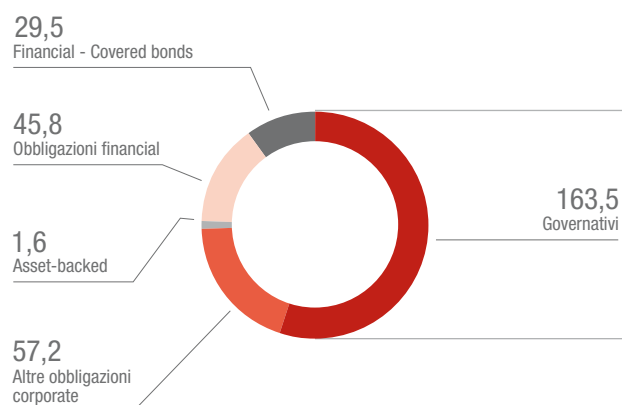
All 31 dicembre 2015 il valore complessivo degli investimenti si attesta a € 452.662 milioni in crescita del 4,5 % rispetto all'esercizio precedente. Gli investimenti di Gruppo ammontano a € 377.697 milioni (+3,4%) e quelli collegati a contratti *linked* a € 74.966 milioni (+10,7%).

In termini di incidenza delle principali categorie di investimenti, la relativa esposizione degli strumenti a reddito fisso risulta in flessione attestandosi all'87,0% (87,3% al 31 dicembre 2014). L'incidenza degli investimenti immobiliari subisce un decremento e sia attestata al 3,6% (4,1% al 31 dicembre 2014) mentre quella degli strumenti di capitale e degli altri investimenti rimane sostanzialmente stabile, rispettivamente al 4,9% (4,8% al 31 dicembre

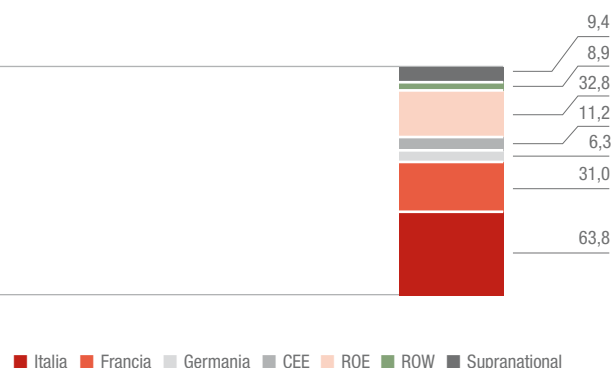
2014) e allo 0,9% (1,0% al 31 dicembre 2014). Si ricorda che gli altri investimenti comprendono principalmente i crediti interbancari e verso la clientela bancaria, le partecipazioni e i derivati. Infine, l'incidenza della liquidità registra un aumento principalmente per i flussi di cassa derivanti dalla nuova produzione assicurativa - che prudentemente non sono stati immediatamente reinvestiti a causa delle volatili condizioni di mercato manifestatesi in particolare alla fine del 2015 - nonché dalla liquidità generata dalla nuova emissione obbligazionaria finalizzata al rifinanziamento dell'emissione subordinata callable a giugno 2016.

Strumenti a reddito fisso: portafoglio obbligazionario

Portafoglio obbligazionario: dettaglio per settore



Portafoglio obbligazionario: dettaglio per paese di rischio



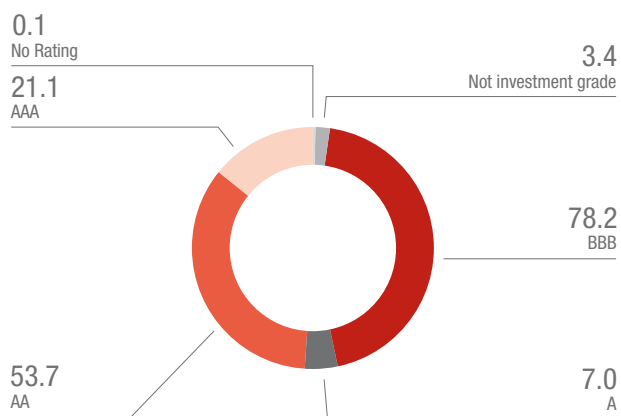
Con riferimento alla composizione del portafoglio obbligazionario, i titoli governativi, che ne rappresentano il 54,9% (56,8% al 31 dicembre 2014) mostrano un decremento attestandosi a € 163.474 milioni (€ 165.014 milioni al 31 dicembre 2014). La variazione del periodo è ascrivibile alle vendite avvenute nel 2015. L'esposizione verso i singoli titoli di Stato è principalmente allocata ai rispettivi Paesi di operatività.

La componente *corporate* registra un incremento in termini assoluti attestandosi a € 134.077 milioni (€ 125.544 milioni al 31 dicembre 2014), pari al 45,1% del portafoglio obbligazionario (43,2% al 31 dicembre 2014). La va-

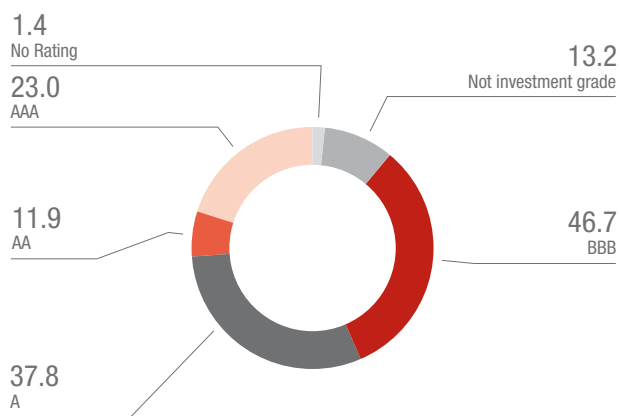
riazione è ascrivibile agli acquisti netti effettuati nell'anno, solo parzialmente compensati dal deterioramento di valore derivante dall'aumento dello spread sul credito. La componente *corporate* comprende obbligazioni bancarie garantite, strumenti del settore finanziario e quelle emesse da società industriali. Con riferimento ai nuovi investimenti sono stati privilegiati quelli nel settore *non-financial*, con l'obiettivo di favorire un maggior livello di diversificazione.

Di seguito il dettaglio per *rating* del portafoglio obbligazionario al 31 dicembre 2015 suddiviso tra componente governativa e corporate.

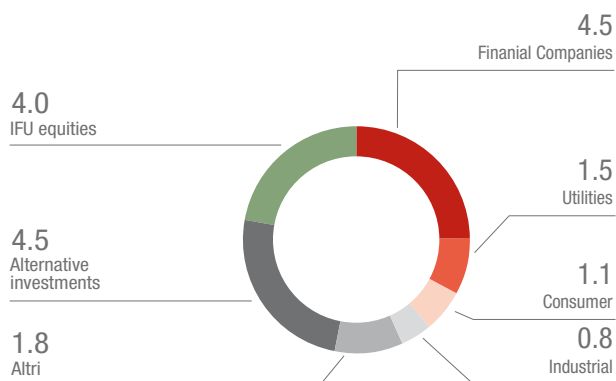
Titoli governativi



Titoli corporate



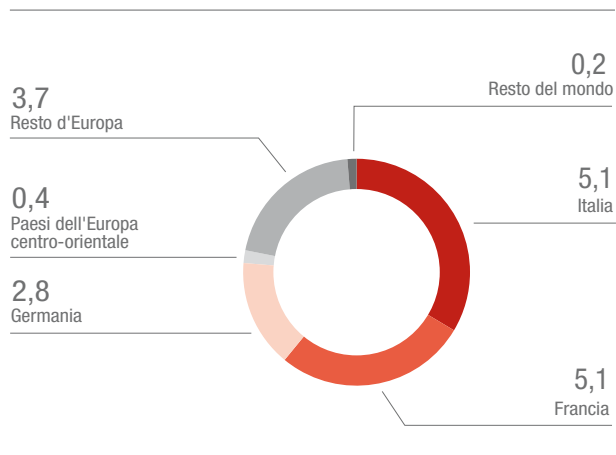
Titoli di capitale: portafoglio azionario



I titoli di capitale registrano un incremento in termini assoluti attestandosi a € 18.353 milioni (€ 17.610 milioni al dicembre 2014).

L'incremento del periodo è sostanzialmente ascrivibile all'aumento del valore degli investimenti che hanno beneficiato del positivo andamento dei corsi azionari.

Investimenti immobiliari



Gli investimenti immobiliari in termini di valori di bilancio subiscono un decremento attestandosi a € 13.783 (€ 14.872 milioni al 31 dicembre 2014).

In particolare, gli investimenti immobiliari diretti del Gruppo a valori di mercato, pari a € 17.385 milioni (€ 17.650 milioni al 31 dicembre 2014), sono quasi interamente allocati in Europa occidentale, prevalentemente in Italia, Francia e Germania. Inoltre, gli immobili sono principalmente allocati nei rispettivi Paesi di operatività.

Risultato degli investimenti²

Redditività degli investimenti

	31/12/2015	31/12/2014
Componenti economiche		
Redditi correnti da titoli a reddito fisso	10.880	10.651
Redditi correnti da titoli azionari	583	639
Redditi correnti da investimenti immobiliari(*)	826	862
Profitti netti di realizzo	3.212	3.106
Perdite nette da valutazione	-737	-991
Profitti netti non realizzati	-784	228
Investimenti medi	373.097	346.437
Indici di redditività		
Redditività corrente(**)	3,4%	3,6%
Harvesting rate	0,5%	0,7%
Redditività di conto economico	4,0%	4,4%

(*) Al netto degli ammortamenti del periodo

Per effetto delle condizioni di mercato che hanno caratterizzato il 2015, la redditività corrente registra una contenuta flessione attestandosi a 3,4% (3,6% al 31 dicembre 2014) mentre in valore assoluto i redditi correnti registrano un incremento raggiungendo i € 12.552 milioni (€ 12.385 milioni al 31 dicembre 2014). La flessione del ratio è attribuibile da un lato al significativo aumento

degli investimenti medi e dall'altro ai bassi tassi d'interesse ottenibili nell'ambito dell'attività di reinvestimento. Il contributo al risultato del periodo derivante dalle operazioni di realizzo e dalle valutazioni rilevate a conto economico (*harvesting rate*) rimane sostanzialmente stabile attestandosi a 0,5% (0,7% al 31 dicembre 2014).

²

Per i dettagli sulla modalità di determinazione di tale indicatore si rimanda alla nota metodologica in allegato alla presente relazione.

Indebitamento e liquidità

Indebitamento

Coerentemente con il modello gestionale utilizzato dal Gruppo Generali in ambito IAS/IFRS, l'indebitamento consolidato è stato suddiviso in due categorie:

- **debito operativo**, inteso come l'insieme delle passività finanziarie consolidate per le quali è possibile identificare una correlazione con specifiche voci patrimoniali del bilancio consolidato. In tale categoria sono anche comprese le passività iscritte dalle compagnie

di assicurazione a fronte di contratti di investimento e le passività interbancarie e verso la clientela degli istituti bancari appartenenti al gruppo;

- **debito finanziario**, comprendente le altre passività finanziarie consolidate, tra le quali passività subordinate, obbligazioni emesse ed altri finanziamenti ottenuti. Rientrano, ad esempio, in tale categoria i debiti contratti nell'ambito di un'operazione di acquisto di partecipazioni di controllo.

Il debito totale è composto come segue:

Debito di Gruppo

(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Debito operativo	36.787	36.541
Debito finanziario	13.117	12.253
Debito subordinato	9.643	8.315
Titoli di debito senior	2.992	3.477
Altro debito finanziario	482	460
Totale	49.904	48.794

Coerentemente con la strategia di Gruppo, che prevede un ribilanciamento tra debito senior e subordinato a favore di quest'ultimo, ed una prudente politica di rifinanziamento anticipato, l'incremento netto del debito finanziario rispetto al 31 dicembre 2014 deriva principalmente dalla combinazione delle seguenti operazioni:

- rimborso di un titolo Senior per € 500 milioni a maggio 2015;
- nuova emissione di un titolo subordinato per € 1.250 milioni nel mese di ottobre 2015 da parte di Assicurazioni Generali, con lo scopo di rifinanziare le obbligazioni del Gruppo aventi opzione di rimborso anticipato il prossimo mese di giugno 2016.

Il costo medio ponderato del debito finanziario al 31 dicembre 2015 si attesta al 5,65% sostanzialmente invariato rispetto al 5,62% del 31 dicembre 2014 e al 5,67% del 30 settembre 2015. Il costo medio ponderato riflette il costo medio annualizzato del debito tenendo in considerazione le passività in essere alla data di chiusura e le relative attività di copertura del rischio tasso e cambio.

Gli interessi passivi sul debito totale sono di seguito dettagliati:

Interessi passivi

(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Interessi passivi sul debito operativo	411	518
Interessi passivi sul debito finanziario	684	741
Totale	1.094	1.260

Dettaglio del debito finanziario

Dettaglio del debito subordinato e dei titoli di debito senior

(in milioni di euro)	31/12/2015				31/12/2014			
	Valore nominale	Valore di bilancio	Interessi passivi di competenza	Tasso medio di interesse %(*)	Valore nominale	Valore di bilancio	Interessi passivi di competenza	Tasso medio di interesse %(*)
Debito subordinato	9.681	9.643	551	6,13%	8.356	8.315	541	6,21%
Titoli di debito senior	3.009	2.992	132	4,17%	3.508	3.477	200	4,13%
Totale	12.690	12.635	n.a.	n.a.	11.864	11.792	n.a.	n.a.

* Il costo medio ponderato riflette il costo medio annualizzato del debito tenendo in considerazione tutte le passività in essere alla data di chiusura e le relative attività di copertura del rischio valuta e del rischio tasso.

Dettaglio delle emissioni e rimborsi del debito subordinato e dei titoli di debito senior

(in milioni di euro)	31/12/2015			31/12/2014		
	Emissioni	Rimborsi	Emissioni al netto dei rimborsi	Emissioni	Rimborsi	Emissioni al netto dei rimborsi
Debito subordinato	1.250	0	1.250	2.500	1.858	642
Titoli di debito senior	0	500	-500	1.250	2.250	-1.000
Totale	1.250	500	750	3.750	4.108	-358

Dettaglio delle principali emissioni

Passività subordinate

Principali emissioni subordinate

	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Costo ammortizzato (**)	Emissione	Call	Scadenza
Generali Finance B.V.	5,32%	752	EUR	740	16/06/2006	16/06/2016	Perp
Generali Finance B.V.	6,21%	345	GBP	467	16/06/2006	16/06/2016	Perp
Assicurazioni Generali	6,27%	350	GBP	472	16/06/2006	16/06/2026	Perp
Generali Finance B.V.	5,48%	869	EUR	710	08/02/2007	08/02/2017	Perp
Assicurazioni Generali	6,42%	495	GBP	667	08/02/2007	08/02/2022	Perp
Assicurazioni Generali	10,13%	750	EUR	747	10/07/2012	10/07/2022	10/07/2042
Assicurazioni Generali	7,75%	1.250	EUR	1.246	12/12/2012	12/12/2022	12/12/2042
Assicurazioni Generali	4,13%	1.000	EUR	988	02/04/2014	na	04/05/2026
Generali Finance B.V.	4,60%	1.500	EUR	1.340	21/11/2014	21/11/2025	Perp
Assicurazioni Generali	5,50%	1.250	EUR	1.241	27/10/2015	27/10/2027	27/10/2047

(*) in milioni, in valuta.

(**) in milioni di euro.

In questa categoria sono comprese anche passività subordinate non quotate emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. e da altre controllate. Le passività emesse da Assicurazioni Generali S.p.A. sotto forma di private placement ammontano ad un nominale di € 1.000 milioni corrispondenti ad un costo ammortizzato di € 997 milioni. Le rimanenti passività subordinate sono relative

a titoli emessi da controllate austriache corrispondenti ad un costo ammortizzato di circa € 28 milioni di euro.

Ad ottobre 2015 è stato emesso un titolo obbligazionario subordinato per l'ammontare totale di € 1.250 milioni al fine di rifinanziare le date call del 2016 su alcuni titoli subordinati emessi dal Gruppo.

Titoli di debito *senior*

Principali emissioni di titoli di debito quotate

Emittente	Tasso nominale	Nominale emesso (*)	Valuta	Costo ammortizzato(**)	Emissione	Scadenza
Assicurazioni Generali	5,13%	1.750	EUR	1.724	16/09/2009	16/09/2024
Assicurazioni Generali	2,88%	1.250	EUR	1.244	14/01/2014	14/01/2020

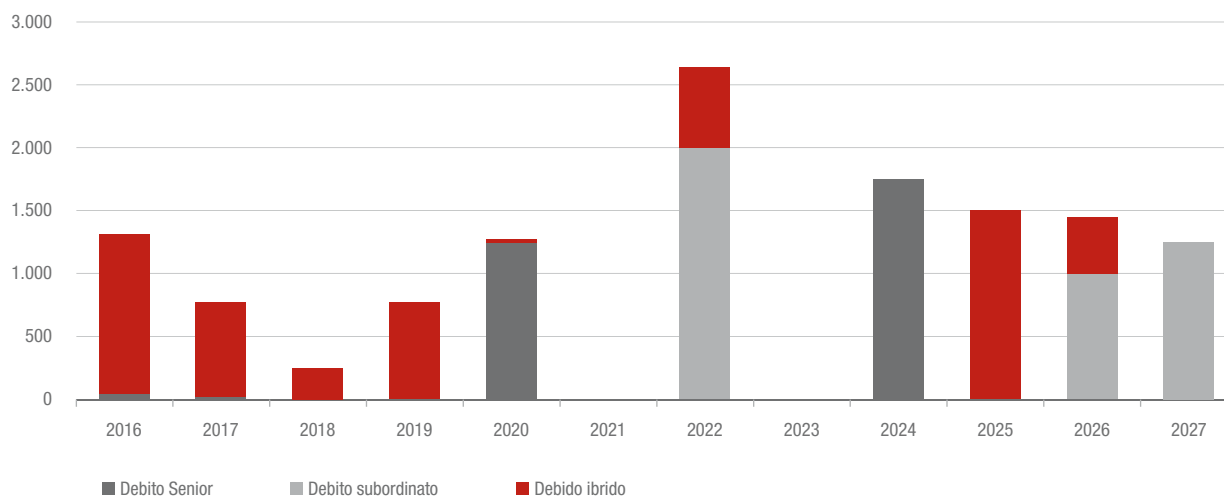
(*) in milioni, in valuta.

(**) in milioni di euro.

In questa categoria sono riportati anche altri titoli obbligazionari, tra cui, principalmente quelli emessi dalla controllata Ceska Pojistovna per un importo nominale di CZK 500 milioni. Il corrispondente costo ammortizzato

è pari a circa € 24,6 milioni. Durante il 2015, nel mese di maggio il Gruppo ha rimborsato un titolo obbligazionario senior per € 500 milioni.

Dettaglio delle scadenze del debito



La durata media al 31 dicembre 2015 si attesta a 6,68 anni rispetto a 6,87 anni al 31 dicembre 2014. La variazione della durata media è diretta conseguenza dell'atti-

vità di rifinanziamento e dell'operazione di ottimizzazione del capitale sopra descritte.

Linee di credito

Come da consolidata prassi di mercato per il settore, Assicurazioni Generali mantiene in essere un programma di linee di credito revolving bilaterali, che è stato rinnovato nel maggio 2015. Le nuove linee di un importo complessivo massimo di € 2 miliardi sono state rinegoziate allungandone le scadenze a 3 e 5 anni.

Le controparti sono primari istituti di credito di elevato standing internazionale. Tale operazione inciderà sull'indebitamento finanziario del Gruppo solo in caso di effettivo utilizzo delle linee di credito e permette a Generali di migliorare la flessibilità finanziaria per la gestione dei futuri fabbisogni di liquidità in un contesto di volatilità dei mercati.

Liquidità

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

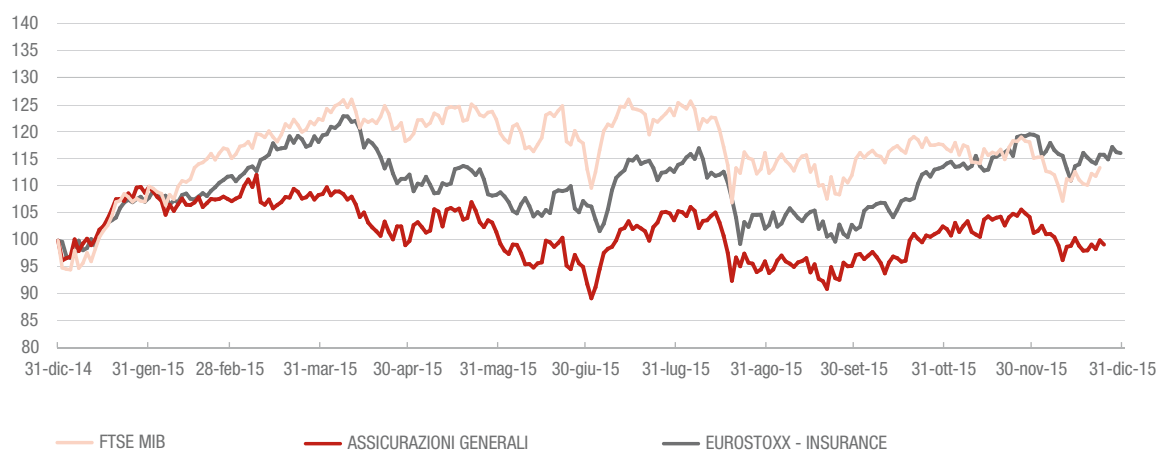
(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
Depositi bancari e titoli a breve termine	8.792	8.340
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	211	154
Cassa e disponibilità presso banche centrali	41	14
Quote di fondi di investimento monetari	5.527	2.158
Altre disponibilità liquide	-803	-443
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.768	10.223

La liquidità registra un incremento attestandosi a 13.768 milioni a causa principalmente per i flussi di cassa derivanti dalla nuova produzione assicurativa - che prudentemente non sono stati immediatamente reinvestiti a causa delle volatili condizioni di mercato manifestatesi

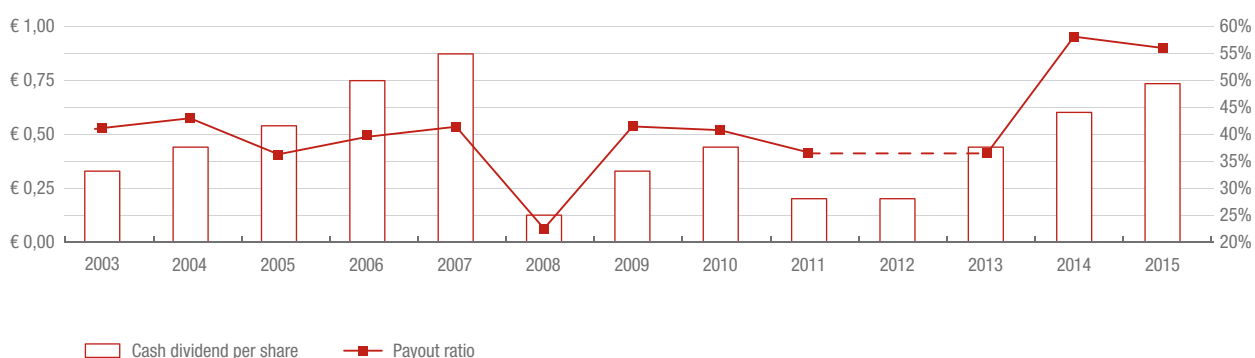
in particolare alla fine del 2015 - nonché dalla liquidità generata dalla nuova emissione obbligazionaria finalizzata al rifinanziamento dell'emissione subordinata callable a giugno 2016.

L'andamento d'azione

Informazioni sull'andamento del titolo azionario



Dividendi per azione e payout ratio³



³
Il payout ratio del 2012 non è rappresentato nel grafico perché non significativo in quanto non proporzionale al risultato di Gruppo del periodo, ma effetto della specifica politica di pagamento del dividendo applicata dal Gruppo.

Principali indicatori per azione

KPI per azione

	31/12/2015	31/12/2014
Informazioni per azione		
EPS	1,30	1,07
Operating earning per azione	1,64	1,52
DPS	0,72	0,60
Payout ratio	55,3%	55,9%
Dividendo complessivo (in milioni di euro)	1.123	934
Informazioni su prezzo azione (in euro)		
Prezzo azione	16,92	17,00
Prezzo minimo azione	15,26	14,79
Prezzo massimo azione	19,07	17,43
Prezzo medio azione	17,35	16,26
Informazioni su volume azioni		
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	1.556.428.701	1.555.999.441
Capitalizzazione di mercato (in milioni di euro)	26.342	26.467
N° medio giornaliero di azioni scambiate	7.603.419	6.204.520
Ritorno totale per gli azionisti(*)	2,95	2,24

* (dividendo complessivo + var.prezzo azione nel periodo di riferimento)/prezzo azione a inizio anno.



Il tasso di deforestazione annuale si è più che dimezzato negli ultimi 25 anni, riducendosi da 0,18% dei primi anni Novanta a 0,08% nel periodo 2010-2015

Prevedibile evoluzione della Gestione



Nel **2016** il Fondo Monetario Internazionale prevede una crescita del PIL nell'Euro-zona dell'1,6% in linea con quella del 2015 (+1,5%). In particolare sono previsti miglioramenti della dinamica economica in Germania, Francia e Italia (dallo 0,8% all'1,3%) grazie a un solido contributo dell'export, e un rallentamento dell'economica spagnola (dal 3,1% al 2,5%). L'inflazione dell'Aerea Euro è attesa in crescita ma resterà ampiamente sotto la soglia del 2%. In tale scenario, la politica monetaria della Banca Centrale Europea resterà accomodante.

In crescita anche l'economia degli USA, mentre per i Paesi emergenti ci si attende una ripresa, anche se non omogenea tra i diversi Paesi; alcune economie che hanno rallentato nel 2015, in particolare Brasile e Russia, dovrebbero recuperare, anche se la crescita del loro PIL dovrebbe rimanere negativa. Per la Cina invece il trend negativo è atteso anche nel 2016.

La ripresa dei mercati finanziari nell'Eurozona dovrebbe proseguire nel 2016, anche se in maniera più contenuta del 2015, mentre è atteso un rallentamento dei mercati dei paesi emergenti. Le prospettive di crescita globale e di commercio mondiale saranno correlate alla dinamica delle attuali tensioni geopolitiche.

Per quanto riguarda il **settore assicurativo**, nei principali Paesi di Euro-zona (Italia, Germania, Francia, Spagna) ci si attende nel 2016 un buon andamento dei premi nel settore danni, in linea con la, seppur flebile, ripresa economica. Il segmento vita continuerà ad essere caratterizzato dal contesto di bassi tassi di interesse, a cui si aggiungerà una minima ripresa del reddito disponibile. Conseguentemente, in termini di prodotto, saranno favorite polizze meno sensibili al basso livello dei tassi d'interesse. Infine, con riferimento alla distribuzione, il ribilanciamento dell'offerta verso prodotti unit linked potrebbe incontrare resistenze da parte del canale agenziale, mentre per la prevista ripresa del credito il canale bancario potrebbe spingere meno sui prodotti assicurativi.

Con particolare riferimento all'attività di riassicurazione, gli eventi catastrofici accaduti nel mondo non hanno avuto impatti significativi sull'industria riassicurativa. La persistente assenza di eventi catastrofici economicamente rilevanti ha generato una costante diminuzione dei costi riassicurativi, con una costante diminuzione degli utili dei riassicuratori. Per far fronte a questa situazione il mercato riassicurativo ha ampliato la propria offerta. In un simile contesto il Gruppo Generali ha beneficiato del favorevole trend di mercato ottenendo ulteriori riduzioni dei costi dei rinnovi delle coperture per il 2016.

Nel **segmento vita** il Gruppo dovrà far fronte a un contesto di mercato caratterizzato da diversi e mutevoli vincoli esterni tra cui la direttiva Solvency 2, le regole IMD2, più severe nella regolamentazione e trasparenza nella distribuzione di prodotti assicurativi e in generale i mercati finanziari caratterizzati da perduranti bassi tassi di interesse. Pertanto si rafforzerà ulteriormente il focus sulle iniziative del programma di Techex, sia a livello di Gruppo che di singole business unit, puntando a un rafforzamento del valore del portafoglio combinato con un approccio di semplificazione e innovazione della gamma di prodotti. L'impegno del Gruppo verso l'eccellenza tecnica deve essere sempre più guidato dallo sviluppo di competenze e dalla gestione della performance: **l'andamento della raccolta continuerà a riflettere un'attenta politica di underwriting** in linea con gli obiettivi comuni del Gruppo dettati dal risk appetite framework e dal focus sul valore dei prodotti. Proseguiranno le iniziative dedicate alla valorizzazione del portafoglio in-force attraverso azioni dedicate e lo sviluppo selettivo di alcune linee di business, quali la Protection e i prodotti Unit Linked, in alternativa agli investimenti nei fondi di tipo tradizionale. Lo sviluppo di tali linee di business punta a costituire una rosa di prodotti che consentano un'offerta varia e adeguata ai profili di rischio e di investimento sia degli assicurati che dello stesso Gruppo.

Considerata la pressione indotta dal continuo contesto di bassi rendimenti, il **segmento danni** continuerà ad essere fondamentale per l'attuazione della strategia del Gruppo di diventare leader del segmento retail in Europa, proprio grazie ai prodotti retail il cui livello di assorbimento di capitale consente una efficiente allocazione del capitale.

Si è osservata una ulteriore riduzione dei premi medi derivante dal livello di concorrenza sperimentato sui mercati, cominciata nel ramo Auto ma in espansione anche al Non Auto, su prodotti individuali riguardanti le coperture domestiche e le PMI, cui è abbinata una svolta sulla prevedibile evoluzione della frequenza sinistri (la cui tendenza era di diminuzione a partire dal 2011) di alcuni paesi (come il settore auto in Italia e Spagna). Un acceleratore di questa pressione competitiva è rappresentata dalla distribuzione che, facendo leva sulla trasformazione digitale, lascia più spazio alle reti di distribuzione non tradizionali o non esclusive (ad esempio aggregatori), aumentando la volatilità dei portafogli.

Di conseguenza, dal punto di vista industriale, sono previsti volumi e margini in riduzione. Per far fronte a queste pressioni competitive, il Gruppo ha lanciato una serie di iniziative volte a compensare gli effetti negativi sulla redditività con misure anticicliche, un approccio disciplinato di selezione dei rischi, migliorare la creazione di valore tramite una migliore profilazione dei clienti concentrandosi su quelli più redditizi e sulle relazioni di maggiore durata, o sviluppando un'offerta distintiva con un sistema modulare o di un approccio basato sulla connettività, che potrebbe implicare anche cross selling sui prodotti non Auto.

La **politica degli investimenti** del Gruppo verte su una asset allocation volta a consolidare la redditività corrente e a garantire la coerenza con le passività verso gli assicurati.

Con riferimento agli investimenti a reddito fisso, la strategia d'investimento mira alla diversificazione del portafoglio, sia nel comparto delle obbligazioni governative, dove i tassi core europei sono ai livelli minimi, che in quello delle obbligazioni societarie, inclusi i private placements ed i prestiti con garanzia. Ciò al fine di garantire un'adeguata profittabilità per gli assicurati e una remunerazione soddisfacente del capitale, pur mantenendo un profilo di rischio controllato.

L'esposizione azionaria verrà mantenuta sostanzialmente stabile, perseguendo una rotazione geografica e settoriale verso aree geografiche e settori a maggior crescita rispetto all'Europa.

I nuovi investimenti nel comparto immobiliare saranno selettivamente indirizzati su nuove aree geografiche quali l'Asia, il Regno Unito e l'Europa Orientale, al fine di migliorare la diversificazione complessiva del portafoglio. Inoltre una gestione più attiva del portafoglio in essere sarà implementata al fine di migliorarne la redditività complessiva.

Nonostante il difficile contesto macroeconomico e l'elevata volatilità dei mercati finanziari, nel 2016 Il Gruppo continuerà a perseguire tutte le azioni strategiche sopra evidenziate, confermando l'obiettivo di operating ROE superiore al 13%, e migliorando la remunerazione degli azionisti in coerenza con il piano strategico presentato al mercato.

Milano, 17 marzo 2016

Il Consiglio d'Amministrazione



Allegato alla Relazione sulla Gestione

Nota alla Relazione sulla Gestione

Il bilancio consolidato del Gruppo Generali al 31 dicembre 2015 è stato redatto adottando i principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB ed omologati dall'Unione Europea, in conformità al Regolamento Comunitario n. 1606/2002, al D.lgs. 58/1998 e sue successive modifiche e al D.lgs. 209/2005, così come modificato dal D.lgs. n. 32/2007.

In questa relazione annuale vengono presentati i prospetti di bilancio e di nota integrativa consolidati conformi al Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modificazioni, e le informazioni della Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006. Come consentito dal citato Regolamento ISVAP, il Gruppo Generali ha ritenuto opportuno integrare i prospetti contabili consolidati con specifiche voci e fornire maggiori dettagli nei prospetti di nota integrativa, in modo da soddisfare anche i requisiti previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Il Gruppo si è avvalso della facoltà prevista dall'art. 70, comma 8, e dall'art. 71, comma 1-bis del Regolamento Emittenti, di derogare all'obbligo di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in relazione a operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

Al 31 dicembre 2015 l'area di consolidamento è passata da 473 a 435 società, di cui 394 consolidate integralmente e 41 valutate con il metodo del patrimonio netto.

La presente relazione è redatta in euro (che rappresenta la valuta funzionale nella quale opera la società che redige il consolidato) e gli importi sono esposti in milioni arrotondati alla prima cifra decimale, a meno che diversamente indicato, con la conseguenza che la somma degli importi arrotondati non in tutti i casi coincide con il totale arrotondato.

Per una descrizione **degli indicatori alternativi di performance** presentati nella presente relazione si rimanda alla nota metodologica.

Come anticipato, la Relazione sulla Gestione è redatta non solo in ottemperanza alla normativa in vigore ma anche secondo gli **Elementi del Contenuto** (già analizzati all'inizio del volume in Informazioni sul report) e i Principi Guida previsti dall'**International <IR> Framework** pubblicato a dicembre 2013 dall'International Integrated Reporting Council (IIRC).

La Relazione Annuale Integrata va ad arricchire e rendere più fruibile la Relazione sulla Gestione, ampliandone i contenuti e dandole un rigoroso e logico ordine contenutistico.

Con riferimento ai Principi Guida, il **Focus strategico e orientamento al futuro** trova applicazione in tutto il documento.

Secondo il principio della **Connettività delle informazioni**, il report deve rappresentare la combinazione e le correlazioni fra i fattori che influiscono sulla capacità di creazione di valore nel tempo. Le principali forme di connettività che Generali mostra avvengono tra informazioni qualitative e quantitative, finanziarie e pre-finanziarie¹, coerenti con quelle incluse in altri strumenti di comunicazione. Altri elementi che migliorano la connettività delle informazioni e l'utilità complessiva del report sono riferimenti incrociati (la componente grafica contribuisce ulteriormente al raggiungimento del principio) e un linguaggio chiaro e, laddove eccessivamente tecnico, spiegato attraverso rimandi al **Glossario** alla fine del documento. Inoltre, Generali pubblica sul proprio sito istituzionale il suo bilancio integrato in versione navigabile, strumento che enfatizza ulteriormente la connettività delle informazioni.

¹ Il termine "pre-finanziario" è usato di proposito e sostituisce la classica locuzione "non finanziario". È stato usato per la prima volta dalla società farmaceutica danese Novo Nordisk per indicare la gamma di informazioni (comunemente chiamate "non finanziarie") che può influenzare la capacità reddituale nel futuro sebbene al momento non abbia una natura strettamente monetaria.

Generali intrattiene **Relazioni con gli stakeholder** in modo da comprendere e soddisfare le loro esigenze, soprattutto informative e di dialogo. Il processo di stakeholder engagement promosso dal Gruppo ha interessato le seguenti categorie di stakeholder, sia esterne che interne:

- comunità finanziaria: dialoghiamo regolarmente con investitori, analisti e agenzie di rating in modo da garantire una piena soddisfazione delle loro esigenze informative. Li incontriamo ogni trimestre in occasione della presentazione dei nostri risultati, all'Assemblea Annuale degli Azionisti e agli Investor Day, organizziamo roadshow e partecipiamo a conferenze di settore, offrendo loro la reportistica necessaria. Nel corso del 2015 abbiamo avuto occasioni di dialogo nei principali centri finanziari mondiali.
- comunità (mondo accademico, esperti e principali business partner): interagiamo da alcuni anni con gli studenti delle principali università italiane, offrendo loro sessioni di formazione sul nuovo approccio alla rendicontazione adottato da Generali e sui suoi sviluppi in ambito nazionale e internazionale e raccogliendo, tramite un apposito questionario, i loro feedback e suggerimenti sulle modalità di implementazione del report integrato. Importante per noi è anche conoscere il punto di vista di esperti della materia, con i quali abbiamo iniziato a confrontarci nel 2015. Abbiamo inoltre avviato un'attività di dialogo con alcuni business partner: induction session accompagnate da indicazioni e spunti per il miglioramento dei prodotti e servizi che ci offrono. Complessivamente ci siamo confrontati con quasi 350 persone nel 2015.
- legislatori e Istituzioni: dialoghiamo regolarmente con i legislatori e le Istituzioni europee per mantenere una costruttiva collaborazione e condividere informazioni autorevoli ed aggiornate per una corretta interpretazione ed applicazione delle nuove normative. Offriamo inoltre le nostre competenze e contribuiamo alle consultazioni pubbliche per la definizione di nuove misure di legge e regolamenti di settore, fornendo, alla luce dell'esperienza diretta del Gruppo, indicazioni concrete, in modo da tutelare le specificità del Gruppo stesso e del settore assicurativo. A tal fine, collaboriamo con diverse organizzazioni e associazioni settoriali, tra cui The Geneva Association e l'European Financial Services Round Table (EFR). La nostra attiva presenza in tali organizzazioni consente inoltre un approfondimento delle diverse tematiche regolamentari e dei possibili impatti.
- clienti: la soddisfazione dei nostri clienti è un elemento prioritario nella conduzione del nostro business. Abbiamo pertanto sviluppato un metodo mirato e sistematico per ascoltare e identificare azioni basate sui loro feedback e quelli dei distributori.
- dipendenti: le nostre persone sono la risorsa più preziosa e il loro engagement ed empowerment rappresentano per noi una priorità assoluta. Abbiamo così lanciato la prima Global Engagement Survey.



Per maggiori informazioni si veda la Relazione Annuale Integrata, p. 39



Per maggiori informazioni si veda la Relazione Annuale Integrata, p. 44

Tenendo conto anche dei suggerimenti dei nostri stakeholder, il nostro report è stato ulteriormente migliorato ad esempio nella connettività tra le varie parti, consentendo quindi una lettura più fluida e logicamente coerente, e nella **Sinteticità**: il grafico seguente evidenzia il passaggio della Relazione Annuale Integrata, redatta secondo il criterio della **Materialità**, al Bilancio Consolidato, redatto secondo quanto previsto dalla normativa.

Per quanto riguarda **Attendibilità e completezza**, la Relazione Annuale Integrata è supportata da un sistema informativo strutturato, che elabora le informazioni finanziarie e pre-finanziarie. Ciò permette a Generali di aumentare l'omogeneità e l'affidabilità di entrambi i tipi di informazioni. Per quanto riguarda il perimetro di rendicontazione, gli indicatori di performance si riferiscono a tutto il Gruppo, a meno che non sia diversamente indicato.

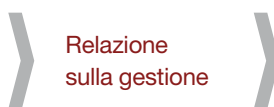
Secondo il principio di **Coerenza e comparabilità**, il report fornisce informazioni in linea con il periodo precedente (le eventuali variazioni di criteri applicati sono evidenziati nell'Allegato alla Relazione sulla Gestione) e con gli obiettivi strategici annunciati



Relazione Annuale Integrata

Ulteriori informazioni gestionali

Prospetti contabili e note



Relazione Annuale Integrata e Bilancio Consolidato



Nel 2020 ci saranno oltre 20 miliardi di dispositivi connessi a Internet rispetto ai 4,9 miliardi del 2015





Prospetti contabili consolidati

Società

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO

Prospetti contabili consolidati

al 31 dicembre 2015

(Valori in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE

Attività			
Note:	(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
	1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	8.645	8.601
4	1.1 Avviamento	6.661	6.617
19	1.2 Altre attività immateriali	1.985	1.983
	2 ATTIVITÀ MATERIALI	4.469	4.610
20	2.1 Immobili ad uso proprio	2.844	2.797
20	2.2 Altre attività materiali	1.625	1.814
14	3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	4.094	4.378
40, 41, 42, 43	4 INVESTIMENTI	447.448	427.191
11	4.1 Investimenti immobiliari	12.112	12.628
3	4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.369	1.284
7	4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.984	2.940
8	4.4 Finanziamenti e crediti	48.198	50.780
9	4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	289.399	276.498
10	4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	94.385	83.061
	di cui attività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	74.966	67.707
21	5 CREDITI DIVERSI	11.706	12.057
	5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.497	7.462
	5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.060	1.143
	5.3 Altri crediti	4.149	3.452
22	6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	15.142	35.973
	6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	21.304
15	6.2 Costi di acquisizione differiti	2.000	1.958
	6.3 Attività fiscali differite	2.652	2.715
	6.4 Attività fiscali correnti	3.115	2.825
	6.5 Altre attività	7.375	7.172
12	7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	9.044	8.508
	TOTALE ATTIVITÀ	500.549	501.318

Patrimonio netto e passività

Note:	(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
16	1 PATRIMONIO NETTO	24.708	24.185
	1.1 di pertinenza del gruppo	23.565	23.204
	1.1.1 Capitale	1.557	1.557
	1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	0	0
	1.1.3 Riserve di capitale	7.098	7.098
	1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	7.688	7.571
	1.1.5 (Azioni proprie)	-6	-8
	1.1.6 Riserva per differenze di cambio nette	74	-239
	1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	6.067	6.498
	1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-944	-943
	1.1.9 Utile (perdita) del periodo di pertinenza del gruppo	2.030	1.670
	1.2 di pertinenza di terzi	1.143	981
	1.2.1 Capitale e riserve di terzi	748	706
	1.2.2 Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	166	93
	1.2.3 Utile (perdita) di pertinenza di terzi	229	182
23	2 ACCANTONAMENTI	1.807	1.751
13	3 RISERVE TECNICHE	404.687	386.202
	di cui riserve tecniche relative a polizze dove il rischio è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	57.793	51.674
	4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	49.904	48.794
17	4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	20.082	18.374
	di cui passività relative a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	16.793	15.886
18	4.2 Altre passività finanziarie	29.821	30.420
	di cui passività subordinate	9.643	8.315
24	5 DEBITI	8.828	9.379
	5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.464	3.553
	5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	511	557
	5.3 Altri debiti	4.853	5.270
25	6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	10.614	31.007
	6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	19.700
	6.2 Passività fiscali differite	3.034	3.706
	6.3 Passività fiscali correnti	1.320	1.420
	6.4 Altre passività	6.259	6.181
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	500.549	501.318

CONTO ECONOMICO

Conto economico			
Note:	(in milioni di euro)	31/12/2015	31/12/2014
26	1.1 Premi netti di competenza	68.507	64.322
	1.1.1 Premi lordi di competenza	70.400	66.324
	1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-1.894	-2.003
27	1.2 Commissioni attive	1.094	967
28	1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.941	3.510
	di cui proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari relativi a contratti emessi allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	2.275	3.293
29	1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	130	191
30	1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	16.219	15.991
	1.5.1 Interessi attivi	10.075	9.919
	1.5.2 Altri proventi	2.065	2.117
	1.5.3 Utili realizzati	3.873	3.761
	1.5.4 Utili da valutazione	206	194
31	1.6 Altri ricavi	4.070	3.301
	1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	91.961	88.282
32	2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	-69.091	-67.003
	2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-70.204	-68.280
	2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	1.113	1.276
33	2.2 Commissioni passive	-586	-470
34	2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-16	-68
35	2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-3.215	-3.461
	2.4.1 Interessi passivi	-1.103	-1.298
	2.4.2 Altri oneri	-390	-421
	2.4.3 Perdite realizzate	-686	-435
	2.4.4 Perdite da valutazione	-1.035	-1.307
36	2.5 Spese di gestione	-10.856	-10.489
	2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	-8.179	-7.884
	2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	-96	-103
	2.5.3 Altre spese di amministrazione	-2.581	-2.502
37	2.6 Altri costi	-4.792	-3.838
	2 TOTALE COSTI E ONERI	-88.555	-85.329
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO PRIMA DELLE IMPOSTE	3.407	2.953
38	3 Imposte	-1.112	-1.033
	UTILE (PERDITA) DEL PERIODO AL NETTO DELLE IMPOSTE	2.295	1.921
	4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-35	-69
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	2.259	1.852
	di cui di pertinenza del gruppo	2.030	1.670
	di cui di pertinenza di terzi	229	182
16	UTILE PER AZIONE		
	Utile per azione base (in euro)	1,30	1,07
	Da attività correnti	1,33	1,13
	Utile per azione diluito (in euro)	1,29	1,06
	Da attività correnti	1,31	1,11



“

Entro il 2020 un'automobile su cinque sarà connessa a un sistema wireless

Attestazione del Bilancio Consolidato

**ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58
del 24 febbraio 1998 e dell'art. 81-ter del Regolamento
Consob 11971 del 14 maggio 1999**


Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81-ter del regolamento consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni

1. I sottoscritti Philippe Donnet, in qualità di Amministratore Delegato e Group CEO, e Alberto Minali, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Assicurazioni Generali S.p.A., Direttore Generale e *Group CFO* attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2015.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 si è basata su di un processo definito da Assicurazioni Generali S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 nonché alle disposizioni di cui al D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, al Codice Civile, al D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP (ora IVASS) applicabili;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 17 marzo 2016

Dott. Philippe Donnet
Amministratore Delegato e Group CEO

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.



Dott. Alberto Minali
*Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari,
Direttore Generale e Group CFO*

ASSICURAZIONI GENERALI S.p.A.





Glossario

Glossario

Termini generali

Relazione integrata: comunicazione sintetica che illustra come la strategia, la governance e le prospettive future di un'organizzazione, nel contesto esterno nel quale essa opera, consentono di creare valore nel breve, medio e lungo termine.

Termini omogenei: si intende a parità di cambi e di area di consolidamento.

Perimetro omogeneo: si intende a parità di area di consolidamento.

Componenti tecniche

Premi lordi emessi: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto e del lavoro accettato da terze parti.

Premi diretti lordi: pari ai premi lordi sottoscritti del lavoro diretto.

Contratti di investimento: contratti di investimento che hanno forma legale di contratto assicurativo ma siccome non espongono sostanzialmente l'assicuratore a un rischio assicurativo significativo (come ad esempio il rischio mortalità o simili rischi assicurativi) non possono essere classificati come tali. In linea con le definizioni dell'IFRS 4 e dello IAS 39 questi contratti sono contabilizzati come passività finanziarie.

Raccolta netta: rappresenta un indicatore della generazione di flussi di cassa relativi al segmento vita, pari al valore dei premi incassati al netto dei flussi in uscita di competenza del periodo.

APE, premi annui equivalenti:

rappresenta un indicatore della raccolta volumi nel segmento vita, annuale e normalizzato, e corrisponde alla somma dei premi annui di nuova produzione e di un decimo dei premi unici (calcolato al netto della quota di pertinenza degli interessi di minoranza).

NBV, valore della nuova

produzione: rappresenta un indicatore del valore creato dal "nuovo business" del segmento vita. Si ottiene attualizzando alla data dell'emissione dei nuovi contratti i corrispondenti utili attesi al netto del costo del capitale (calcolato al netto della quota di pertinenza di interessi di minoranza).

New Business Margin: rappresenta un indicatore della redditività del nuovo business del segmento vita pari al rapporto NBV/APE.

Redditività operativa sugli

investimenti: rappresenta un indicatore alternativo di performance sia del segmento vita che del segmento danni, calcolata come rapporto tra il risultato operativo e gli investimenti medi a valori di bilancio nella configurazione descritta nella Nota metodologica.

Combined Ratio (COR) =

rappresenta un indicatore di performance tecnica del segmento danni, calcolato come incidenza della sinistralità (loss ratio) e spese della gestione assicurativa (expense ratio: spese di acquisizione + spese di amministrazione) sui premi di competenza.

Sinistralità corrente non

catastrofale: rappresenta un ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra: costo dei sinistri di competenza dell'anno corrente + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione e premi netti di competenza.

Sinistralità delle generazioni

precedenti: rappresenta un ulteriore dettaglio del combined ratio inteso come il rapporto tra:

- costo dei sinistri di competenza delle generazioni precedenti
- + costo delle relative spese di gestione al netto dei relativi recuperi e della riassicurazione e
- premi netti di competenza.

Riserva premi: si compone della riserva per frazioni di premio, che comprende gli importi di premi lordi contabilizzati di competenza di esercizi successivi, e della riserva rischi in corso che si compone degli accantonamenti a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premi.

Riserva sinistri: la riserva sinistri comprende l'ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi, risultino necessarie per far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio stesso o in quelli precedenti, e non ancora pagati, nonché alle relative spese di liquidazione. La riserva sinistri è valutata in misura pari al costo ultimo, per tener conto di tutti i futuri oneri prevedibili, sulla base di dati storici e prospettici affidabili e comunque delle caratteristiche specifiche dell'impresa.

Riserva somme da pagare:

l'impresa che esercita i rami vita costituisce alla fine di ogni esercizio un'apposita riserva tecnica pari all'ammontare complessivo delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento dei capitali e delle rendite maturati, dei riscatti e dei sinistri da pagare.

Riserve matematiche: è l'importo che deve essere accantonato dalla compagnia assicurativa per far fronte agli obblighi futuri assunti verso gli assicurati.

Riserve tecniche allorché il rischio è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione di fondi pensione:

La riserva per partecipazione agli utili e ai ristorni comprende gli importi da attribuire agli assicurati o ai beneficiari dei contratti a titolo di partecipazione agli utili tecnici e ai ristorni, purché tali importi non siano stati attribuiti agli assicurati. Questa riserva è relativa ai prodotti del segmento vita dove il rischio finanziario degli investimenti a copertura di questa passività è sostanzialmente sopportato dagli assicurati.

Attività e passività finanziarie**Attività finanziaria:**

Una attività finanziaria è qualsiasi attività che sia:

- (a) disponibilità liquide;
- (b) uno strumento rappresentativo di capitale di un'altra entità;
- (c) un diritto contrattuale:
 - (i) a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra entità; o
 - (ii) a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente favorevoli all'entità; o

(d) un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:

- (i) un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a ricevere un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
- (ii) un derivato che sarà o potrà essere regolato con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Passività finanziaria:

Una passività finanziaria è qualsiasi passività che sia:

- (a) un'obbligazione contrattuale:
 - (i) a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità; o
 - (ii) a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; o
- (b) un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
 - (i) un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o

- (ii) un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tal fine, gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti che siano a loro volta contratti per ricevere o consegnare in futuro degli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Investimenti per natura

Il Gruppo Generali utilizza per esigenze di gestione e di rappresentazione degli investimenti un raggruppamento diverso rispetto a quello degli schemi ufficiali. In particolare, nella macro voce "Investimenti" sono incluse le disponibilità liquide e mezzi equivalenti ed alcune passività di natura simile agli investimenti, tra i quali i derivati passivi e i contratti pronti contro termine. Di seguito le definizioni delle asset class che compongono questa voce:

Strumenti a reddito fisso:

investimenti diretti in titoli governativi e corporate, prestiti diversi, depositi a termine non inclusi nella voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e depositi attivi di riassicurazione. Inoltre sono inclusi in tale categoria le quote di fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti di natura simile agli investimenti diretti classificati in questa asset class e/o con profilo di rischio analogo.

Strumenti di capitale: investimenti diretti in azioni quotate e non quotate, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti azionari, inclusi private equity ed hedge funds.

Investimenti immobiliari: investimenti diretti in immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, nonché fondi di investimento che sono prevalentemente esposti agli investimenti immobiliari.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti: la voce include le disponibilità liquide e investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità (prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore). Inoltre sono classificati come disponibilità liquide i depositi a breve termine e i fondi di investimento monetari, i quali rientrano nella gestione della liquidità di Gruppo.

Attività finanziarie collegate a contratti unit e index linked: le attività finanziarie di diversa natura a copertura delle riserve e/o passività relative a contratti di assicurazione o di investimento per il quale il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e della gestione dei fondi pensione.

Altri investimenti: in questa voce sono incluse le partecipazioni in società non consolidate, strumenti derivati, crediti verso istituzioni finanziarie e crediti verso clienti, principalmente relativi alle attività bancarie volte da alcune compagnie del Gruppo.

Indicatori alternativi di performance

Il **risultato operativo** è stato predisposto riclassificando le componenti dell'utile dell'esercizio prima delle imposte di ciascun settore di attività sulla base delle specificità di ogni segmento, nonché considerando le spese di natura ricorrente relative all'attività di holding. In particolare, sono state considerate operative tutte le voci di conto economico, ad eccezione dei costi netti non operativi, quali i risultati delle attività in fase di dismissione, le spese di ristrutturazione aziendale, l'ammortamento del valore dei portafogli acquisiti direttamente o tramite l'ottenimento del controllo di società assicurative o operanti nel segmento holding ed altre attività (value of business acquired o VOBA) ed altri costi netti non ricorrenti. Nel segmento vita sono inoltre considerati non operativi i profitti e le perdite di realizzo che non concorrono a determinare il calcolo della partecipazione agli utili attribuita agli assicurati e le perdite nette da valutazione che non hanno inciso nella formazione delle riserve tecniche locali ma esclusivamente sul calcolo della passività differita verso assicurati per la quota non di competenza degli assicurati e quelle

sul patrimonio libero. Nel segmento danni tutti i profitti e le perdite di realizzo e da valutazione, compresi gli utili e le perdite su cambi, e nel segmento holding ed altre attività i profitti e le perdite di realizzo e le perdite nette da valutazione non ricorrenti, sono da considerarsi come non operativi. Nel risultato operativo totale, inoltre, non sono inclusi i costi non operativi di holding, quali gli interessi passivi sul debito finanziario ed i costi derivanti dalle assegnazioni di piani di stock option e stock grant da parte della Capogruppo.

Indicatori di performance per azione

Earning per share: pari al rapporto tra utile netto di Gruppo e il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

Operating earning per share: pari al rapporto tra:

- il risultato operativo totale al netto di interessi sul debito finanziario, tasse e interessi di terzi (come definito al punto 3. della nota metodologica), e
- il numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

Operating return on equity:

è un indicatore di ritorno sul capitale in termini di risultato operativo di Gruppo (rettificato nella configurazione descritta nella Nota Metodologica) rapportato al patrimonio netto di Gruppo.

Altri indicatori

Net Operating Cash

Il Net Operating Cash misura la generazione di cassa della Capogruppo. È il risultato della somma dei dividendi pagati dalle Controllate, il risultato netto dell'attività di centralizzazione della Riassicurazione di Gruppo, i costi amministrativi, gli interessi passivi pagati ed il saldo netto relativo alle imposte.

Remunerazione basata su azioni

Clausola di lockup: impone l'indisponibilità delle azioni assegnate in relazione ad alcuni piani d'incentivazione (o una specifica quota) per uno specifico arco temporale come definito da ogni singolo piano. La clausola sancisce l'impegno della società emittente ed eventualmente di alcuni azionisti a non compiere determinate azioni sul capitale della società stessa nel periodo successivo ad un'operazione di offerta pubblica.

Stock granting: assegnazione gratuita di azioni.

Stock option: rappresenta il diritto per il detentore di acquistare azioni della Società ad un determinato prezzo d'esercizio (detto strike). Queste opzioni sono conferite gratuitamente.

Solvency

Solvency I ratio: definito come rapporto tra il margine disponibile e il margine richiesto, entrambi calcolati come da definizioni della normativa S1.

Contatti

Assicurazioni Generali S.p.A.

P.zza Duca degli Abruzzi 2
34132 Trieste, Italia
Tel. + +39 040 671111

Investor & Rating Agency Relations

Tel: + 39 040 671402
Fax: + 39 040 671338
ir@Generali.com
Responsabile: Spencer Horgan

Media Relations

Fax +39 040 671127
press@generali.com
Responsabile: Roberto Alatri

Group Corporate Affairs

Tel. +39 040 671621
Fax. +39 040 671660
giuseppe.catalano@generali.com
Responsabile: Giuseppe Catalano

Shareholders & Governance

Tel: +39 040 671507
Fax: +39 040 671006
governance@generali.com
Responsabile: Michele Amendolagine

Group Social Responsibility

csr@generali.com
Responsabile: Lucia Silva



www.generali.com

Redazione della
Relazione Annuale Integrata 2015
Group Integrated Reporting & CFO Hub
in collaborazione con
Group Social Responsibility

Coordinamento
**Group Communications
& Public Affairs**

Il presente documento
è disponibile all'indirizzo
www.generali.com

Stampa
Lucaprint S.p.A.
divisione **Sa.Ge.Print**

Fotografo
Mattia Zoppellaro
Agenzia Contrasto

Il servizio fotografico
è stato organizzato
nelle città di
Trieste, Madrid, Monaco,
Jakarta, Venezia

Immagine di pag. 12
123RF

Le citazioni e i dati presenti
nelle foto sono tratte
dalle seguenti fonti:
pag. 10 e 22: **UN**
pag. 27 e 32: **WHO**
pag. 36: **CISCO**
pag. 53: **OECD**
pag. 68: **NAVIGANT**
pag. 88: **FAO**
pag. 97 e 106: **GARTNER**

Concept & Design
Inarea Strategic Design



ELEMENTAL
CHLORINE
FREE
GUARANTEED



